



CAPEX S.A.

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
Al 30 de abril de 2016 presentados en pesos y en forma comparativa

INDICE

Memoria
Estados de Situación Financiera Consolidados
Estados de Resultados Integrales Consolidados
Estado de Cambios en el Patrimonio
Estados de Flujo de Efectivo Consolidado
Notas a los Estados Financieros Consolidados

1	- INFORMACIÓN GENERAL
1.1	- Contexto económico
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	- Operaciones con derivados financieros
2.9	- Repuestos y materiales e Inventarios
2.10	- Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar
2.11	- Efectivo y equivalentes de efectivo
2.12	- Cuentas del patrimonio
2.13	- Cuentas por pagar comerciales, remuneraciones y cargas sociales y otras deudas
2.14	- Deudas financieras
2.15	- Impuestos a las ganancias y ganancia mínima presunta
2.16	- Provisiones y otros cargos
2.17	- Reconocimiento de ingresos
2.18	- Información por segmentos
2.19	- Salidos de créditos y deudas con partes relacionadas
3	- ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS
3.1	Riesgo de mercado
3.2	Riesgo de crédito
3.3	Riesgo de liquidez
3.4	Riesgo de capital
3.5	Estimación del valor razonable
4	- ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES
5	- INFORMACION POR SEGMENTOS
6	- PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO
7	- PASIVO NETO POR IMPUESTO DIFERIDO
8	- ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR CATEGORÍA
9	- CALIDAD CREDITICIA DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS
10	- INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS
11	- REPUESTOS Y MATERIALES
12	- INVENTARIOS
13	- OTRAS CUENTAS POR COBRAR
14	- CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES
15	- INVERSIONES FINANCIERAS A COSTO AMORTIZADO
16	- EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO
17	- CAPITAL SOCIAL Y PRIMA DE EMISION
18	- RESERVAS
19	- RESULTADOS ACUMULADOS
20	- CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES
21	- DEUDAS FINANCIERAS
22	- REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES
23	- CARGAS FISCALES

25

M.

- 24 - OTRAS DEUDAS
- 25 - PROVISIONES Y OTROS CARGOS
- 26 - VENTAS NETAS
- 27 - OTROS (EGRESOS) / INGRESOS OPERATIVOS NETOS
- 28 - RESULTADOS FINANCIEROS
- 29 - IMPUESTO A LAS GANANCIAS
- 30 - RESULTADO POR ACCIÓN
- 31 - COMPROMISOS
- 32 - PARTES RELACIONADAS Y PERSONAL CLAVE DE LA DIRECCIÓN DE LA SOCIEDAD
- 33 - GARANTIAS Y BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA
- 34 - AREAS DE EXPLORACION EN RIO NEGRO
- 35 - RESERVAS DE GAS Y PETROLEO (NO CUBIERTO POR EL INFORME DE LOS AUDITORES)
- 36 - NEGOCIO DE HYCHICO - FINANCIACIÓN - PRINCIPALES CONTRATOS
- 37 - 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 N° 19550

RESEÑA INFORMATIVA

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

INFORME DE LA COMISION FISCALIZADORA

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

2

11



Capex S.A.

Memoria Anual Ejercicio 2015 - 2016

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



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 2015 y finalizado el 30 de abril de 2016, 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 \$ 790,1 (del cual millones de \$ 788,6 corresponde a los propietarios de la Sociedad), que comparado con el ejercicio anterior cuyo resultado integral fue una ganancia de millones de \$ 743,9 (de la cual millones de \$ 739,9 correspondía a los propietarios de la Sociedad), arroja un incremento del 6,2%.

El resultado integral del presente ejercicio está compuesto por un resultado neto pérdida de millones de \$ 259,9 y otros resultados integrales ganancia de millones de \$ 1.050, mientras que en el ejercicio anterior el resultado integral estaba compuesto por un resultado neto ganancia de millones de \$ 0,4 y otros resultados integrales ganancia de millones de \$ 743,5.

El resultado operativo del presente ejercicio arrojó una ganancia de millones de \$ 763,5, que comparado con el ejercicio anterior presenta un incremento del 117,1%.

Sin embargo, una de las principales variables que influenció significativamente en el resultado neto pérdida del presente ejercicio fue la depreciación del peso respecto del dólar estadounidense; al 30 de abril de 2016 la cotización del dólar alcanzó \$ 14,25, mientras que al 30 de abril de 2015 cotizaba a \$ 8,9, representando un incremento del 60%. Por lo tanto, los resultados financieros netos del presente ejercicio ascendieron a una pérdida de millones de \$ 1.161,1, que comparado con el ejercicio anterior, implica un incremento del 234,2%, como consecuencia de la deuda en dólares que posee la Sociedad.

En el segmento de petróleo y gas, la Sociedad ha mantenido la curva de producción de gas constante respecto del ejercicio anterior e incrementado la curva de producción de petróleo en un 17,2%. Asimismo, los programas de estímulo a la producción de gas y petróleo implementados por el Estado Nacional, y 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, le permitieron a la Sociedad obtener una mejora sustancial en los resultados en este segmento respecto del ejercicio anterior. Específicamente con respecto al gas, el Gobierno Nacional manifestó la necesidad de acompañar el desarrollo de los recursos con un sendero de precios tendientes a sostener y/o incrementar la producción nacional y reducir la exigencia de divisas para su importación; mediante la Res 41/16 el Ministerio de Energía y Minería incrementó, a partir de abril de 2016, los 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; en el caso de la cuenca neuquina, el incremento ascendió al 106%.

Respecto del segmento de energía, los resultados operativos también fueron positivos, ya que 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, el mismo se ha ido ajustando a lo largo de los últimos años con incrementos que acompañaron la inflación. El Dec. 134/15 declaró la emergencia del sector eléctrico nacional hasta el 31 de diciembre de 2017, y mediante la Res. SEN 22/16, se incrementó nuevamente la remuneración a los generadores y se tomaron medidas tendientes a incrementar el precio de los combustibles en general, trasladando una mayor parte de los precios a los usuarios finales. Si bien, a juicio de la Sociedad, las medidas implementadas hasta el momento no serían suficientes, éstas, junto con las declaraciones de los funcionarios del Gobierno Nacional, indicarían un camino de retorno a los principios establecidos en la Ley 24.065 y al restablecimiento de normas y remuneraciones que incentiven el desarrollo del sector con miras a abastecer la demanda.

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.

Los otros resultados integrales del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 ascendieron a millones de \$ 1.050, mientras que en el ejercicio anterior fue de millones de \$ 743,5, 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.

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 5 pozos de desarrollo-avanzada y 6 pozos de tight gas sand (no convencional); también perforó dos pozos para investigar el potencial de shale gas y shale oil en las formaciones Los Molles y Vaca Muerta, encontrándose los mismos 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 m³/día, manteniendo los mismos niveles de producción del ejercicio anterior. La producción de petróleo fue de 114 m³/día, con un incremento del 17,2% respecto del ejercicio anterior. La producción de propano fue de 51 tn/día, la de butano de 38 tn/día, con una disminución del 14% y 8%, respectivamente, respecto del ejercicio anterior y 77 m³/día de gasolina, con un incremento del 1%. Los valores totales producidos en el ejercicio de gas y petróleo fueron de 558 MMm³ y 41,7 Mm³, respectivamente, mientras que la producción total de propano, butano y gasolina fueron de 19 Mtn, 14 Mtn y 28 Mm³, respectivamente.

La estimación de reservas de hidrocarburos del área Agua del Cajón al 31 de diciembre de 2015 efectuada por la Sociedad, la cual ha sido auditada por la auditora independiente Licenciada Ana M. Nardone, cumpliendo con los requerimientos establecidos en la Res SEN 324/06, y teniendo como horizonte el vencimiento de la concesión en enero de 2026, es la siguiente:

Productos		Comprobadas			Probables	Posibles	Recursos
		Desarrolladas	No desarrolladas	Total			
Gas	MMm ³ ⁽¹⁾	3.636	1.339	4.975	430	408	8.727
Petróleo	Mbbl	1.830	566	2.396	654	830	1.170
	Mm ³	291	90	381	104	132	186

⁽¹⁾ expresado en 9.300 Kcal por m³

La información mencionada cumple con los requerimientos de la Res. 541 de la CNV "Información sobre reservas petroleras y gasíferas". Asimismo, mencionamos que la Sociedad sólo posee reservas en yacimientos de la República Argentina y que las 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.

En el transcurso del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 la Sociedad también continuó vendiendo parte de su producción de gas a clientes privados bajo el Programa Gas Plus.



Area de Exploración en Río Negro

En el mes de junio de 2015 la Sociedad decidió pasar en el área Loma de Kauffman al tercer período de exploración, revirtiendo el 50% de la misma. En dicha área, durante el ejercicio se perforó un pozo exploratorio que resultó estéril.

Al cierre del ejercicio la Sociedad ha cumplido con las inversiones comprometidas y en función de los resultados obtenidos recientemente y adoptando una posición conservadora, ha provisionado las inversiones efectuadas.

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 cuatro pozos; también se perforarán cuatro pozos de Tight Gas Sand y un programa de reparación/optimización de once pozos.

Con respecto a la incorporación y desarrollo de nuevas reservas se perforará un pozo de avanzada dentro del plan de delineación del potencial hidrocarburífero "convencional" de los bloques aledaños al yacimiento Agua del Cajón. Asimismo, se perforará un pozo exploratorio para continuar investigando el Shale Gas en la formación Los Molles 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 a recursos no convencionales, se continuará trabajando en su viabilidad técnico-económica previo a encarar la etapa de desarrollo.

Con respecto al Area Loma Kauffman se continuará evaluando el potencial prospectivo, ya que el 3er. período de exploración vence en mayo de 2017, con posibilidad de extenderlo un año más.

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 son compensados por la Sociedad con la Remuneración de los mantenimientos no recurrentes establecida por la Res SEN 529/14 y sus modificaciones.

Desde el inicio del programa y hasta el 30 de abril de 2016 la Sociedad ha recibido por parte de CAMMESA, desembolsos de fondos por \$ 328 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 ha realizado los mantenimientos de la CT ADC; durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 se han intervenido las TG5, TG6 y TV7, mientras que en el presente ejercicio se realizaron los mantenimientos de las TG1, TG2, y comenzó el cambio de rotor de la TG6, el cual se espera concluir en el primer trimestre de próximo ejercicio. 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 3.672 GWh, manteniéndose en los mismos niveles que el ejercicio anterior.

1.2.2 Perspectivas para el futuro

Mediante la Res SEN 22/16 emitida en marzo de 2016 se han incrementado en promedio un 49% los valores que remuneran la generación de la energía eléctrica con retroactividad a febrero de 2016 y estimamos que las medidas



tomadas hasta el momento por el nuevo Gobierno Nacional tendientes a incrementar el precio de los combustibles en general, trasladando una mayor parte de los precios a los usuarios finales, junto con las declaraciones de los funcionarios del Gobierno Nacional, indicarían un camino de retorno a los principios establecidos en la ley 24065 y a establecer normas y remuneraciones que incentiven el desarrollo del sector con miras a abastecer la demanda.

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 el que ha operado el PED en los últimos cuatro ejercicios económicos se ubican entre los más altos estándares de la industria.

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

$FC = (\text{energía real producida} / \text{energía producida si hubiera funcionado todo el tiempo a potencia nominal})$

En materia impositiva, en el mes de octubre de 2015, 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, Hychico continuó con la operación de la planta de producción de hidrógeno y oxígeno y estudiando y desarrollando experiencia en la producción y almacenamiento de hidrógeno, trabajando con socios estratégicos líderes a nivel mundial y en proyectos como:

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

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

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

- Proyecto de Metanación: Una posible aplicación del hidrógeno almacenado en forma subterránea es aprovechar la acción microbiana presente en los reservorios que podrían combinarlo 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. Para el proyecto se seleccionó al



reconocido Instituto de Investigaciones Geológicas y de Minería de Francia: BRGM (www.brgm.fr) para el asesoramiento a Hychico a través de un Acuerdo de Colaboración Científico-Tecnológico.

Los resultados obtenidos hasta el presente en los proyectos de Almacenamiento Subterráneo de Hidrógeno y Metanación han sido expuestos en el Congreso Internacional de Hidrógeno (www.WHEC2016.com) que se desarrolló en España en junio de 2016.

Hychico participó y continúa participando en consorcios formados bajo los programas de investigación de la Unión Europea tales como HyUnder (www.hyunder.eu) destinado a evaluar el potencial, los actores y el mercado del almacenamiento subterráneo de hidrógeno a gran escala y los proyectos de metanación.

1.3.2 Perspectivas para el futuro

Hychico continuará operando sus dos plantas y profundizará los estudios de interconexión entre los electrolizadores y un futuro aerogenerador. Adicionalmente, se continuará evaluando el almacenaje de hidrógeno en reservorios depletados de petróleo, 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 desarrollará en los próximos 24 meses.

En cuanto al desarrollo del PED, Hychico se encuentra evaluando su participación en el proyecto lanzado por el Gobierno Nacional en materia de instalación de nuevos parques eólicos, para lo cual se encuentra en la actualidad trabajando en el desarrollo de un nuevo parque de 27,6MW a instalarse en Diadema (próximo al parque existente). Dependiendo de los tiempos del actual llamado a licitación por la SEN y de su adjudicación, dicho parque podría estar operativo a fines del año 2017 o primeros meses de 2018.

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 retornada a la Provincia del Neuquén.

Es importante destacar el incremento de la producción que ha logrado la Sociedad desde el momento en que tomó la operación del área Agua del Cajón. Al momento de la toma del área, la producción de gas era de 87 mil m³/día y la producción de petróleo era de 35 m³/día. Desde la toma de posesión del área hasta la fecha, las producciones alcanzaron picos de 3 millones de m³/día de gas y 200 m³/día de petróleo. Este incremento fue producto, principalmente, de la puesta en producción de nuevas formaciones, la optimización de los sistemas de extracción, la mayor eficiencia en la operación de los yacimientos, la captación del petróleo asociado a la producción de gas y al procesamiento del gas a través de la planta de separación de gases. Asimismo y como resultado de los esfuerzos exploratorios y de desarrollo del área, se identificaron e incorporaron importantes reservas de gas natural y petróleo. Las producciones acumuladas de gas y petróleo alcanzaron 18.561 millones de m³ y 2.726.780 m³, respectivamente, al 30 de abril de 2016.

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 fueran licitadas directamente por la Provincia de Río Negro. Los permisos de exploración de estas áreas se llevan a cabo en tres etapas y al finalizar cada una de ellas, se debe reversar el 50% de la superficie del área a la Provincia de Río Negro. En cualquier etapa de exploración se puede solicitar pasar a la etapa de explotación de una fracción del área explorada.

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

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

En el área Cerro Chato se hicieron estudios exploratorios y se perforaron cuatro pozos; uno de los pozos perforados fue productor de petróleo durante un breve período. Los otros tres pozos resultaron estériles y fueron abandonados. Al cumplirse el segundo período exploratorio y habiendo cumplido con las inversiones comprometidas, se efectuó la reversión del área, debido a que no se descubrieron hidrocarburos comercialmente explotables.

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 son de baja productividad y, dada su ubicación geográfica y las obras necesarias para la conexión al sistema de transporte, no son comercialmente viables, en tanto el pozo productor de petróleo estuvo en producción hasta el mes de febrero de 2014. En el mes de junio de 2015, la Sociedad decidió pasar al tercer período de exploración, revirtiendo el 50% del área. El 12 de mayo de 2016 la Secretaría de Hidrocarburos de la Provincia de Río Negro (SHPRN) publicó en el Boletín Oficial el Dec. 470/16 mediante el cual extiende el 3er período de exploración hasta el 12 de mayo de 2017, pudiendo extenderse un año más. Durante el presente ejercicio la Sociedad ha perforado un pozo exploratorio, el cual ha resultado estéril, se han cumplido con las inversiones comprometidas en el 3er. período de exploración. Al cierre del presente ejercicio Capex ha provisionado las inversiones efectuadas en el área y se encuentra actualizando el potencial prospectivo.

El monto total invertido por la Sociedad en las Areas de Río Negro alcanzó los millones de \$ 293.

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 una nueva 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 suministre energía eólica al sistema interconectado nacional y con el diseño y puesta en operación de una planta de producción de hidrógeno a partir de la electrólisis del agua, ambos localizados en la patagonia argentina.

Planta de Hidrógeno y Oxígeno

La planta de hidrógeno y oxígeno posee dos electrolizadores de 325 KW cada uno, con una capacidad de producción de hidrógeno de 60 Nm³/h (normal metro cúbico por hora) y de oxígeno de 30 Nm³/h, un compresor de oxígeno, un equipo



Capex S.A.

motogenerador de energía eléctrica de 1,4 MW, los sistemas de almacenamiento de hidrógeno y oxígeno y los sistemas auxiliares. La planta se encuentra operando desde mayo de 2010. El hidrógeno se emplea como combustible para la generación de energía eléctrica, mediante la mezcla del hidrógeno con gas; el oxígeno se destina al mercado de gases industriales de la región.

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

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

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

Parque Eólico Diadema

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

Basados en la visión de largo plazo y en la importancia de adquirir experiencia operativa en el desarrollo y operación de parques eólicos, Hychico definió la ejecución de un proyecto piloto en la Patagonia. Así, se construyó un parque eólico conformado por 7 aerogeneradores con una capacidad de generación de 6,3 MW y su correspondiente interconexión con el sistema interconectado nacional. El Parque Eólico Diadema (PED) inició la operación comercial en el mes de diciembre de 2011. 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 OAMDL (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

Tipo de cambio e inflación

Hasta la asunción del nuevo Gobierno Nacional la cotización del dólar en el segmento oficial del mercado de cambios se mantuvo en torno a los \$ 9,8, mostrando un aumento interanual del 14,6%. El tipo de cambio operó la mayor parte de los últimos ocho años con un retraso apreciable medido contra la evolución de los precios mayoristas en igual período.

La tasa de inflación estimada para el año 2015 fue del 25% anual y el nivel de salarios se movió levemente por encima de dicha tasa.

Sector industrial

Algunos bloques sectoriales presentaron un incremento en la producción como la industria del papel y cartón, productos minerales no metálicos, productos de caucho y plástico, industria metalmeccánica y la alimenticia, mientras que la industria automotriz, la del tabaco y la textil, entre otras, presentaron una reducción en sus producciones.



Sector externo

Debido a la caída de los precios de exportación superior a la baja de los precios de importación, en el año 2015 se observó un deterioro en los términos de intercambio, arrojando un déficit comercial. Tanto las exportaciones como las importaciones energéticas, disminuyeron durante el año 2015. Si bien el saldo comercial energético arrojó un déficit, este fue menor al del año anterior, debido a la tendencia decreciente del precio internacional del petróleo y del gas, y un aumento de la oferta de este último encabezado por la empresa YPF.

Por otro lado, la fuerte caída de la demanda brasileña implicó una disminución de las exportaciones automotrices.
Sector público

Tanto el déficit fiscal financiero como el primario siguieron su tendencia creciente y a pesar de que la recaudación tributaria se incrementó en el año 2015 respecto del año anterior, los gastos corrientes dados por los intereses de la deuda, los subsidios a las tarifas de servicios públicos, el gasto público, las partidas destinadas a las inversiones reales directas como los fondos transferidos a las empresas públicas para cubrir el déficit, se incrementaron en mayor medida.

Desde la asunción del nuevo Gobierno Nacional el 10 de diciembre de 2015 se comenzaron a tomar medidas económicas, tales como:

- Liberación y unificación del tipo de cambio con la consecuente salida del "cepo cambiario", pasando la cotización de la divisa estadounidense de \$ 9,8 a niveles en torno a \$ 14,2 al cierre del presente ejercicio.
- Eliminación de los impuestos a las exportaciones del sector agrícola, que habían disminuido su oferta potencial.
- Declaración de la emergencia energética hasta el 31 de diciembre de 2017, con una suba de tarifas a los servicios públicos y la quita de subsidios generalizados, con la implementación de tarifas sociales. El fuerte impacto de la suba de tarifas en determinados sectores está haciendo rever al Gobierno Nacional la adecuación de las mismas, fijando topes en los aumentos.
- El Congreso Nacional derogó la Ley Cerrojo lo que permitió poner fin al prolongado conflicto con los "holdouts"; esto permitió a la República Argentina volver a los mercados voluntarios de crédito con una colocación de deuda de US\$ 16,5 mil millones a una tasa promedio del 7,14%, con un enorme interés de los inversores, lo que hizo caer el riesgo soberano de la Argentina.
- El aumento del tipo de cambio y de las tarifas de servicios públicos provocaron una importante suba de la inflación en los primeros meses del año 2016, superando, en principio, las metas inflacionarias previstas para el año 2016.
- El sector industrial se contrajo en el primer cuatrimestre de 2016 comparado con el mismo período del año 2015. Si bien los sectores de insumos químicos y plásticos, alimentos y bebidas e insumos textiles registraron crecimiento, los sectores de cigarrillos, petróleo procesado, metalmecánica, minerales no metálicos y la producción siderúrgica mostraron fuertes caídas. La industria automotriz continúa siendo el sector con mayor caída de la producción.

Si bien las medidas económicas tomadas impactaron fuertemente en el poder adquisitivo de los consumidores, el cambio de rumbo del nuevo gobierno es muy significativo y se espera que la inflación tienda a bajar con el correr de los meses, el nivel de actividad repunte y comiencen a registrarse inversiones, especialmente en los sectores que recibieron incentivos, como el agro y algunos servicios regulados, y la obra pública.

Por otro lado, dejar atrás el default le permitirá no sólo al sector público, sino al sector privado acceder al crédito externo y con esto "oxigenar" el nivel de actividad, retomando la senda de crecimiento.

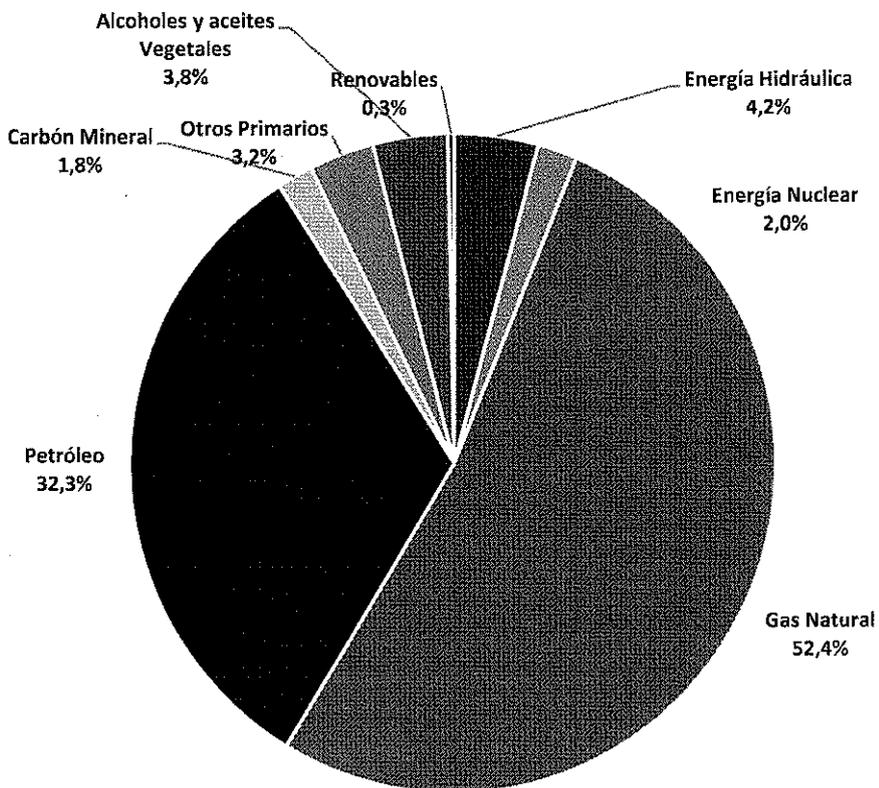
4. Mercado energético argentino

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 2014:

Matriz Energética Argentina 2014



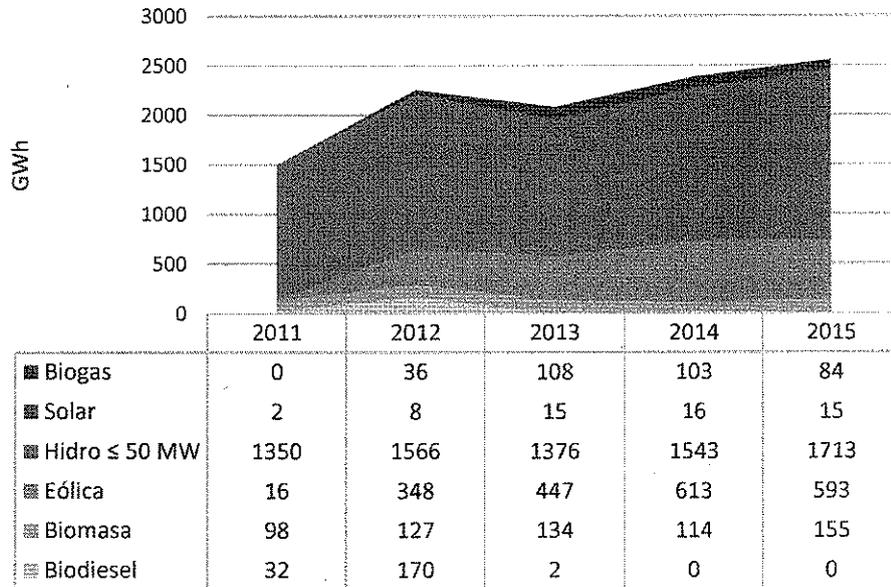
Fuente: Ministerio de Energía y Minería

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 5 años, y la composición de la misma en el año 2015:

22

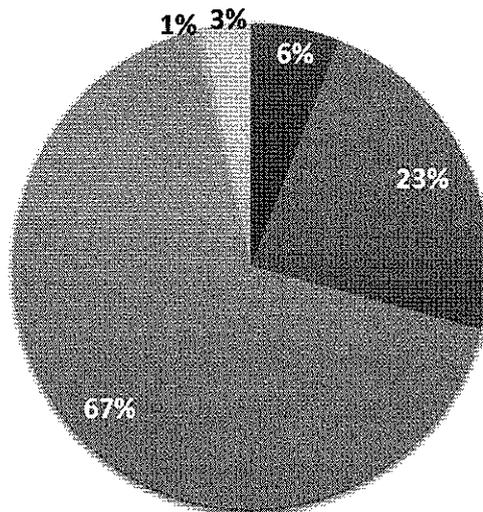
M.

Evolución de Generación energías renovables



Fuente: Ministerio de Energía y Minería

Generación Renovable año 2015



■ Biomasa ■ Eólica ■ Hidro ≤ 50 MW ■ Solar ■ Biogas

Fuente: Ministerio de Energía y Minería

4.1 Mercado eléctrico

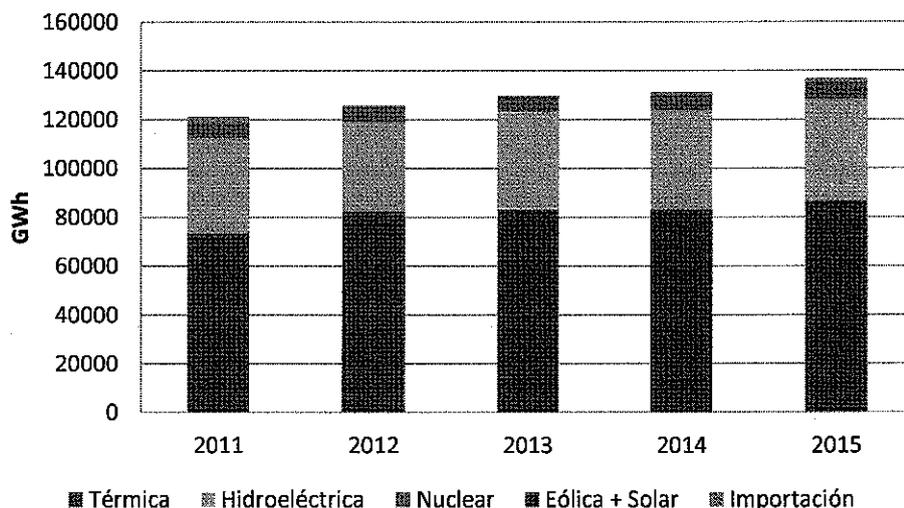
Durante el año 2015 se registró un aumento del 4,2% en la energía generada en el país, alcanzando un volumen de energía eléctrica generada de 135.216 GWh respecto de 129.815 GWh generados en el año 2014.

La generación térmica continuó siendo el principal recurso para abastecer la demanda, aportando un volumen de energía de 86.625 GWh (64,1%), seguido por la generación hidroeléctrica que aportó 41.464 GWh (30,7%), la nuclear con 6.519 GWh (4,8%) y la generación fotovoltaica y eólica con 608 GWh (0,4%).

La generación térmica en el año 2015 fue del 4% superior a la registrada en el año 2014, la hidroeléctrica un 2% mayor y la nuclear registró un aumento del 24%, como consecuencia del ingreso al sistema de la Central Atucha II en febrero de 2015.

El siguiente cuadro muestra la evolución de la generación eléctrica por tipo de generación (térmica, hidroeléctrica, nuclear, renovable e importada):

Generación eléctrica por tipo de generación



Fuente: CAMMESA

Durante el año 2015, el parque de generación registró un aumento de su capacidad instalada respecto del año anterior, alcanzando un total de 31.256MW.

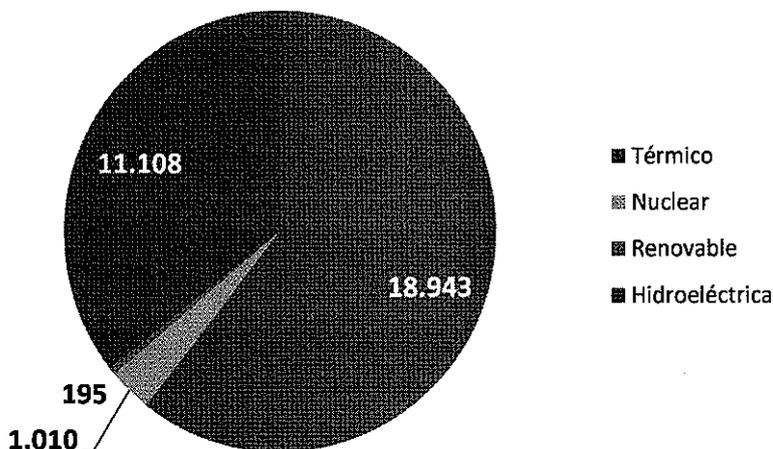
El siguiente cuadro detalla los principales ingresos de nuevas unidades durante el año 2015:

Detalle	MW
Incremento potencia Ciclo Combinado CT Timbúes y CT M. Belgrano	36
Generación Distribuida / Móvil	368
Aumento potencia en marcha de prueba: Atucha II, CT V. de Obligado, CT G. Brown	890
TOTAL	1.294

Fuente: CAMMESA

El siguiente cuadro muestra la potencia instalada en Argentina a diciembre del 2015:

Potencia instalada 2015 - en MW



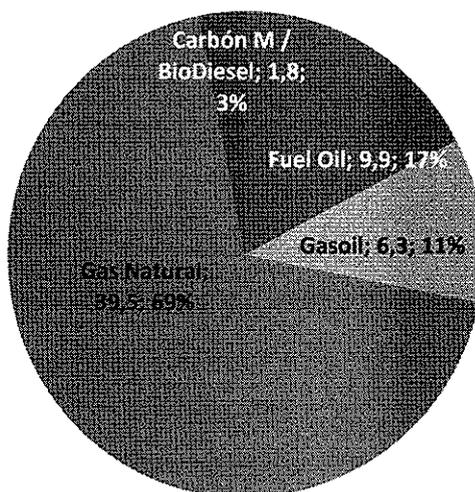
Fuente: CAMMESA

Respecto del abastecimiento de combustibles para el sector eléctrico, durante el año 2015 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 2015 el consumo de gas natural para generación eléctrica tuvo un leve incremento respecto del año anterior (14,4 millones de decímetros cúbicos). El consumo de fuel oil fue superior al año 2014 en un 13,4%, totalizando 3,1 millones de toneladas, mientras que el consumo de gas oil aumentó un 24,7%. Por otro lado, el consumo de carbón mineral decreció un 5,5% respecto del año anterior.

Participación por combustible en equivalente gas diario

(Mm3/d) Año 2015



Fuente: CAMMESA

Marco Regulatorio – Principales tópicos

Esquema de remuneración vigente

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.

Dicha resolución tuvo sucesivas modificaciones mediante las cuales se actualizaron los valores del esquema de remuneración y se incorporaron nuevos conceptos.

A continuación se detalla el esquema de remuneración vigente:

i) Remuneración de Costos Fijos: La remuneración de los costos fijos es en función de los parámetros que varían por tipo de generación, tecnología, escala y por la potencia disponible de cada máquina (en función de su disponibilidad objetiva definida por la SEN) en las horas de remuneración de la potencia (HRP). El valor de disponibilidad de referencia se determina respecto de la potencia disponible en función de las condiciones típicas de temperatura del sitio.

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 determina mensualmente y su cálculo es 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. Se incluyen incentivos a la producción, por mayor cantidad de horas de marcha, y a la eficiencia operativa, por mayor eficiencia en el uso de combustible.

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

iv) Remuneración de los Mantenimientos No Recurrentes: su cálculo es en función de la energía total generada y CAMMESA emite LVFVD, las cuales tienen como único destino el financiamiento de mantenimientos mayores sujetos a aprobación de la SEN. Las empresas deben tener aprobados programas de mantenimientos por la SEN.

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

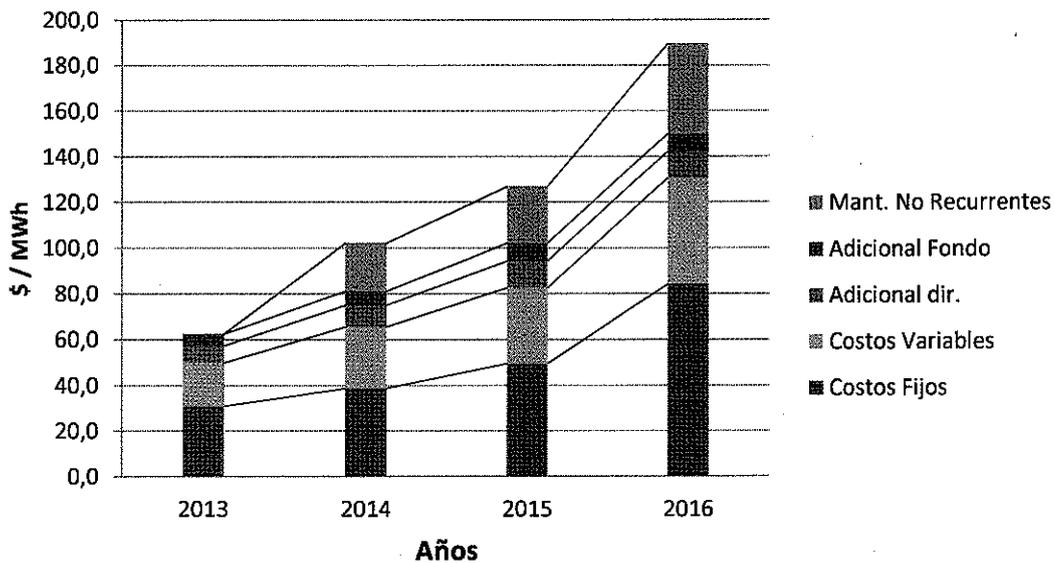
En el siguiente cuadro se muestra la evolución del esquema de remuneración para la generación térmica desde la sanción de la Res SEN 95/2013. Cabe aclarar que los valores corresponden a centrales térmicas con tecnología similar a la CT ADC (>150MW).

Concepto	Res. SEN	Res. SEN	Res. SEN	Res. SEN
	95/13 (1)	529/14 (2)	482/15 (3)	22/16 (4)
\$/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	24,7	39,5
Total	62,5	102,2	126,9	189,6

(*) 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

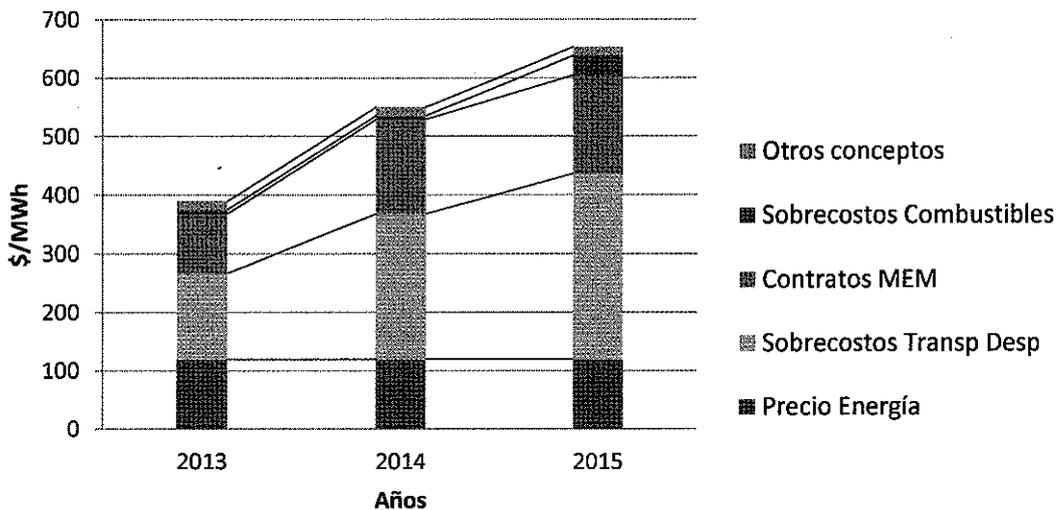
Evolución Remuneración Energía 2013-2016



Fuente: CAMMESA

Adicionalmente, la evolución de los costos totales del MEM se muestra en el siguiente gráfico:

Costo Monómico 2013 - 2015



Fuente: CAMMESA

Reconocimiento de los costos de combustibles

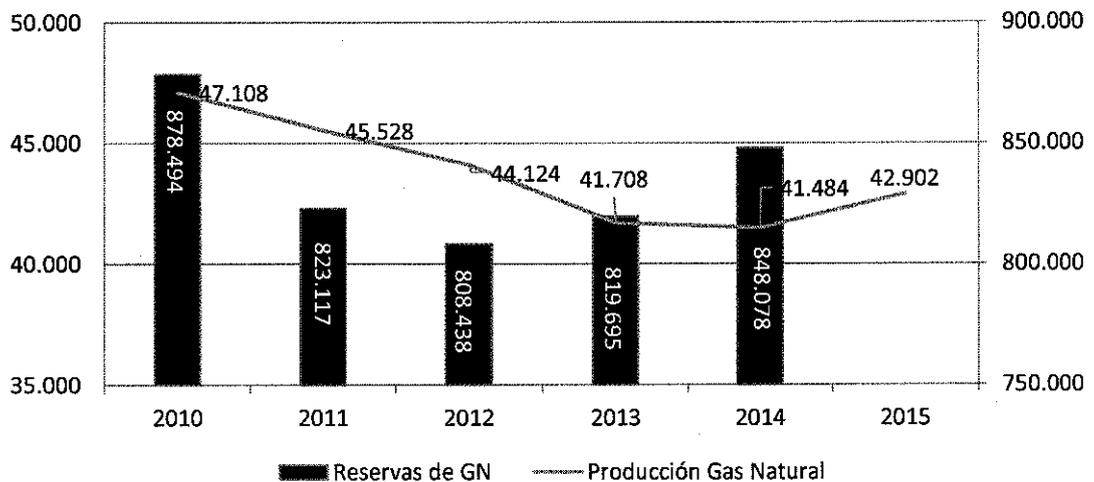
La normativa aplicable reconoce los costos de combustible propio valorizándolo al precio de referencia, el flete reconocido, el costo asociado al transporte y distribución de gas natural y los impuestos y tasas asociadas, siempre que se cumplan las siguientes condiciones: (i) que se trate de costos que 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 2015

En el 2015 la producción total país de gas natural aumentó a 42.902 millones de m³, representando un incremento del 3,4% respecto de los volúmenes producidos en 2014. Dicho incremento representó el primero 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.

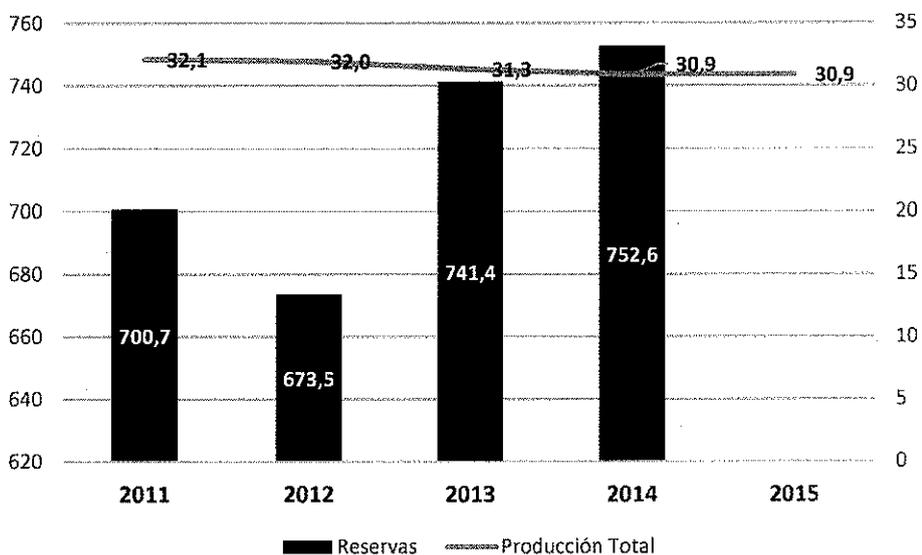
Respecto de la importación de gas natural por parte del Gobierno Nacional, el suministro desde Bolivia resultó en promedio de 16,4 millones de m³ por día, levemente inferior al volumen de 16,8 millones de m³ por día registrado en 2014.

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 2014 las reservas totales de gas natural en el país ascendían a 848.078 millones de m³, de las cuales el 39% correspondían a reservas comprobadas. En comparación con el mismo dato al 31 de diciembre de 2013, las reservas experimentaron un aumento del 3,5%, debido principalmente a inversiones en el marco del Programa de Estímulo a la Inyección Excedente de Gas Natural.

Petróleo

**Evolución de Reservas y Producción de Petróleo
en MM de m³**



Fuente: MEyM - No hay información disponible de las reservas para el año 2015

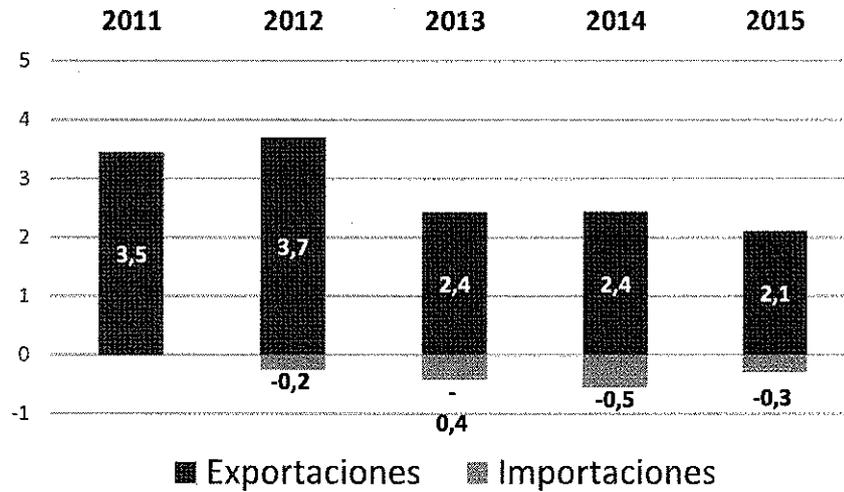
De acuerdo con los datos publicado por el MEyM, la producción total país de petróleo registrada en el año 2015 fue de 30.894 miles de m³, sin variaciones significativas respecto de la de los dos años anteriores. Los datos correspondientes a la Cuenca del Golfo San Jorge suponen la mitad de la producción del país, mientras que la Cuenca Neuquina representa el 40%.

Las reservas totales del país al 31 de diciembre de 2014 ascendían a 752.608 miles de m³, habiendo registrado un aumento del 7,4% desde el año 2011.

f

M.

Balanza Comercial en MM de m3

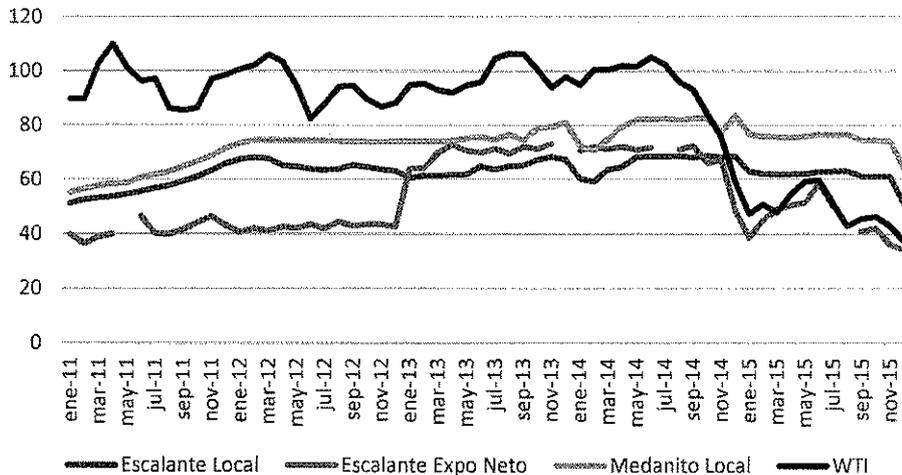


Fuente: MEyM

Durante el año 2015 se importaron 0,3 millones de m³ de petróleo, un 47% inferior a lo registrado el año anterior. Las exportaciones disminuyeron un 14% respecto del año 2014, habiéndose exportado 2,1 millones de m³ de petróleo, lo cual representa un 6,8% de la producción total del país en el año.

Evolución de los precios del petróleo en la Argentina

Precios Crudo En USD/Bbl



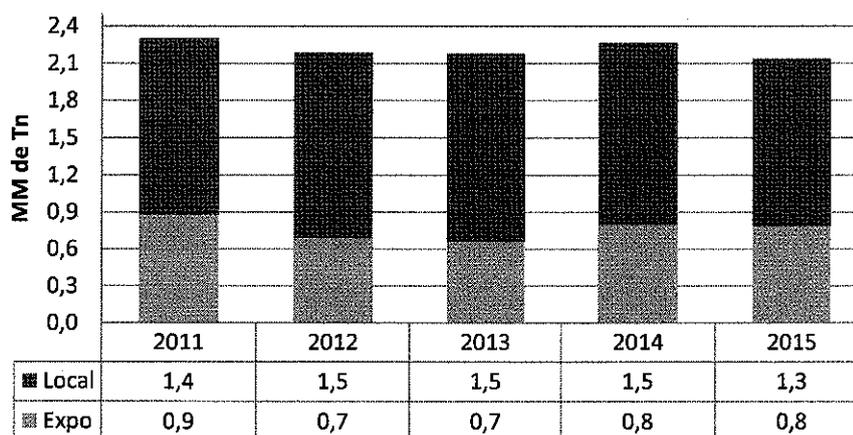
Fuente: MEyM



El mayor precio del crudo tipo Medanita respecto del Escalante responde a su mejor calidad y capacidad de procesamiento en las refineries 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 disminuyó un 9,5% durante el año 2015, llegando a 2,137 millones de Tn/año. El 62% de dicha producción corresponde a Gas Propano, mientras que el 38% restante es Gas Butano, según lo informa el MEyM.

Las exportaciones que se habían incrementado un 21,6% entre el 2013 y 2014, registraron una leve baja del 1,2% entre 2014 y 2015.

Las ventas en el mercado local representan el 63% del total de la producción del año 2015, mientras que el 37% restante fue exportado principalmente a Brasil 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 No. 27.007 elimina, con efectos hacia el futuro, la posibilidad de que el Estado Nacional y las Provincias reserven áreas para su explotación por entidades o empresas públicas o con participación estatal. Para el caso de áreas reservadas a estos fines pero que aún no están sujetas a contratos para su exploración y desarrollo, la ley permite que las contrataciones se realicen bajo el esquema asociativo que defina la autoridad concedente.

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.

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 m³/día. La solicitud de adhesión al Programa debía ser aprobada por la Comisión. En líneas generales el Programa establece un esquema de compensaciones a pagar sobre los precios de Gas Natural que se aplica en forma escalonada y progresiva dependiendo de la producción excedente de cada empresa por sobre su inyección base ajustada (inyección base = inyección del período julio a diciembre/13). Los valores de las compensaciones van desde US\$4/MMBTU hasta US\$7,5/MMBTU dependiendo de la inyección por encima de la inyección base. El Estado Nacional abona las compensaciones en forma trimestral en pesos. Las empresas que ingresen al Programa asumen el compromiso de inyectar como mínimo la inyección base ajustada o abonar al Estado Nacional el precio de importación del volumen faltante, que se calcula en base al precio de importación de gas natural licuado durante los seis meses anteriores. El Programa tendrá una vigencia de 4 años con posibilidad de un año de prórroga sujeto a la autorización de la Comisión. Las empresas podían solicitar la adhesión al Programa hasta el 31 de marzo de 2014.

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 del 106% respecto del precio anterior.

Petróleo

Derechos de Exportación

Mediante la Resolución 01/2013 de Ministerio de Economía y Finanzas del 7 de enero de 2013, se modificaron los precios de referencia y valores de corte establecidos en la Resolución 394/2007. Se establece un nuevo "valor de referencia" de 80 US\$/Bbl, y una alícuota móvil, de forma tal que cuando el precio internacional del petróleo es superior o igual al valor de referencia, el productor recibe 70 US\$/Bbl, siendo este último el nuevo "valor de corte".

La baja en los precios internacionales impulsó la publicación de la Resolución 803/2014 del 22 de octubre de 2014, mediante la cual se fija una alícuota del 45%, siempre que el precio internacional fuera inferior al valor de referencia de 80 US\$/Bbl.

Con fecha 29 de diciembre de 2014, por medio de la Resolución 1077/2014, se deroga la Resolución 394/2007 y por consiguiente el mecanismo de valores de referencia y de corte utilizado hasta entonces. EL nuevo sistema establece que cuando el precio internacional del crudo (se toma como valor de referencia la cotización del Brent) no supere los 71 US\$/Bbl, la alícuota vigente será del 1%. A su vez, la norma define una fórmula polinómica $[(P_i - 70)/70 \times 100]$, donde P_i es el precio internacional, que servirá para aplicar retenciones variables cuando el P_i del crudo supere los 71 US\$/Bbl. En ese sentido, se establece que el P_i será equivalente al nivel del Brent menos 8 US\$/Bbl.

Aun cuando la mayor parte de la producción local de petróleo crudo pesado se procesa en el mercado interno, existe un excedente que se destina a la exportación y que se ve afectado por el contexto externo de disminución en los precios del petróleo crudo. Por tal motivo, el Ministerio de Energía y Minería creó a través la Resolución 32/2016 publicada en el 11 de marzo del 2016, el Programa de Estímulo a la Exportación de Petróleo Crudo Excedente tipo Escalante proveniente de la Cuenca del Golfo San Jorge, mediante el cual concederá a las compañías beneficiarias el equivalente a 7,5 US\$/Bbl exportado. Esta compensación a las petroleras estará sujeta a que el precio internacional no supere el valor de 47,5 US\$/Bbl.



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

El Programa Petróleo Plus fue creado por el Decreto PEN 2014/08 y reglamentado por Res SEN 1312/08. El programa consistía en el otorgamiento de certificados de crédito fiscal aplicables al pago de derechos de exportación a favor de las empresas productoras que cumplieran con los requisitos exigidos por la norma con respecto al aumento de la producción de petróleo y a la incorporación de reservas. El incentivo se haría efectivo trimestralmente mediante la entrega de "Certificados de Crédito Fiscal" transferibles a valor nominal.

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 medanito.

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. La Sociedad, mediante un acuerdo particular, participó del abastecimiento de programa con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2015. Desde el mes de enero de 2016 y hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros la Sociedad no participó del programa HOGAR.

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 de 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.

5. Medio Ambiente

La estrategia de la Sociedad continúa basándose en el desarrollo sustentable y en la preservación del medio ambiente, por lo que anualmente propone acciones para las que asigna recursos y pone énfasis en su cumplimiento.

Desde hace más de 16 años, la Sociedad mantiene implementado en el yacimiento, en la planta de GLP y en la CT ADC un Sistema de Gestión Ambiental certificado bajo la norma ISO 14001, donde el principal motor es el cumplimiento de la política ambiental vigente. Lloyds Register ha sido desde el inicio el ente certificador internacional que realiza las auditorías ambientales que deben ser satisfechas a los efectos de mantener la certificación correspondiente.

Asimismo, la Sociedad es auditada por entes públicos (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.

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

En mayo de 2006, la Sociedad solicitó el registro del proyecto en la Junta Ejecutiva de las Naciones Unidas. La solicitud 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 aquellos 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. El indicador de emisiones de NOx es uno de los que se relevan de manera periódica. 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 se continuó con el plan de re-forestación de áreas impactadas. Esto es posible a través de la implantación de especies nativas adaptadas y cuidadas con minuciosidad y, dados los logros obtenidos, se prevé continuar con el mismo. El grado de avance de esta mejora ambiental es a razón de 1ha por año desde hace 3 años.

Alineados con el compromiso de reducir el consumo de recursos naturales y racionalizar el consumo de energía adoptado en la política Ambiental de la Organización, gracias a las modificaciones realizadas años anteriores, es posible controlar y mantener índices ambientales asociados con el consumo de agua y de energía eléctrica a través de mediciones con determinadas frecuencias dentro del Sistema de Gestión Ambiental. Uno de los indicadores para destacar es el que se registra mensualmente como gas consumido/energía generada.

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.

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 implementó el nuevo Sistema de Gestión de Operaciones, en el cual se incluyeron mejoras de los procesos operativos y controles automatizados. Asimismo, se implementó una solución que permite la generación de reportes dinámicos, así como de indicadores de gestión para los usuarios del mencionado sistema.

Durante el ejercicio 2016–2017 la Sociedad se focalizará en la renovación técnica del sistema de comunicaciones con el objetivo de lograr mayor eficiencia.

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:

- Desarrollamos el Programa de Desarrollo Gerencial dirigido para los niveles de conducción clave en conjunto con el IAE, orientado al alineamiento de las expectativas de desarrollo en Liderazgo compartido en toda la compañía.
- Implementamos la continuidad de Programas de Formación de Supervisores.

Impulsar el cambio y el alineamiento organizacional:

- Continuamos con acciones de mejora continua, apoyados en herramientas Lean y Six Sigma. Se implementaron programas específicos para mejorar la productividad y eficiencia en las áreas operativas.
- Se trabajaron en las herramientas de Gestión del Desempeño para 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.
- Se dio continuidad a los programas de Salud Ocupacional.

Atracción y retención del talento:

- Contamos con un estricto proceso de reclutamiento homogéneo procurando integrar en la compañía los mejores perfiles que acompañen su cultura.



- 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:

- Continuamos desarrollando vínculos con los distintos actores – Sindicatos, Autoridades Provinciales y Nacionales, Intendencias- que operan en el negocio de los hidrocarburos, con el fin de procurar el mantenimiento de la paz social en un entorno complejo y procurando no afectar la producción ni impactar en la vida del trabajo de nuestros empleados y contratistas.

La Sociedad continúa trabajando también en la formación de sus profesionales a través de acuerdos de cooperación e intercambio con importantes organizaciones y empresas internacionales, y continúa con los programas de capacitación a nivel nacional o internacional. Esto ha permitido el desarrollo y puesta en operación de nuevas tecnologías aplicadas a la industria por primera vez a nivel nacional.

Para el mediano plazo, continuamos con los principales lineamientos definidos para años anteriores dirigiendo los esfuerzos hacia el fortalecimiento del liderazgo en los equipos de conducción clave, la identificación y retención de nuestros profesionales críticos y talentosos, promoviendo su desarrollo y exposición profesional, involucrándolos en nuevos proyectos, implementando también tecnologías innovadoras.

Se seguirán desarrollando actividades con instituciones prestigiosas de formación ejecutiva y técnica, asociaciones nacionales e internacionales, de modo de asegurar la permanente actualización de nuestros empleados en función de los cambiantes requerimientos de la industria energética, potenciando nuestro negocio, ideando y anticipando escenarios futuros.

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

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

8. Situación Financiera

La estrategia de financiamiento de la Sociedad está focalizada en estructuras de largo plazo que le provean una solidez financiera independiente de la situación mundial y la coyuntura local.

Dentro de esa estrategia, la Sociedad estructuró 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. 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. Asimismo, los ratios financieros que muestra la Sociedad, deberían permitirle en el futuro el refinanciamiento de sus pasivos y el sostenimiento de su política de endeudamiento financiero en el largo plazo.

Durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 la Sociedad ha abonado a su vencimiento las dos cuotas de intereses previstas en el programa de Obligaciones Negociables.

La Sociedad y sus sociedades controladas mantienen aproximadamente el 93% de su deuda financiera en el largo plazo, fundamentalmente a través de la emisión de las citadas Obligaciones Negociables realizada en marzo 2011, y el financiamiento de Hychico con la Corporación Interamericana de Inversiones.

Adicionalmente, la Sociedad cuenta con una posición de liquidez que debería permitirle hacer frente a volatilidades de corto plazo que pudieran producirse en el desarrollo de sus negocios.



La deuda bancaria y financiera de la Sociedad y sus sociedades controladas al 30 de abril de 2016 está estructurada de la siguiente forma:

Cifras en \$miles

Deuda bancaria y financiera	Corriente	No corriente	Total
Obligaciones Negociables Senior Notes (ON)	40.605	2.850.000	2.890.605
Comisiones y gastos a devengar ON	(2.131)	(1.776)	(3.907)
Industrial Commercial Bank of China (Argentina) (ICBC)	51.737	-	51.737
Banco de Crédito y Securitización	24.484	18.000	42.484
Préstamo Sindicado	98.324	37.500	135.824
Banco Galicia de Buenos Aires	4.831	-	4.831
Corporación Interamericana de Inversiones (CII)	20.465	99.750	120.215
Comisiones y garantías CII	(129)	(644)	(773)
Total	238.186	3.002.830	3.241.016

Cifras en \$miles

Colocaciones	Corriente	No corriente	Total
Plazos fijos	568.800	-	568.800
Fondos comunes de inversión	235.708	-	235.708
Total	804.508	-	804.508

9. Resultados del ejercicio

El siguiente cuadro resume los índices consolidados obtenidos durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 en comparación con el ejercicio anterior:

Índices	30.04.2016	30.04.2015
Solvencia (Patrimonio neto / Pasivo)	0,37	0,33
Endeudamiento (Pasivo / Patrimonio Neto)	2,67	2,99
Liquidez corriente (Activo corriente / Pasivo corriente)	2,30	1,51
Prueba ácida (Activo corriente - Inventarios / Pasivo corriente)	2,30	1,51
Razón del patrimonio al activo (Patrimonio neto / Activo total)	0,27	0,25
Razón de inmovilización de activos (Activo no corriente / Activo total)	0,75	0,80
Rentabilidad del activo o económica (Utilidad bruta / Activo total)	0,19	0,20
Rentabilidad del patrimonio o financiera (Resultado integral / Patrimonio Neto promedio)	0,56	1,17
Rentabilidad ordinaria de la inversión (EBT / Patrimonio Neto menos Resultado integral del ejercicio)	0,65	2,84
Apalancamiento financiero (Rentabilidad del Patrimonio Neto / Rentabilidad del activo)	2,95	5,85
Rotación de activos (Ventas / Activo total)	0,28	0,31



Estados de resultados integrales consolidados

Cifra en miles\$

	30/04/2016	30/04/2015	Variación	
Ventas netas	1.844.804	1.260.912	583.892	46,3%
Costo de ventas	(619.527)	(473.720)	(145.807)	30,8%
Resultado bruto	1.225.277	787.192	438.085	55,7%
Gastos de exploración	(76.711)	(174.860)	98.149	-56,1%
Gastos de comercialización	(254.211)	(170.351)	(83.860)	49,2%
Gastos de administración	(129.906)	(91.528)	(38.378)	41,9%
Otros (egresos) / ingresos operativos netos	(952)	1.298	(2.250)	-173,3%
Resultado operativo	763.497	351.751	411.746	117,1%
Ingresos financieros	400.256	127.500	272.756	213,9%
Costos financieros	(1.561.354)	(474.940)	(1.086.414)	228,7%
Otros resultados financieros	457	70	387	552,9%
Resultado antes de impuesto a las ganancias	(397.144)	4.381	(401.525)	-9165,1%
Impuesto a la ganancia mínima presunta	-	(431)	431	-100,0%
Impuesto a las ganancias	137.218	(3.562)	140.780	3952,3%
Resultado neto del ejercicio	(259.926)	388	(260.314)	-67091,2%
Otros resultados integrales				
Sin imputación futura a resultados	1.049.996	743.518	306.478	41,2%
Resultado integral del ejercicio	790.070	743.906	46.164	6,2%

La ganancia bruta del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 ascendió a \$miles 1.225.277, representando un 66,4 % de las ventas netas, mientras que en el ejercicio anterior ascendió a \$miles 787.192, representando un 62,4% de las ventas netas. La ganancia bruta del presente ejercicio se vio incrementada en un 55,7% respecto del ejercicio anterior.

El resultado operativo en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 ascendió a \$miles 763.497, mientras que en el ejercicio anterior fue de \$miles 351.751, representando un incremento del 117,1%.

El resultado neto del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 ascendió a una pérdida \$miles 259.926, mientras que en el ejercicio anterior fue a una ganancia de \$miles 388. A pesar de los muy buenos resultados operativos que obtuvo el Grupo, el resultado neto pérdida del ejercicio se vio influenciado por los resultados financieros netos como consecuencia de la depreciación del peso respecto del dólar estadounidense.

Los otros resultados integrales del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 ascendieron a \$miles 1.049.996, mientras que en el ejercicio anterior fueron de \$miles 743.518, 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.

Finalmente, el resultado integral del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 ascendió a \$miles 790.070, mientras que en el ejercicio anterior fue de \$miles 743.906.

Ventas

Cifra en miles\$

Producto	30/04/2016	30/04/2015	Variación	
Energía				
Energía CT ADC	968.070	679.571	288.499	42,5%
Energía PED	33.597	27.885	5.712	20,5%
Servicio de fason de energía eléctrica	3.078	2.068	1.010	48,8%
Gas				
Venta	108.729	43.495	65.234	150,0%
Subsidio – Programa Estímulo de Gas	256.533	116.086	140.447	121,0%
Petróleo				
Venta	383.155	292.631	90.524	30,9%
Subsidio – Programa Estímulo de Petróleo	3.220	644	2.576	400,0%
Propano				
Venta	50.515	57.500	(6.985)	-12,1%
Subsidio – Programa Propano Sur	244	-	244	100,0%
Butano				
Venta	35.268	40.211	(4.943)	-12,3%
Subsidio – Programa Hogar	1.400	-	1.400	100,0%
Oxígeno				
	995	820	175	21,3%
Total	1.844.804	1.260.912	583.892	46,3%



Las ventas netas por el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 aumentaron un 46,3% con respecto al ejercicio anterior. El comportamiento de cada uno de los productos fue el siguiente:

a) Energía:

Las ventas de energía CT ADC medidas en pesos aumentaron en \$miles 288.499, representando una suba del 42,5 % con respecto al ejercicio anterior, pasando de \$miles 679.571 al 30 de abril de 2015 a \$miles 968.070 al 30 de abril de 2016. Esta variación se debió a:

- (i) el reconocimiento en este ejercicio del incremento en el esquema de remuneración establecido por la Res SEN 482/15 correspondiente al período febrero-abril 2015 por \$ 18 millones, y
- (ii) a un mayor precio de venta promedio registrado sobre los MW vendidos durante el período, como consecuencia de la Res SEN 482/15 y Res SEN 22/16 (vigente a partir de febrero 2016) y del aumento del tipo de cambio que afectó directamente la remuneración del gas consumido por la CT ADC.

Las ventas de energía CT ADC medidas en GWh disminuyeron un 0,6 % pasando de 3.403 GWh (o un promedio de 284 GWh por mes) al 30 de abril de 2015 a 3.381 GWh (o un promedio de 282 GWh por mes) al 30 de abril de 2016.

Los precios de venta de la energía de la CT ADC, incluyendo la remuneración del gas propio utilizado para la generación, aumentaron un 40,7 % pasando de \$/GWh 199,7 promedio durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 a \$/GWh 281,0 promedio en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016, debido a la aplicación de la Res SEN 482/15, 22/16 y 41/16 y por el aumento del tipo de cambio. En el precio promedio calculado al 30 de abril de 2016 no se consideró el efecto del incremento de precios registrado a dicha fecha correspondiente al período febrero-abril 2015.

Las ventas de energía de PED medidas en pesos se incrementaron en \$miles 5.712, representando un aumento del 20,5 % con respecto al ejercicio anterior, pasando de \$miles 27.885 al 30 de abril de 2015 a \$miles 33.597 al 30 de abril de 2016. Durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 la venta en GWh fue de 25,6 a un precio promedio de \$ 1.312,4 MW/h y en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 fue de GWh 28,1 a un precio promedio de \$ 992,3 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.

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 1.010, representando un incremento del 48,8 % con respecto al ejercicio anterior, pasando de \$miles 2.068 al 30 de abril de 2015 a \$miles 3.078 al 30 de abril de 2016. Esta variación se debió principalmente a un aumento de la tarifa y de la cotización del dólar estadounidense, moneda en la cual está fijado el precio de este servicio.

c) Gas:

La producción de gas aumentó en 4.695 miles de m³, es decir, un 0,8 %, pasando de 553.307 miles de m³ al 30 de abril de 2015 a 558.002 miles de m³ al 30 de abril de 2016. Este incremento que detuvo la declinación de la curva de producción 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.

Bajo el programa "Gas Plus", la Sociedad vendió \$miles 108.729 correspondiente a la entrega de 61.632 miles de m³ a un precio promedio de US\$/ m³ 0,1547 (o US\$ 4,2 millón de btu), mientras que en el ejercicio anterior las ventas de gas ascendieron a \$miles 43.495 correspondientes a 28.837 miles de m³ a un precio promedio de US\$/m³ 0,18302 (o US\$ 4,95 millón de btu). El incremento en un 114% en los m³ vendidos obedece a un aumento de la producción de los pozos asociados a los proyectos de gas plus, dada la mayor inversión, mientras que la caída de precios (US\$/millón de btu) tiene su explicación en razones de mercado, ya que dada la abundancia de gas natural en el período estival (debido a la disminución de gas natural para consumo residencial) no le justificó al mercado pagar mayores precios por gas plus.

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

Asimismo, se devengó el subsidio por el "Programa de Estímulo a la Inyección de Gas Natural Para Empresas de Inyección Reducida" por \$ miles 256.533 en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016, mientras que en el ejercicio cerrado al 30 de abril de 2015 el importe devengado ascendió a \$miles 116.086, generando un aumento del 121% en los ingresos por dicho programa. Este aumento en los ingresos se debió a: i) que la Sociedad ha sostenido la producción de gas y la



disminución anual del 15% de la curva de inyección base ajustada, contra la cual se compara para el cálculo; y ii) el incremento en el tipo de cambio del dólar, ya que la remuneración del programa se calcula en dólares. Durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 se han cobrado \$ 117,3 millones por el mencionado programa correspondientes al período octubre de 2014 a junio de 2015. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros la Sociedad ha adherido al Dec PEN 704/16 mediante el cual el Gobierno Nacional ofreció abonar los saldos correspondientes a este programa vencidos hasta el 31 de diciembre de 2015, con BONAR 2020 US\$.

d) Petróleo:

Las ventas de petróleo del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 aumentaron en \$miles 90.524, representando un aumento del 30,9 % con respecto al ejercicio anterior. Este aumento se debió a un incremento del 9,7% en el volumen vendido pasando de 67.793 m³ al 30 de abril de 2015 a 74.395 m³ al 30 de abril de 2016, a un incremento en el precio en pesos del 20,1 %, por efecto del incremento en el tipo de cambio de la moneda extranjera que se aplica sobre los precios de venta y al "Programa de Estímulo a la Producción de Petróleo Crudo".

Cabe destacar que en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016, teniendo en cuenta la caída del precio internacional del petróleo crudo y la necesidad de mantener un precio sostén para la actividad de producción, pero a su vez disminuir el impacto de la devaluación del peso frente al dólar en el precio de los combustibles, productores y refinadores han renegociado una disminución de los precios en dólares vigentes en sus acuerdos, con efecto para las entregas realizadas a partir de diciembre de 2015.

La producción de petróleo aumentó un 17,2 %, de 35.623 m³ al 30 de abril de 2015 a 41.743 m³ al 30 de abril de 2016, debido a los resultados obtenidos en la estimulación de algunos pozos.

Asimismo, en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 se devengó el subsidio por el "Programa de Estímulo a la Producción de Petróleo Crudo" por el período mayo-diciembre de 2015 por \$miles 3.220. Durante el ejercicio cerrado el 30 de abril de 2016 se han cobrado \$miles 1.458, correspondientes a los meses de enero a junio de 2015.

e) Propano, butano y gasolina:

- Las ventas de propano en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 disminuyeron en \$miles 6.741 con respecto al ejercicio anterior, pasando de \$miles 57.500 al 30 de abril de 2015 a \$miles 50.759 al 30 de abril de 2016, incluyendo el subsidio "Programa Propano Sur". En el presente ejercicio la Sociedad ha exportado 2.378 tn por \$miles 9.875.

Sin considerar el efecto de la exportación mencionada, la disminución de las ventas es consecuencia de: (i) una disminución en el volumen vendido del 25,1 %, debido a paradas de la planta, y (ii) una disminución en el precio promedio de ventas del 5,2 %, como consecuencia de la baja de los precios internacionales, compensado por el aumento en el tipo de cambio, y las entregas de productos a precios regulados, pasando de \$promedio/tn 2.608,2 al 30 de abril de 2015 a \$promedio/tn 2.478,5 al 30 de abril de 2016.

- Las ventas de butano en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 disminuyeron en \$miles 3.543 con respecto al ejercicio anterior, pasando de \$miles 40.211 al 30 de abril de 2015 a \$miles 36.668 al 30 de abril de 2016, incluyendo el subsidio "Programa Hogar". Dicha disminución se debió a una baja en el volumen vendido del 9,3 % por paradas de la planta, compensado con una leve suba del precio promedio de ventas en un 0,6 %, pasando de \$promedio/tn 2.650,2 al 30 de abril de 2015 a \$promedio/tn 2.665,4 al 30 de abril de 2016.
- No se han registrado ventas de gasolina al 30 de abril de 2016 y 2015 debido a que la producción de 28.022 m³ y 27.644 m³, respectivamente, fueron blendeadas y vendidas con el petróleo por razones de mercado.

f) Oxígeno:

Hychico vendió 114.037 m³ y 127.433 m³ de oxígeno por un total de \$miles 995 y \$miles 820 en los ejercicios finalizados el 30 de abril de 2016 y 2015, respectivamente. Este aumento en las ventas se produjo por un incremento en el precio de venta como consecuencia del aumento del tipo de cambio, compensado por una disminución en el volumen vendido.

Costo de ventas

Cifra en miles\$

	30/04/2015	30/04/2016	Variación	
Honorarios y otras retribuciones	(11.112)	(4.356)	(6.756)	155,1%
Sueldos y cargas sociales	(180.406)	(139.007)	(41.399)	29,8%
Materiales, repuestos y otros	(33.003)	(32.597)	(406)	1,2%
Operación, mantenimiento y reparaciones	(83.474)	(57.775)	(25.699)	44,5%
Combustibles, lubricantes y fluidos	(3.223)	(2.402)	(821)	34,2%
Transporte, fletes y estudios	(8.562)	(6.113)	(2.449)	40,1%
Amortización propiedad, planta y equipo	(272.104)	(204.976)	(67.128)	32,7%
Gastos de oficina, movilidad y representación	(2.113)	(2.563)	450	-17,6%
Impuestos, tasas, contribuciones y seguros	(24.807)	(20.769)	(4.038)	19,4%
Adquisición energía a CAMMESA	(741)	(170)	(571)	335,9%
Adquisición de gas a terceros	(2.690)	(2.556)	(134)	5,2%
Diversos	-	(90)	90	-100,0%
Ajuste costo de ventas	2.707	(346)	3.053	-882,4%
Costo de ventas	(619.528)	(473.720)	(145.808)	30,8%

El costo de ventas del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 ascendió a \$miles 619.528 (33,6% sobre las ventas netas), mientras que en el ejercicio anterior ascendió a \$miles 473.720 (37,6% sobre las ventas netas).

El aumento del 30,8% 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 67.128, como consecuencia del incremento de las inversiones realizadas y del revalúo técnico de ciertos bienes realizado a partir del 31 de julio de 2014.
- un incremento de los costos laborales por \$miles 41.399, como resultado de los aumentos salariales otorgados,
- un incremento de los costos de mantenimiento y operación por \$miles 25.699, como consecuencia del aumento en las tarifas de estos servicios a lo largo del ejercicio,
- un incremento en los costos de transporte, fletes y estudios por \$miles 2.449, como consecuencia del aumento en la cantidad de horas de transporte de cargas e incremento de tarifas,
- un incremento de los honorarios y otras retribuciones por \$miles 6.756, y
- un incremento de los impuestos, tasas, contribuciones y seguros por \$miles 4.038 como consecuencia principalmente del incremento de los costos de seguros de cobertura.

Gastos de exploración

Cifra en miles\$

	30/04/2015	30/04/2016	Variación	
Gastos de exploración	(76.711)	(174.860)	98.149	-56,1%

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.

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

Gastos de comercialización

Cifra en miles\$

	30/04/2016	30/04/2015	Variación	
Regalías	(189.087)	(119.384)	(69.703)	58,4%
Gastos de transporte y despachos de energía	(14.337)	(14.433)	96	-0,7%
Retención de exportaciones	(92)	-	(92)	100,0%
Impuesto sobre los ingresos brutos	(46.868)	(34.110)	(12.758)	37,4%
Comisiones y otros	(3.827)	(2.424)	(1.403)	57,9%
Gastos de comercialización	(254.211)	(170.351)	(83.860)	49,2%

Los gastos de comercialización fueron de \$miles 254.211, representando un 13,8% sobre las ventas netas. Con respecto al ejercicio anterior éstos aumentaron un 49,2%, principalmente por el incremento del impuesto a los ingresos brutos como consecuencia de la mayor facturación y por el incremento de las regalías asociadas con el gas. El incremento en las regalías se debió a: i) el aumento en la producción de gas, ii) el incremento en las ventas de gas mediante el Programa Gas Plus, iii) el incremento del precio del gas, como consecuencia del aumento en el precio de referencia reconocido por CAMESA y a la suba del tipo de cambio; y iv) al incremento de los ingresos provenientes del Programa de Estimulo a la Inyección de Gas Natural Para Empresas de Inyección Reducida".

Gastos de administración

Cifra en miles\$

	30/04/2016	30/04/2015	Variación	
Honorarios y otras retribuciones	(13.366)	(6.637)	(6.729)	101,4%
Sueldos y cargas sociales	(62.162)	(46.641)	(15.521)	33,3%
Materiales, repuestos y otros	(6)	(4)	(2)	50,0%
Operación, mantenimiento y reparaciones	(11.644)	(9.106)	(2.538)	27,9%
Transporte, fletes y estudios	(894)	(744)	(150)	20,2%
Amortización propiedad, planta y equipo	(1.099)	(1.004)	(95)	9,5%
Gastos de oficina, movilidad y representación	(1.793)	(1.135)	(658)	58,0%
Impuestos, tasas, contribuciones, alquileres y seguros	(18.670)	(11.432)	(7.238)	63,3%
Gastos bancarios	(20.272)	(14.825)	(5.447)	36,7%
Gastos de administración	(129.906)	(91.528)	(38.378)	-173,3%

Los gastos de administración del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 ascendieron a \$miles 129.906, representando un 7,0% sobre las ventas netas. Con respecto al mismo período del ejercicio anterior, éstos aumentaron un 41,9%, como 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, y iii) de los honorarios legales y gastos bancarios.

Otros (egresos) / ingresos operativos netos

Cifra en miles\$

	30/04/2016	30/04/2015	Variación	
Cesión de derechos de compensación bajo el programa de petróleo plus	-	4.107	(4.107)	-100,0%
Gasto de escrituración por venta edificio Vicente López	-	(2.908)	2.908	-100,0%
Venta rodados	526	269	257	95,5%
Provisiones para juicios y multas	(1.510)	(557)	(953)	171,1%
Provisiones para rotación y obsolescencia de repuestos y materiales	150	337	(187)	-55,5%
Diversos	(118)	51	(169)	-331,4%
Otros (egresos) / ingresos operativos netos	(952)	1.299	(2.251)	41,9%

Los otros (egresos) / ingresos operativos netos al 30 de abril de 2016 fueron negativos por \$miles 952, mientras que los registrados al 30 de abril de 2015 fueron positivos por \$miles 1.299, como consecuencia principalmente de que en el ejercicio anterior se produjo el cobro de \$miles 4.107 por la cesión de derechos de compensación bajo el Programa Petróleo Plus reglamentado en el año 2008, compensado por los gastos de escrituración de la venta del edificio de Vicente López por \$miles 2.908.

Resultados financieros

Cifra en miles\$

	30/04/2016	30/04/2015	Variación	
Ingresos financieros	400.256	127.500	272.756	213,9%
Costos financieros	(1.561.354)	(474.940)	(1.086.414)	228,7%
Resultados financieros	(1.161.098)	(347.440)	(813.658)	234,2%

a) Ingresos financieros

Cifra en miles\$

	30/04/2016	30/04/2015	Variación	
Intereses y otros	120.524	77.587	42.937	55,3%
Devengamiento de intereses de créditos	(3.810)	3.500	(7.310)	-208,9%
Diferencia de cambio	283.542	46.413	237.129	510,9%
Ingresos financieros	400.256	127.500	272.756	213,9%

Los ingresos financieros arrojaron un saldo de \$miles 400.256, mientras que en el ejercicio anterior fueron de \$miles 127.500, representando un incremento del 213,9%. Las causas principales del incremento de \$miles 272.756 son:

- La variación de los intereses y otros resultados devengados corresponde a los mayores resultados obtenidos por las colocaciones financieras, como consecuencia del incremento de las mismas y un mayor rendimiento.
- La variación de la diferencia de cambio tiene relación con el aumento del tipo de cambio del dólar estadounidense respecto del peso, calculado sobre las inversiones en dicha moneda extranjera. La variación en la cotización del dólar estadounidense comprador entre abril 2015 y abril 2016 fue de un 60,7% mientras que, entre abril 2014 y abril 2015 fue de un 11,5%.
- La variación en el devengamiento de intereses de créditos corresponde, principalmente, al valor actual de los créditos a largo plazo de Hychico y al fideicomiso de Capex.

b) Costos financieros

Cifra en miles\$

	30/04/2016	30/04/2015	Variación	
Intereses y otros	(403.188)	(279.723)	(123.465)	44,1%
Swap de tasa LIBO	-	1.080	(1.080)	-100,0%
Diferencia de cambio	(1.154.517)	(196.055)	(958.462)	488,9%
Devengamiento de intereses de créditos y deudas	(3.649)	(242)	(3.407)	1.407,9%
Costos financieros	(1.561.354)	(474.940)	(1.086.414)	228,7%

Los costos financieros arrojaron un saldo negativo de \$miles 1.561.354, mientras que en el ejercicio anterior fueron negativos por \$miles 474.940, representando un incremento del 228,7%. Las causas principales del incremento de \$miles 1.086.414 son:

- La variación de los intereses y otros resultados devengados corresponde principalmente, a los intereses devengados por las Obligaciones Negociables. Si bien el capital de la deuda en dólares por las Obligaciones Negociables se mantuvo constante, debido a que su vencimiento es en marzo de 2018, el incremento del tipo de cambio generó un mayor devengamiento de intereses en pesos.
- Las mayores pérdidas por diferencia de cambio son consecuencia del aumento en el tipo de cambio del dólar estadounidense respecto del peso, la variación en la cotización entre abril 2015 y abril 2016 fue del 60% mientras que, entre abril 2014 y abril 2015 fue del 11,3%. El Grupo posee el 88,8% de su deuda financiera en dólar estadounidense, 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 (marzo de 2018) a una tasa fija del 10%.
- 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.



- La disminución de la línea SWAP de tasa LIBO se debe a la finalización del contrato de SWAP que poseía la Sociedad.

Impuesto a las ganancias

Cifra en miles\$

	30/04/2016	30/04/2015	Variación	
Impuesto a la ganancia mínima presunta	-	(432)	432	-100%
Impuesto a las ganancias	137.218	(3.562)	140.780	-3952,3%
Impuesto a las ganancias	137.218	(3.994)	141.212	3635,6%

Los resultados por el impuesto a las ganancias al 30 de abril de 2016 arrojaron un saldo positivo de \$miles 137.218, como consecuencia del reconocimiento del efecto impositivo sobre la pérdida del ejercicio, fundado en la estimación efectuada por la Sociedad de la utilización de los quebrantos acumulados al cierre del ejercicio contra ganancias futuras y antes de su prescripción.

Otros resultados integrales

Cifra en miles\$

	30/04/2016	30/04/2015	Variación	
Otros resultados integrales	1.049.996	743.518	306.478	41,2%

Los otros resultados integrales del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 ascendieron a \$ miles 1.049.996, mientras que en el ejercicio anterior fue de \$ miles 743.518, 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.

Del total de los otros resultados integrales por \$miles 1.049.996, la porción atribuible a la Sociedad asciende a \$miles 1.048.198, 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 2016 de dicha reserva asciende a \$miles 1.692.109, 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.

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 octavo iniciado el 1° de mayo de 2015 y finalizado el 30 de abril de 2016.

El resultado integral del ejercicio arrojó una ganancia de \$ 788.642.078, constituido por i) el Resultado neto pérdida por \$ 259.556.433, y ii) Otros resultados integrales ganancia provenientes del revalúo del rubro Propiedad, planta y equipo por \$ 1.048.198.511. 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 pérdida de \$ 231.664.704 (la suma del Resultado neto pérdida por \$ 259.556.433 y la desafectación del cargo por amortizaciones de los bienes revaluados por \$ 27.891.729).

El Directorio propone que los Resultados no asignados pérdida que asciende a \$ 231.664.704 sean absorbidos con la Reserva Facultativa por \$ 43.367.267 y la Reserva Legal por \$ 23.508.318, pasando el saldo pérdida de \$ 164.789.119 al próximo ejercicio.

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, 5 de julio de 2016

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**

<p>PRINCIPIO I. TRANSPARENTAR LA RELACION ENTRE LA EMISORA, EL GRUPO ECONÓMICO QUE ENCABEZA Y/O INTEGRA Y SUS PARTES RELACIONADAS</p>		
<p>Recomendación I.1: Garantizar la divulgación por parte del Órgano de Administración de políticas aplicables a la relación de la Emisora con el grupo económico que encabeza y/o integra y con sus partes relacionadas. Norma o política interna de autorización de transacciones entre partes relacionadas. Explicitar los principales lineamientos de la norma o política interna.</p>		
	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>

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

El marco para el gobierno societario debe:

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

Responder si:

II.1.1 el Órgano de Administración aprueba:

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

	Cumple	El Directorio con fecha 19/04/2016 aprobó el plan de negocio y presupuesto para el ejercicio 2016-2017.
--	--------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------

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

	Cumple	El Directorio con fecha 19/04/2016 aprobó la política de inversiones y financiación para el ejercicio 2016-2017
--	--------	-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------

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

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

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

	Cumple Parcialmente	La selección de Gerentes de primera línea es el resultado de una tarea conjunta entre Director Ejecutivo, Directores y RRHH. No existe política específica, 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. Las remuneraciones son aprobadas por el Directorio en el presupuesto anual y revisadas a lo largo del ejercicio de acuerdo con mercado y con la situación de la compañía.
--	---------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

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

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

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

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

II.1.1.7 la política de responsabilidad social empresaria

	Cumple Parcialmente	La Sociedad lleva adelante programas de RSE los que son aprobados por el Directorio dentro del presupuesto anual y comunicados a sus gerentes de primera línea. El Directorio con fecha 19/04/2016 aprobó los programas de RSE para el ejercicio 2016-2017.
--	---------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

II.1.1.8 las políticas de gestión integral de riesgos y de control interno, y de prevención de fraudes,		
	Cumple Parcialmente	El Comité de Auditoría aprueba el Plan de Auditoría Anual que incluye esas actividades. Al finalizar el año el Comité de Auditoría revisa y aprueba la gestión de Auditoría interna y externa y lo incluye en su informe anual.
II.1.1.9 la política de capacitación y entrenamiento continuo para miembros del Órgano de Administración y de los gerentes de primera línea,		
	Cumple Parcialmente	Los miembros del Directorio son empresarios con experiencia y capacitación adecuada para el ejercicio de sus funciones. El Directorio ha puesto en práctica programas de capacitación y entrenamiento continuo, fomenta y facilita esta actividad evaluando las capacidades necesarias para desarrollar las actividades de sus gerentes de primera línea.
II.1.2 De considerar relevante, agregar otras políticas aplicadas por el Órgano de Administración que no han sido mencionadas y detallar los puntos significativos.		
	Cumple	El Directorio ha efectuado un análisis acerca de la necesidad de contar con nuevas políticas y ha considerado que las mismas no son necesarias.
II.1.3 La Emisora cuenta con una política tendiente a garantizar la disponibilidad de información relevante para la toma de decisiones de su Órgano de Administración y una vía de consulta directa de las líneas gerenciales, de un modo que resulte simétrico para todos sus miembros (ejecutivos, externos e independientes) por igual y con una antelación suficiente, que permita el adecuado análisis de su contenido. Explicitar.		
	Cumple	Se realizan reuniones semanales de información de las gerencias y se reportan al Directorio. Existe disponibilidad absoluta de información por parte del Directorio de todos los temas tratados.
<p><u>Recomendación II.2: Asegurar un efectivo Control de la Gestión de la Emisora.</u> Responder sí: El Órgano de Administración verifica:</p>		
II.2.1 el cumplimiento del presupuesto anual y del plan de negocios,		
	Cumple	El Directorio lo verifica mediante la información periódicamente recibida del Director Ejecutivo quien lleva adelante el cumplimiento del presupuesto anual y del plan de negocios. Existe un manual de procedimientos en la intranet de la emisora que contempla el proceso desde que se inicia el armado del Presupuesto Anual, con los requerimientos de información a los distintos sectores, hasta la consolidación y aprobación final por parte del Directorio, así como las actividades de solicitud y aprobación de Adicionales de Presupuesto. Asimismo en forma periódica se analizan los desvíos y cumplimiento.
<p>II.2.2 el desempeño de los gerentes de primera línea y su cumplimiento de los objetivos a ellos fijados (el nivel de utilidades previstas versus el de utilidades logradas, calificación financiera, calidad del reporte contable, cuota de mercado, etc.). Hacer una descripción de los aspectos relevantes de la política de Control de Gestión de la Emisora detallando técnicas empleadas y frecuencia del monitoreo efectuado por el Órgano de Administración.</p>		

f

M.

	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 sí:</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 período, 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 07/08/2015</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 sí:</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>		
<p>2</p>	Cumple	<p>En observancia de lo dispuesto por el art. 109 de la LMC, en oportunidad de cada elección de directores, cada vez que se proponen candidatos a la consideración de la asamblea se informa a la misma, antes de la votación de este punto, respecto de la condición de independiente o no independiente que reviste cada candidato. Asimismo, con posterioridad a la celebración de la asamblea y en cumplimiento de las disposiciones de las Normas de la CNV, dentro del plazo de 10 días de la elección de nuevos directores, se informa a la CNV y a los mercados los datos personales de cada director como así también si reviste el carácter de independiente o no independiente (esto último bajo la modalidad de declaración jurada suscripta por cada director).</p> <p>Actualmente el Directorio está compuesto por 5 miembros titulares de los cuales 2 son independientes. Esta composición permite un correcto cumplimiento de las funciones del Directorio y la integración del Comité de Auditoría de conformidad con lo previsto en la LMC.</p>

<p>II.4.2 Durante el año en curso, los accionistas acordaron a través de una Asamblea General una política dirigida a mantener una proporción de al menos 20% de miembros independientes sobre el número total de miembros del Órgano de Administración. Hacer una descripción de los aspectos relevantes de tal política y de cualquier acuerdo de accionistas que permita comprender el modo en que miembros del Órgano de Administración son designados y por cuánto tiempo. Indicar si la independencia de los miembros del Órgano de Administración fue cuestionada durante el transcurso del año y si se han producido abstenciones por conflictos de interés.</p>		
	Cumple	<p>La Sociedad designa una proporción de Directores Independientes sobre el total de sus miembros, que le asegure el cumplimiento de la normativa vigente en cuanto a la composición del Comité de Auditoría. En cuanto a la difusión de la proporción de directores independientes, la misma queda documentada en la transcripción de las reuniones de Asamblea donde se nominan los Directores, de conformidad con lo requerido por la normativa vigente. Durante el transcurso del ejercicio fiscal no fue cuestionada la independencia de los miembros del Órgano de Administración ni se produjeron abstenciones por conflictos de interés.</p>
<p>Recomendación II.5: Comprometer a que existan normas y procedimientos inherentes a la selección y propuesta de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora Responder si: II.5.1. La Emisora cuenta con un Comité de Nombramientos:</p>		
	No Cumple	<p>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).</p>
<p>II.5.1.1 integrado por al menos tres miembros del Órgano de Administración, en su mayoría independientes,</p>		
	No Cumple	Ver explicación II.5.1
<p>II.5.1.2 presidido por un miembro independiente del Órgano de Administración,</p>		
	No Cumple	Ver explicación II.5.1
<p>II.5.1.3 que cuenta con miembros que acreditan suficiente idoneidad y experiencia en temas de políticas de capital humano,</p>		
	No Cumple	Ver explicación II.5.1
<p>II.5.1.4 que se reúna al menos dos veces por año.</p>		
	No Cumple	Ver explicación II.5.1
<p>II.5.1.5 cuyas decisiones no son necesariamente vinculantes para la Asamblea General de Accionistas sino de carácter consultivo en lo que hace a la selección de los miembros del Órgano de Administración.</p>		
	No Cumple	Ver explicación II.5.1
<p>II.5.2 En caso de contar con un Comité de Nombramientos, el mismo:</p>		

<p>II.5.2.1 verifica la revisión y evaluación anual de su reglamento y sugiere al Órgano de Administración las modificaciones para su aprobación,</p> <p>II.5.2.2 propone el desarrollo de criterios (calificación, experiencia, reputación profesional y ética, otros) para la selección de nuevos miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea,</p> <p>II.5.2.3 identifica los candidatos a miembros del Órgano de Administración a ser propuestos por el Comité a la Asamblea General de Accionistas,</p> <p>II. 5.2.4 sugiere miembros del Órgano de Administración que habrán de integrar los diferentes Comités del Órgano de Administración acorde a sus antecedentes,</p> <p>II. 5.2.5 recomienda que el Presidente del Directorio no sea a su vez el Gerente General de la Emisora,</p> <p>II. 5.2.6 asegura la disponibilidad de los curriculum vitae de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de la primera línea en la web de la Emisora, donde quede explicitada la duración de sus mandatos en el primer caso,</p> <p>II.5.2.7 constata la existencia de un plan de sucesión del Órgano de Administración y de gerentes de primera línea.</p> <p>II.5. 3 De considerar relevante agregar políticas implementadas realizadas por el Comité de Nombramientos de la Emisora que no han sido mencionadas en el punto anterior.</p>		
	No Cumple	Ver explicación II.5.1
<p>Recomendación II.6: Evaluar la conveniencia de que miembros del Órgano de Administración y/o síndicos y/o consejeros de vigilancia desempeñen funciones en diversas Emisoras.</p> <p>Responder si: La Emisora establece un límite a los miembros del Órgano de Administración y/o síndicos y/o consejeros de vigilancia para que desempeñen funciones en otras entidades que no sean del grupo económico, que encabeza y/o integra la Emisora. Especificar dicho límite y detallar si en el transcurso del año se verificó alguna violación a tal límite.</p>		
	Cumple	El Código de Conducta establece que los directores y gerentes podrán formar parte del personal de compañías afiliadas siempre que ello sea de público conocimiento y que su accionar sea transparente y no exista interferencia en el ejercicio de sus funciones tal que no pueda tomar una decisión imparcial para una de las partes. Respecto de otras compañías no afiliadas es práctica de la Sociedad que no exista limitación alguna en la medida en que no exista conflicto de interés, debiendo en todos los casos tenerse en cuenta las incompatibilidades y limitaciones contenidas en los artículos 264, 273 y 286 de la Ley 19.550 y sus modificaciones.
<p>Recomendación II.7: Asegurar la Capacitación y Desarrollo de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora.</p> <p>Responder si: II.7.1 La Emisora cuenta con Programas de Capacitación continua vinculado a las necesidades existentes de la Emisora para los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea, que incluyen temas acerca de su rol y responsabilidades, la gestión integral de riesgos empresariales, conocimientos específicos del negocio y sus regulaciones, la dinámica de la gobernanza de empresas y temas de responsabilidad social empresarial. 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.</p> <p>Describir los programas que se llevaron a cabo en el transcurso del año y su grado de cumplimiento.</p>		
	Cumple	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. Hasta la fecha se efectúan las capacitaciones de acuerdo con las necesidades puntuales que eventualmente existen.

		<p>Respecto de los Gerentes de Primera Línea durante el ejercicio se han efectuado las siguientes capacitaciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Programa de desarrollo gerencial (diversidad generacional; escucha y feedback; el jefe como coach; modelos mentales y conflictos en los equipos; desafíos del liderazgo, cambios deseados) - IAE - Procesos de coaching para el desarrollo de competencias de management - Seminario estratégico de evaluación de las perspectivas energéticas de la Argentina – SPE - Actualización sobre técnicas, trabajos y líneas de estudio que se están llevando a cabo a nivel mundial en geología y geofísica - Congresos de campos maduros de Gas - Control de Gestión y Tablero de Control en la Industria Petrolera focalizado en las necesidades y las ventajas de un seguimiento de la gestión efectivo en los distintos niveles de la organización - Finanzas para no especialistas (IAE) - Ciclo de actualización sobre el Panorama Político y Económico nacional e internacional - Ciclos de actualización tributaria e impositiva
<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>PRINCIPIO III. AVALAR UNA EFECTIVA POLÍTICA DE IDENTIFICACIÓN, MEDICIÓN, ADMINISTRACIÓN Y DIVULGACIÓN DEL RIESGO EMPRESARIAL</p>		
<p>En el marco para el gobierno societario:</p>		
<p>Recomendación III: El Órgano de Administración debe contar con una política de gestión integral del riesgo empresarial y monitorea su adecuada implementación.</p>		
<p>Responder si:</p>		
<p>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>		

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

PRINCIPIO IV. SALVAGUARDAR LA INTEGRIDAD DE LA INFORMACION FINANCIERA CON AUDITORÍAS INDEPENDIENTES		
Recomendación IV: Garantizar la independencia y transparencia de las funciones que le son encomendadas al Comité de Auditoría y al Auditor Externo. Responder si:		
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.

<p>IV.2 Existe una función de auditoría interna que reporta al Comité de Auditoría o al Presidente del Órgano de Administración y que es responsable de la evaluación del sistema de control interno.</p> <p>Indicar si el Comité de Auditoría o el Órgano de Administración hace una evaluación anual sobre el desempeño del área de auditoría interna y el grado de independencia de su labor profesional, entendiéndose por tal que los profesionales a cargo de tal función son independientes de las restantes áreas operativas y además cumplen con requisitos de independencia respecto de los accionistas de control o entidades relacionadas que ejerzan influencia significativa en la Emisora.</p> <p>Especificar, asimismo, si la función de auditoría interna realiza su trabajo de acuerdo con las normas internacionales para el ejercicio profesional de la auditoría interna emitidas por el Institute of Internal Auditors (IIA).</p>		
	Cumple Parcialmente	El Comité de Auditoría en forma anual verifica el accionar del auditor interno y analiza su labor y su grado de independencia.
<p>IV.3 Los integrantes del Comité de Auditoría hacen una evaluación anual de la idoneidad, independencia y desempeño de los Auditores Externos, designados por la Asamblea de Accionistas. Describir los aspectos relevantes de los procedimientos empleados para realizar la evaluación.</p>		
	Cumple	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.
<p>IV.4 La Emisora cuenta con una política referida a la rotación de los miembros de la Comisión Fiscalizadora y/o del Auditor Externo; y a propósito del último, si la rotación incluye a la firma de auditoría externa o únicamente a los sujetos físicos.</p>		
	Cumple Parcialmente	<p>En lo que respecta a la rotación de los miembros de la Comisión Fiscalizadora, la Sociedad no cuenta con una política específica, dado que su conformación es renovada anualmente (se vota una nueva Comisión Fiscalizadora pero pueden resultar ser los mismos miembros).</p> <p>En lo que respecta a la rotación del Auditor Externo, la Sociedad aplica las disposiciones incluidas en las Normas de la Comisión Nacional de Valores referidas con la rotación de los Auditores Externos.</p>

<p>PRINCIPIO V. RESPETAR LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS</p> <p>Recomendación V.1: Asegurar que los accionistas tengan acceso a la información de la Emisora.</p> <p>Responder si:</p> <p>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.</p>		
	Cumple Parcialmente	La Sociedad cumple con los regímenes informativos periódicos establecidos por las Normas y el Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires ("BCBA"). A través de esos medios hace pública toda la información que se considera relevante sobre la Sociedad para que sus Accionistas se encuentren informados. Independientemente de la información que debe ser hecha pública a la BCBA y la CNV en el marco de requerimientos informativos y legales, la Compañía divulga toda la información que considera relevante en forma directa a los Accionistas en forma transparente y precisa en la medida que así se lo requieran.

<p>V.1.2 La Emisora cuenta con mecanismos de información a inversores y con un área especializada para la atención de sus consultas. Adicionalmente cuenta con un sitio web al que puedan acceder los accionistas y otros inversores, y que permita un canal de acceso para que puedan establecer contacto entre sí. Detallar.</p>		
	Cumple Parcialmente	<p>Los responsables de relaciones con el mercado son los encargados de brindar atención a las consultas e inquietudes de accionistas e inversores.</p> <p>Además, la Sociedad cuenta con un sitio web de libre acceso en el que suministra información institucional y que prevé un link a la página oficial de la CNV donde se puede obtener toda su información financiera y relevante.</p>
<p>Recomendación V.2: Promover la participación activa de todos los accionistas. Responder si:</p>		
<p>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.</p>		
	Cumple Parcialmente	<p>La Sociedad cumple con los requerimientos legales y no considera que otras medidas sean necesarias.</p>
<p>V.2.2 La Asamblea General de Accionistas cuenta con un Reglamento para su funcionamiento que asegura que la información esté disponible para los accionistas, con suficiente antelación para la toma de decisiones. Describir los principales lineamientos del mismo.</p>		
	No Cumple	<p>La Sociedad no considera necesario contar con un Reglamento que regule el funcionamiento de las Asambleas de Accionistas, dado que cumple íntegramente con los requisitos legales establecidos para su celebración en virtud de la normativa vigente. Asimismo, pone a disposición de los Accionistas toda la información exigida legalmente en los plazos establecidos.</p>
<p>V.2.3 Resultan aplicables los mecanismos implementados por la Emisora a fin de que los accionistas minoritarios propongan asuntos para debatir en la Asamblea General de Accionistas de conformidad con lo previsto en la normativa vigente. Explicitar los resultados.</p>		
	Cumple	<p>No existe ningún impedimento estatutario ni fáctico para que los accionistas minoritarios propongan asuntos para debatir en Asambleas conforme la normativa vigente.</p>
<p>V.2.4 La Emisora cuenta con políticas de estímulo a la participación de accionistas de mayor relevancia, tales como los inversores institucionales. Especificar.</p>		
	No Cumple	<p>La Sociedad no cuenta con dichas políticas ya que las mismas podrían atentar contra el principio del trato igualitario. En adición, el Directorio considera que el inversor institucional tiene calificación suficiente para resolver su involucramiento.</p>
<p>V.2.5 En las Asambleas de Accionistas donde se proponen designaciones de miembros del Órgano de Administración se dan a conocer, con carácter previo a la votación: (i) la postura de cada uno de los candidatos respecto de la adopción o no de un Código de Gobierno Societario; y (ii) los fundamentos de dicha postura.</p>		
	Cumple	<p>En la Asamblea ocurrida el 7 de agosto de 2015 se dieron a conocer en forma previa a la votación, las posturas de los candidatos en relación con la adopción o no de un código de gobierno societario.</p>
<p>Recomendación V.3: Garantizar el principio de igualdad entre acción y voto. Responder si: La Emisora cuenta con una política que promueva el principio de igualdad entre acción y voto. Indicar cómo ha ido cambiando la composición de acciones en circulación por clase en los últimos tres años.</p>		



Capex S.A.

	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.
Recomendación V.4: Establecer mecanismos de protección de todos los accionistas frente a las tomas de control. Responder sí: 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.		
	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.
Recomendación V.5: Alentar la dispersión accionaria de la Emisora. Responder sí: La Emisora cuenta con una dispersión accionaria de al menos 20 por ciento para sus acciones ordinarias. Caso contrario, la Emisora cuenta con una política para aumentar su dispersión accionaria en el mercado. Indicar cuál es el porcentaje de la dispersión accionaria como porcentaje del capital social de la Emisora y cómo ha variado en el transcurso de los últimos tres años.		
	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.
Recomendación V.6: Asegurar que haya una política de dividendos transparente. Responder sí: 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.		
	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.
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.		
	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.

25

4.

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

<p>PRINCIPIO VII. REMUNERAR DE FORMA JUSTA Y RESPONSABLE Recomendación VII: Establecer claras políticas de remuneración de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora, con especial atención a la consagración de limitaciones convencionales o estatutarias en función de la existencia o inexistencia de ganancias. Responder si: VII.1. La Emisora cuenta con un Comité de Remuneraciones:</p>		
	Cumple parcialmente	La fijación y aplicación de políticas de remuneraciones, beneficios y otros se efectúan de la siguiente manera: 1) para los miembros del Directorio, la Asamblea de Accionistas fija su remuneración; 2) para los miembros de la primera línea gerencial, la Emisora cuenta con un Comité de Remuneraciones integrado por tres miembros del Directorio y el Director Ejecutivo.
<p>VII.1.1 integrado por al menos tres miembros del Órgano de Administración, en su mayoría independientes,</p>		
	No Cumple	Los miembros del Directorio que lo integran no son independientes
<p>VII.1.2 presidido por un miembro independiente del Órgano de Administración,</p>		
	No Cumple	Ver explicación VII.1.1.
<p>VII.1.3 que cuenta con miembros que acreditan suficiente idoneidad y experiencia en temas de políticas de recursos humanos,</p>		
	Cumple	Los miembros que lo integran cuentan con vasta experiencia en dicha materia.
<p>VII.1.4 que se reúna al menos dos veces por año.</p>		
	Cumple	Se reúnen dos veces por año.



Capex S.A.

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 Gerencia General.
VII. 3 De considerar relevante mencionar las políticas aplicadas por el Comité de Remuneraciones de la Emisora que no han sido mencionadas en el punto anterior.		
	N/A	N/A
VII.4 En caso de no contar con un Comité de Remuneraciones, explicar cómo las funciones descriptas 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		
Recomendación VIII: Garantizar comportamientos éticos en la Emisora. Responder si:		
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.		
	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.
VIII.2 La Emisora cuenta con mecanismos para recibir denuncias de toda conducta ilícita o anti ética, en forma personal o por medios electrónicos garantizando que la información transmitida responda a altos estándares de confidencialidad e integridad, como de registro y conservación de la información. Indicar si el servicio de recepción y evaluación de denuncias es prestado por personal de la Emisora o por profesionales externos e independientes para una mayor protección hacia los denunciantes.		
	Cumple	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, entendiendo que cualquier indagación puede requerir de la participación de algún especialista en la materia quien deberá mantener la confidencialidad también.
VIII.3 La Emisora cuenta con políticas, procesos y sistemas para la gestión y resolución de las denuncias mencionadas en el punto VIII.2. Hacer una descripción de los aspectos más relevantes de las mismas e indicar el grado de involucramiento del Comité de Auditoría en dichas resoluciones, en particular en aquellas denuncias asociadas a temas de control interno para reporte contable y sobre conductas de miembros del Órgano de Administración y gerentes de la primera línea.		
	Cumple	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.

25

M



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

S



COMPOSICION DEL DIRECTORIO Y COMISION FISCALIZADORA

Presidente

Sr. Alejandro Götz

Vicepresidente

Sr. Pablo Alfredo Götz

Directores Titulares

Sr. Rafael Andrés Götz

Sra. Lidia Argentina Guinzburg

Sr. René Balestra

Directores Suplentes

Sra. Marilina Manteiga

Sr. Miguel Fernando Götz

Síndicos Titulares

Sr. Norberto Luis Feoli

Sr. Edgardo Giudicessi

Sr. Mario Arraga Penido

Síndicos Suplentes

Sra. Claudia Marina Valongo

Sra. Andrea Mariana Casas

Sra. Claudia Angélica Briones

f

M.



CAPEX S.A.

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 presentados en forma comparativa

Ejercicio económico N° 28 iniciado el 1° de mayo de 2015

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

Actividad principal de la Sociedad: Generación de energía eléctrica

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

Fecha del contrato social: 26 de diciembre de 1988

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

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

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

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

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

Actividad principal: Explotación de hidrocarburos

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

Composición del Capital (Ver Nota 17)

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

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Estados de Situación Financiera Consolidados
Al 30 de abril de 2016 y 2015
Expresado en pesos

	Nota / Anexo	30.04.2016	30.04.2015
ACTIVO			
ACTIVO NO CORRIENTE			
Propiedad, planta y equipo	6 / A	4.553.549.826	2.646.497.530
Inversiones financieras a costo amortizado	15 / D	-	354.415.925
Repuestos y materiales	11	160.296.481	68.755.769
Otras cuentas por cobrar	13	113.570.294	76.087.875
Cuentas por cobrar comerciales	14	100.444.863	54.988.586
Total del activo no corriente		4.927.861.464	3.200.745.685
ACTIVO CORRIENTE			
Repuestos y materiales	11	47.140.393	20.252.806
Inventarios	12	3.274.450	566.297
Otras cuentas por cobrar	13	103.856.669	71.104.895
Cuentas por cobrar comerciales	14	699.074.460	332.069.658
Inversiones financieras a costo amortizado	15 / D	568.799.995	-
Efectivo y equivalentes de efectivo	16	244.425.609	392.703.520
Total del activo corriente		1.666.571.576	816.697.176
Total del activo		6.594.433.040	4.017.442.861

Las notas 1 a 37 y Anexos A y D a H que se acompañan forman parte integrante de los presentes estados financieros consolidados.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

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

Por Comisión Fiscalizadora

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

Dr. Alejandro Götz
Presidente

Estados de Situación Financiera Consolidados
Al 30 de abril de 2016 y 2015
Expresado en pesos

	Nota / Anexo	30.04.2016	30.04.2015
PATRIMONIO Y PASIVO			
PATRIMONIO			
Capital social	17	179.802.282	179.802.282
Prima de emisión	17	79.686.176	79.686.176
Reserva legal	18	23.508.318	-
Reserva facultativa	18	43.367.267	-
Reserva por revaluación de activos	18	1.692.108.746	671.801.964
Resultados no asignados	19	(231.664.704)	66.875.585
Total del patrimonio atribuible a los propietarios		1.786.808.085	998.166.007
Participación no controlada		10.490.689	9.062.742
Total del patrimonio		1.797.298.774	1.007.228.749
PASIVO			
PASIVO NO CORRIENTE			
Cuentas por pagar comerciales	20	33.176.202	20.010.647
Deudas financieras	21	3.152.592.897	1.988.232.816
Pasivo neto por impuesto diferido	7	883.596.008	460.313.748
Provisiones y otros cargos	25 / E	3.244.352	2.367.385
Total del pasivo no corriente		4.072.609.459	2.470.924.596
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas por pagar comerciales	20	339.763.833	222.677.877
Deudas financieras	21	238.186.176	230.389.325
Remuneraciones y cargas sociales	22	50.861.297	40.094.493
Cargas fiscales	23	39.852.551	25.926.106
Otras deudas	24	55.860.950	20.201.715
Total del pasivo corriente		724.524.807	539.289.516
Total del pasivo		4.797.134.266	3.010.214.112
Total del patrimonio y del pasivo		6.594.433.040	4.017.442.861

Las notas 1 a 37 y Anexos A y D a H que se acompañan forman parte integrante de los presentes estados financieros consolidados.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Carlos A. Pace

Contador Público (UBA)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 150 F° 106

Por Comisión Fiscalizadora

Dr. Norberto Luis Feoli

Síndico Titular

Contador Público (UBA)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 50 F° 212

Dr. Alejandro Götz
Presidente

Estados de Resultados Integrales Consolidados
Correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 y 2015
Expresado en pesos

	Nota / Anexo	30.04.2016	30.04.2015
Ventas netas	26	1.844.804.297	1.260.911.657
Costo de ventas	F	(619.527.735)	(473.719.532)
Resultado bruto		1.225.276.562	787.192.125
Gastos de exploración	34	(76.710.629)	(174.860.302)
Gastos de comercialización	H	(254.210.741)	(170.351.345)
Gastos de administración	H	(129.906.146)	(91.527.822)
Otros (egresos) / ingresos operativos netos	27	(952.088)	1.298.689
Resultado operativo		763.496.958	351.751.345
Ingresos financieros	28	400.256.348	127.500.389
Costos financieros	28	(1.561.354.345)	(474.939.782)
Otros resultados financieros	E	456.913	69.516
Resultado antes de impuesto a las ganancias		(397.144.126)	4.381.468
Impuesto a la ganancia mínima presunta		-	(431.582)
Impuesto a las ganancias	29	137.218.320	(3.561.977)
Resultado neto del ejercicio		(259.925.806)	387.909
Otros resultados integrales	18	1.049.995.831	743.518.138
Resultado integral del ejercicio		790.070.025	743.906.047
Resultado neto del ejercicio atribuible a:			
Propietarios de la Sociedad		(259.556.433)	531.482
Participación no controlante		(369.373)	(143.573)
Resultado neto del ejercicio		(259.925.806)	387.909
Resultado integral del ejercicio atribuible a:			
Propietarios de la Sociedad		788.642.078	739.897.223
Participación no controlante		1.427.947	4.008.824
Resultado integral del ejercicio		790.070.025	743.906.047
Resultado neto por acción básico y diluido atribuible a:			
- los propietarios de la Sociedad	30	(1,44562)	0,00296
Resultado integral por acción básico y diluido atribuible a:			
- los propietarios de la Sociedad	30	4,39410	4,11506

Las notas 1 a 37 y Anexos A y D a H que se acompañan forman parte integrante de los presentes estados financieros consolidados.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Carlos A. Pace

Contador Público (UBA)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 150 F° 106

Por Comisión Fiscalizadora

Dr. Norberto Luis Feoli

Síndico Titular

Contador Público (UBA)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 50 F° 212

Dr. Alejandro Götz
Presidente



Estado de Cambios en el Patrimonio
Correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 y 2015
Expresado en pesos

Atribuye a los propietarios de la Sociedad		Resultados acumulados										
Capital		Ganancias reservadas				Otros resultados integrales acumulados		Resultados no asignados		Subtotal	Participación no controlada	Total del patrimonio
Acciones en circulación	Prima de emisión	Reserva legal	Reserva facultativa (1)	Reserva especial por aplicación de las NIIF	Reserva por revaluación de activos(2)	Reservados	Reservados	Reservados	Reservados	Reservados	Reservados	Reservados
179.802.282	79.686.176	21.225.830	10.164.434	192.356.878	-	(224.966.816)	258.268.784	5.053.918	263.322.702			
-	-	(21.225.830)	(10.164.434)	(192.356.878)	-	223.747.142	-	-	-			
-	-	-	-	-	739.365.741	531.482	739.897.223	4.008.824	743.906.047			
-	-	-	-	-	(67.563.777)	67.563.777	-	-	-			
179.802.282	79.686.176	-	-	-	671.801.964	66.875.585	998.166.007	9.062.742	1.007.228.749			
-	-	23.508.318	43.367.267	-	-	(66.875.585)	-	-	-			
-	-	-	-	-	1.048.198.511	(259.556.433)	788.642.078	1.427.947	790.070.025			
-	-	-	-	-	(27.891.729)	27.891.729	-	-	-			
179.802.282	79.686.176	23.508.318	43.367.267	-	1.692.108.746	(231.664.704)	1.786.808.085	10.490.689	1.797.298.774			

Saldo al 30 de abril de 2014
Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria del 5 de agosto de 2014

Resultado integral del ejercicio Desafectación de Reserva por revaluación de activos

Saldo al 30 de abril de 2015
Asamblea General Ordinaria del 7 de agosto de 2015 (Nota 19)
Resultado integral del ejercicio (Nota 18)

Desafectación de Reserva por revaluación de activos (Nota 18)
Saldo al 30 de abril de 2016

(1) Para inversiones y/o cancelación de deuda y/o absorción de pérdidas
(2) Ver Nota 18

Las notas 1 a 37 y Anexos A y D a H que se acompañan forman parte integrante de los presentes estados financieros consolidados.

Véase nuestro informe de fecha 5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

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

Por Comisión Fiscalizadora

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

Dr. Alejandro Sobiz
Presidente



Estados de Flujo de Efectivo Consolidado
Correspondientes a los ejercicios finalizados el 30 de abril de 2016 y 2015
Expresado en pesos

	Nota / Anexo	30.04.2016	30.04.2015
Flujo de efectivo de las actividades operativas:			
Resultado integral del ejercicio		790.070.025	743.906.047
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas:			
Diferencia de cambio generada por el efectivo y equivalentes de efectivo		(561.465)	(36.213)
Impuesto a las ganancias	29	(137.218.320)	3.561.977
Impuesto a la ganancia mínima presunta		-	431.582
Intereses sobre deudas financieras devengados y otros	21	390.552.377	235.660.147
Diferencia de cambio generada por deudas financieras y swap de tasa LIBO	21	1.117.800.107	189.604.553
Diferencia de cambio generada por colocaciones en inversiones financieras a costo amortizado no consideradas efectivo o equivalentes de efectivo		(210.704.457)	(35.982.886)
Diferencia de cambio por cesión de derechos		(18.222.342)	(3.915.326)
Devengamiento de intereses de créditos y deudas	28	7.458.462	(3.257.672)
Swap de tasa LIBO	28	-	(1.079.814)
Amortización de Propiedad, planta y equipo	6 / A	273.202.426	205.980.533
Baja y provisiones Áreas Río Negro	6 / A	76.710.629	175.008.522
Provisión de Propiedad, planta y equipo	6 / A	(456.913)	(69.516)
Otros resultados integrales	18	(1.049.995.831)	(743.518.138)
Recupero de provisión para rotación y obsolescencia de repuestos y materiales	11 y 27	(150.039)	(336.824)
Provisiones para juicios y multas	25 / E	1.509.967	556.886
Cambios netos en activos y pasivos operativos:			
Aumento de cuentas por cobrar comerciales		(416.162.015)	(149.773.844)
Aumento de otras cuentas por cobrar		(48.354.218)	(24.722.495)
(Aumento) / Disminución de inventarios		(2.708.153)	344.873
Aumento de repuestos y materiales		(118.278.260)	(19.158.186)
Aumento de cuentas por pagar comerciales		118.835.479	45.123.974
Aumento de remuneraciones y cargas sociales		10.766.804	10.077.491
Aumento de cargas fiscales		9.044.654	7.530.603
Aumento de otras deudas		35.659.235	12.400.556
Sentencias judiciales pagadas	25 / E	(633.000)	-
Impuesto a la ganancia mínima presunta pagado		(3.766.624)	(8.693.549)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas		824.398.528	639.643.281
Flujo de efectivo de las actividades de inversión			
Pagos efectuados por adquisiciones de propiedad, planta y equipo	6 / A	(633.362.736)	(349.998.605)
Venta de propiedad, planta y equipo	6	-	141.000.000
Evolución de inversiones financieras a costo amortizado no consideradas efectivo o equivalentes de efectivo		(3.679.616)	1.308.881
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión		(637.042.352)	(207.689.724)
Flujo de efectivo de las actividades de financiación			
Intereses pagados y otros	21	(325.472.701)	(199.527.628)
Deudas financieras canceladas	21	(93.938.926)	(92.387.846)
Deudas financieras obtenidas	21	234.438.668	144.328.262
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación		(184.972.959)	(147.587.212)
Aumento neto en el efectivo, equivalentes del efectivo y descubiertos bancarios		2.383.217	284.366.345
Diferencia de cambio generada por el efectivo y equivalentes de efectivo		561.465	36.213
Efectivo, equivalentes de efectivo y descubiertos bancarios al inicio del ejercicio	16	241.480.927	(42.921.631)
Efectivo, equivalentes de efectivo y descubiertos bancarios al cierre del ejercicio	16	244.425.609	241.480.927

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Carlos A. Pace

Contador Público (UBA)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 150 F° 106

Por Comisión Fiscalizadora

Dr. Norberto Luis Feoli

Síndico Titular

Contador Público (UBA)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 50 F° 212

Dr. Alejandro Götz
Presidente



Operaciones que no generan movimientos de efectivo

Información complementaria

Provisión por taponamiento de pozos

30.04.2016

30.04.2015

7.767.499

3.905.442

Las notas 1 a 37 y Anexos A y D a H que se acompañan forman parte integrante de los presentes estados financieros consolidados.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Carlos A. Pace

Contador Público (UBA)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 150 F° 106

Por Comisión Fiscalizadora


Dr. Norberto Luis Feoli

Síndico Titular

Contador Público (UBA)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 50 F° 212


Dr. Alejandro Götz
Presidente



Notas a los Estados Financieros Consolidados
Correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 y 2015
Expresadas en pesos

NOTA 1 - INFORMACIÓN GENERAL

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

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

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

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

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

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

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

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

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 1 - INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

1.1 - Contexto económico

Con el cambio del Gobierno Nacional, las nuevas autoridades han tomado nuevas medidas, introduciendo reglamentaciones y modificaciones en algunas normas que influyen en las actividades y variables económicas del país y del sector energético.

Se retrotrajeron aquéllas relativas a la actividad cambiaria correspondientes al período previo a noviembre de 2011, produciendo modificaciones de algunas de las restricciones y cupos para operaciones en moneda extranjera que regían desde aquel momento. Como consecuencia de ello, el tipo de cambio del peso respecto del dólar estadounidense experimentó una depreciación del 60% (medida de abril de 2015 a abril de 2016), siendo su cotización al 30 de abril de 2016 de \$14,25. La cotización de las monedas ha surgido de la fluctuación de la oferta y la demanda, con intervenciones ocasionales por parte de las Autoridades de Aplicación.

Por otro lado, las autoridades nacionales expresaron respecto de los precios del petróleo, que éstos seguirían siendo acordes al mercado interno, teniendo en cuenta el balance entre la necesidad de mantener la actividad y el desarrollo de los recursos del país y la mejora en la competitividad de los precios para los insumos productivos. Dentro de este marco, con el objetivo de mantener un precio sostén para la actividad de producción, pero a su vez disminuir el impacto de la devaluación del peso frente al dólar en el precio de los combustibles, productores y refinadores han renegociado una disminución de los precios vigentes en sus acuerdos.

Respecto del gas, el Gobierno Nacional manifestó la necesidad de acompañar el desarrollo de los recursos con un sendero de precios tendiente a sostener y/o incrementar la producción nacional y reducir la exigencia de divisas para su importación. A tal efecto el Ministerio de Energía y Minería, mediante la Res 41/16 incrementó, a partir del 1 de abril de 2016, los precios de gas natural en el punto de ingreso al sistema de transporte para cada cuenca de origen. Para la cuenca neuquina y para los volúmenes de gas asignados a la generación eléctrica, el incremento en dólares ascendió al 106,3%.

Con relación al mercado eléctrico, a través del Decreto 134/15 se declaró la emergencia del sector eléctrico nacional hasta el 31 de diciembre de 2017 y se instruyó 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 de jurisdicción nacional 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. Como consecuencia del decreto mencionado, se tomaron medidas tendientes a incrementar el precio de los combustibles en general. Mediante la Res. 6/16 se incrementaron las tarifas aplicables por las distribuidoras, trasladando una mayor parte de los precios a los usuarios y, particularmente, mediante la Resolución 22/16 elevó las tarifas que perciben los generadores a partir de febrero de 2016 en un 49% promedio. Si bien, a juicio del Grupo, las medidas implementadas hasta el momento no serían suficientes, éstas, junto con las declaraciones de los funcionarios del Gobierno Nacional, indicarían un camino de retorno a los principios establecidos en la Ley 24.065 y al restablecimiento de normas y remuneraciones que incentiven el desarrollo del sector con miras a abastecer la demanda.

Respecto de las nuevas medidas adoptadas, podemos resaltar la reinserción de la República Argentina en las economías internacionales. El acuerdo alcanzado por el país con los tenedores de bonos que no habían ingresado a los canjes de deuda realizados ("holdouts"), permitió al país el regreso a los mercados financieros internacionales de crédito con una sustancial reducción del riesgo país. Dejar atrás el default con los "holdouts" le permitirá no sólo al sector público, sino también al sector privado, un acceso más fluido al crédito externo. El Grupo estima que, de continuar en este camino, en el mediano plazo la República Argentina podrá acceder a financiamiento más competitivo y razonable, comparado con otros países de la región.

El Grupo considera que cuenta con una sólida estructura de negocio que, con este cambio de escenario y con las medidas aún pendientes de ser implementadas, le permitirán obtener a futuro buenos resultados en sus operaciones. Prueba de ello ha sido la mejora en los resultados operativos obtenidos en el presente ejercicio.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 1 - INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

1.2 - 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 periodos 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.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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.)

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.

Derechos de Exportación

Mediante la Resolución 01/2013 de Ministerio de Economía y Finanzas del 7 de enero de 2013, se modificaron los precios de referencia y valores de corte establecidos en la Resolución 394/2007. Se establece un nuevo "valor de referencia" de 80 US\$/bbl, y una alícuota móvil, de forma tal que cuando el precio internacional del petróleo es superior o igual al valor de referencia, el productor recibe 70 US\$/bbl, siendo este último el nuevo "valor de corte".

La baja en los precios internacionales impulsó la publicación de la Resolución 803/2014 del 22 de octubre de 2014, mediante la cual se fija una alícuota del 45%, siempre que el precio internacional fuera inferior al valor de referencia de 80 US\$/bbl.

Con fecha 29 de diciembre de 2014, por medio de la Resolución 1077/2014, se deroga la Resolución 394/2007 y por consiguiente el mecanismo de valores de referencia y de corte utilizado hasta entonces. EL nuevo sistema establece que cuando el precio internacional del crudo (se toma como valor de referencia la cotización del Brent) no supere los 71 US\$/bbl, la alícuota vigente será del 1%. A su vez, la norma define una fórmula polinómica $[(PI - 70)/70 \times 100]$, donde PI es el precio internacional, que servirá para aplicar retenciones variables cuando el PI del crudo supere los 71 US\$/bbl. En ese sentido, se establece que el PI será equivalente al nivel del Brent menos 8 US\$/bbl.

Aun cuando la mayor parte de la producción local de petróleo crudo pesado se procesa en el mercado interno, existe un excedente que se destina a la exportación y que se ve afectado por el contexto externo de disminución en los precios del petróleo crudo. Por tal motivo, el Ministerio de Energía y Minería creó a través la Resolución 32/2016 publicada en el 11 de marzo del 2016, el Programa de Estímulo a la Exportación de Petróleo Crudo Excedente tipo Escalante proveniente de la Cuenca del Golfo San Jorge, mediante el cual concederá a las compañías beneficiarias el equivalente a 7,5 US\$/bbl exportado. Esta compensación a las petroleras estará sujeta a que el precio internacional no supere el valor de 47,5 US\$/bbl.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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.)

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

El Programa Petróleo Plus fue creado por el Decreto PEN 2014/08 y reglamentado por Res SEN 1312/08. El programa consistía en el otorgamiento de certificados de crédito fiscal aplicables al pago de derechos de exportación a favor de las empresas productoras que cumplieran con los requisitos exigidos por la norma con respecto al aumento de la producción de petróleo y a la incorporación de reservas. El incentivo se haría efectivo trimestralmente mediante la entrega de "Certificados de Crédito Fiscal" transferibles a valor nominal. La Sociedad al 30 de abril de 2015 ha cobrado \$ 4,1 millones por este concepto (ver Nota 27). Al 30 de abril de 2016 este programa no se encuentra vigente.

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 medanita.

La Sociedad se inscribió en el mencionado programa y durante el período enero - diciembre 2015 devengó \$ 3,8 millones (ver Nota 26), los cuales se encuentran pendientes de cobro.

b) Sector eléctrico

b.1) Esquema de remuneración tarifario - 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.

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 comprende tres conceptos:

- 2
- i) **Remuneración de Costos Fijos:** La remuneración de los costos fijos es en función de los parámetros que varían por tipo de generación, tecnología, escala y por la potencia disponible de cada máquina (en función de su disponibilidad objetivo definida por la SEN) en las horas de remuneración de la potencia (HRP). En ningún caso, el valor del precio de la remuneración podría ser inferior a \$/MW-hrp 12,00.
 - ii) **Remuneración de Costos Variables:** La remuneración de los costos variables (no combustibles), la cual reemplazó la remuneración de los costos variables de mantenimiento y otros costos variables no combustibles, se determina mensualmente y su cálculo es en función de la energía generada por tipo de combustible. Para el caso de la generación con gas natural la remuneración de costos variables ascendía a \$/Mwh 19,00. La SEN, mediante Nota 2053 de fecha 19 de abril de 2013, reconoció la remuneración de potencia puesta a disposición de la unidad de generación con independencia de la disponibilidad de combustible.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T°TF° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 1 - INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

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

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

Reconocimiento de los costos de combustibles

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

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

Prioridad de pago

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

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

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

Suspensión de los contratos en el MAT

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

b.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, introdujo el concepto de "Remuneración de los Mantenimientos No Recurrentes" y modificó la forma de remunerar los costos fijos, ajustándolos por disponibilidad según la época del año. Este esquema aplicó retroactivamente a febrero de 2014 para aquellos agentes generadores que hubieran adherido a la Res SEN 95/13, como es el caso de la Sociedad.

Remuneración de los Mantenimientos No Recurrentes: Para el caso de la generación con gas natural la remuneración asciende a \$/Mwh 21,00. Esta remuneración se determina mensualmente, su cálculo es en función de la energía total generada y CAMMESA emite LVFVD las cuales tienen como único destino el financiamiento de mantenimientos mayores sujetos a aprobación de la SEN (ver punto b.5)).

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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.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 fijados en la Res SEN 529/14, a partir de las transacciones económicas correspondientes al mes de febrero de 2015.

Al 30 de abril de 2016 se ha reconocido el efecto de las modificaciones de la Res SEN 482/15 por el período febrero a abril de 2015 por \$ 18 millones.

Adicionalmente, dicha resolución incorporó varias modificaciones a la forma de liquidación de la remuneración; entre ellas, (i) en los costos fijos, el valor de disponibilidad de referencia se determinará 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 (ver 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 computa hasta el mes anterior al de la transacción.

Incentivo a la "Producción" y a la "Eficiencia Operativa"

Incorporó una remuneración adicional en función del volumen de energía eléctrica producida a lo largo del año, variando para el tipo de combustible, y del cumplimiento de objetivos de consumo de combustibles.

El incentivo por "Producción" consiste en un aumento del 10% de la remuneración de los Costos Variables para la energía eléctrica producida con gas natural, a partir de la semana siguiente en que la máquina haya alcanzado una generación de energía acumulada a lo largo del año calendario de un 50% de su capacidad de producción con el combustible correspondiente y para su potencia efectiva media y hasta finalizar dicho año calendario.

El incentivo por "Eficiencia" consiste en el reconocimiento de una remuneración adicional equivalente a la remuneración de costos variables por la diferencia porcentual entre el consumo real y el consumo de referencia fijado para cada tipo de unidad y combustible; la comparación se realizará trimestralmente. En caso de mayores consumos, no se afecta la remuneración base por Costos Variables.

Al 30 de abril de 2016 la Sociedad devengó por este concepto \$ 2,9 millones.

Recursos para inversiones del FONINVEMEM 2015-2018

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.

Los Recursos FONINVEMEM 2015-2018 serán asignados a aquellos generadores participantes de los proyectos aprobados o a aprobarse por la SEN, se determinarán mensualmente y su cálculo será en función de la energía total generada. Los aportes específicos serán asignados automáticamente por CAMMESA en forma retroactiva, desde las transacciones económicas del mes de febrero 2015 y hasta el mes de diciembre de 2018, a favor de cada agente generador que corresponda, a partir de la suscripción de los contratos de construcción y suministro de cada proyecto aprobado por la SEN.

Conforme a la Res SEN N° 482/15, los Recursos FONINVEMEM 2015-2018 que oportunamente sean asignados no crean a favor del generador derecho adquirido alguno y, en caso de incumplimiento de los compromisos asumidos en los contratos de construcción y suministro, la SEN podrá disponer la modificación del destino de dichos aportes sin que implique a favor del agente generador derecho a reclamo de ninguna índole y por ningún concepto.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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.)

Si bien la Sociedad ha adherido al Acuerdo 2015-2018, informando su intención de participar bajo ciertas condiciones particulares, a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, la Sociedad no ha alcanzado el acuerdo definitivo necesario para la realización de algún proyecto; en consecuencia, no ha reconocido ingresos en concepto de Recursos FONINMEM 2015-2018.

Adicionalmente, la Res SEN 482/15 incorporó un concepto remuneratorio, la "Remuneración Directa FONINMEM 2015-2018" aplicable a las unidades que se construyan en el marco del Acuerdo 2015-2018. El nuevo concepto consiste en el reconocimiento de un adicional equivalente al 50% de la Remuneración Adicional, por la porción de energía a ser remunerada según el Acuerdo 2015-2018. El mismo es de aplicación una vez realizado el proyecto.

b.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.

El siguiente cuadro muestra, para tecnologías de características similares a la CT ADC (>150MW), la evolución del esquema de remuneración para los generadores:

	Res. SEN 95/13 ⁽¹⁾	Res. SEN 529/14 ⁽²⁾	Res. SEN 482/15 ⁽³⁾	Res. SEN 22/16 ⁽⁴⁾
	\$/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

b.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.

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:

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO-S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 1 - INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

- El 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)), y de no ser suficiente, en segundo término se aplicará la Remuneración Adicional Generadores (establecida por la Res SEN 95/13 y modificada por la Res SEN 529/14) correspondiente a cada máquina.
- Si las remuneraciones mencionadas anteriormente no fueran suficientes para solventar totalmente la devolución de la respectiva cuota mensual, la diferencia no cubierta será acumulada al resto de la deuda impaga, para que en oportunidad que tales remuneraciones superen el monto de la cuota a abonar, el excedente resultante sea destinado a cancelar las sumas no abonadas.
- Si al culminar el período de repago de 36 meses persistiera un saldo impago del financiamiento, el plazo para la devolución se extenderá por hasta un máximo de 12 cuotas adicionales ("Período Adicional"), debiendo 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 Período Adicional, no se hubiera concretado la devolución total del préstamo, la Sociedad deberá destinar al pago del mismo un 30% de la Remuneración de los Mantenimientos No Recurrentes, o en su defecto, un 30% de la Remuneración Adicional Generadores (vigente a la fecha de esta propuesta) de la máquina asociada. A opción de la Sociedad podrá utilizar la totalidad de la Remuneración de los Mantenimientos No Recurrentes y/o la totalidad de la Remuneración Adicional Generadores.
- La Sociedad garantiza, para cada mes posterior a la entrada en funcionamiento a posteriori de haberle realizado los trabajos de mantenimiento financiados y hasta la culminación del período de repago, una disponibilidad mínima para cada una de las unidades generadoras a reparar.
- En garantía del fiel cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones asumidas, la Sociedad cede y transfiere a favor de CAMMESA el 100% de sus créditos actuales y futuros, devengados y a devengarse a favor de Capex derivados exclusivamente de las remuneraciones por Costos fijos, Costos variables (no combustibles) y Remuneración Adicional Generadores, por hasta un monto máximo de US\$ 20 millones a cada momento y hasta el límite del valor de las cuotas impagas.
- La Sociedad podrá, previa notificación a CAMMESA, cancelar anticipadamente parte o la totalidad del financiamiento. CAMMESA está obligada a aceptar la cancelación anticipada.

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.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.G.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 1 - INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

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 U\$S 50.891.000.

Desde el inicio del programa y hasta el 30 de abril de 2016 la Sociedad ha recibido por parte de CAMMESA, desembolsos de fondos por \$ 328 millones, los cuales se han compensado con la Remuneración para Mantenimientos No Recurrentes, adeudando al cierre la suma de \$ 219 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 \$ 149,7 millones (ver Nota 21).

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 \$ 43,2 millones.

b.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.7) Res 6/16 del Ministerio de Energía y Minería

Con fecha 25 de enero de 2016, la Res 6/16 del Ministerio de Energía y Minería aprobó la Reprogramación Trimestral de Verano para el MEM elevada por CAMMESA, correspondiente al periodo comprendido entre el 1 de febrero de 2016 y el 30 de abril de 2016. Se establecen nuevos precios de referencia estacionales de la potencia y energía en el MEM para el periodo comprendido entre el 1 de febrero de 2016 y el 30 de abril de 2016 con significativos aumentos de la demanda, con la finalidad de recomponer, aunque parcialmente, el resultado negativo del Fondo de Estabilización manejado por CAMMESA. La misma incluyó la posibilidad de aplicación de una tarifa social para consumos de menos de diez kilovatios (10 kW).

b.8) 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.
 - Período de vigencia de la oferta.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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 disponibilidad de potencia comprometida para todo el período.
- La oferta deberá contener una desagregación de todos los costos fijos y variables, así como los correspondientes al financiamiento utilizado para la instalación de la nueva capacidad ofertada.
- La documentación respaldatoria que permita acreditar la desagregación de costos presentada.

Se 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.9) 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. Asimismo, se estableció un cronograma para la presentación de las consultas al pliego de bases y condiciones preliminar, presentación de ofertas, apertura y evaluación de ofertas, adjudicación de las mismas y firmas de los contratos de abastecimiento. De acuerdo con el cronograma previsto, las ofertas deberían ser presentadas a mediados de agosto de 2016. El proceso finalizará en el mes de octubre siguiente.

b.10) 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
5 de julio de 2016

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 m³/día. La solicitud de adhesión al Programa debía ser aprobada por la Comisión. En líneas generales el Programa establece un esquema de compensaciones a pagar sobre los precios de Gas Natural que se aplica en forma escalonada y progresiva dependiendo de la producción excedente de cada empresa por sobre su inyección base ajustada (inyección base = inyección del período julio a diciembre/13). Los valores de las compensaciones van desde US\$4/MMBTU hasta US\$7,5/MMBTU dependiendo de la inyección por encima de la inyección base. El Estado Nacional abona las compensaciones en forma trimestral en pesos. Las empresas que ingresen al Programa asumen el compromiso de inyectar como mínimo la inyección base ajustada o abonar al Estado Nacional el precio de importación del volumen faltante, que se calcula en base al precio de importación de gas natural licuado durante los seis meses anteriores. El Programa tendrá una vigencia de 4 años con posibilidad de un año de prórroga sujeto a la autorización de la Comisión. Las empresas podían solicitar la adhesión al Programa hasta el 31 de marzo de 2014.

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 y 2015 la Sociedad ha devengado por dicho Programa la suma de \$ 256,5 millones y \$ 116,1 millones, respectivamente (ver Nota 26 y 37).

- **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.

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.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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.)

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.

• 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 25.2 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 25.2 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 25.2 a.3)) y, a raíz de ello, ha obtenido una medida cautelar que suspende los efectos de esta norma y de las inhabilitaciones dispuestas contra la Sociedad por la SEN en base a esta norma. Con posterioridad la SEN dictó las Resoluciones 429/13 y 532/14 que aprobaron las sucesivas prórrogas al acuerdo de estabilidad de precio de GLP y, en líneas generales reiteraron las disposiciones de la Res SEN 77/12. La Sociedad, en su condición de empresa no firmante del acuerdo de precio de GLP, eventualmente iniciará acciones administrativas y judiciales contra las normas referidas en caso de resultar necesario.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.P.A.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 1 - INFORMACIÓN GENERAL (Cont.)

- **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, mediante un acuerdo particular, participó del abastecimiento de programa con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2015. Desde el mes de enero de 2016 y hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros la Sociedad no participó del programa HOGAR.

- **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 de 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.

NOTA 2 - BASES DE PREPARACIÓN Y PRESENTACIÓN

2.1 – Normas contables profesionales aplicadas

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

2.2 – Bases de presentación

Los presentes estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 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 financieros y no financieros a valor razonable con cambios en resultados.

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

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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 han sido aprobados para su emisión por el Directorio de la Sociedad con fecha 5 de julio de 2016.

Información comparativa

Los saldos al 30 de abril de 2015 que se exponen en los presentes estados financieros consolidados a efectos comparativos, surgen de los estados financieros a dicha fecha. Ciertas reclasificaciones han sido efectuadas sobre las cifras correspondientes a los estados financieros presentados en forma comparativa a efectos de mantener la consistencia en la exposición con las cifras del presente ejercicio.

2.3 - Normas contables

2.3.1 - Normas nuevas y modificadas adoptadas por el Grupo

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

- Modificaciones a la NIC 19 (Contribuciones de los empleados a Planes de Beneficios Definidos).

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

No hay otras NIIF o interpretaciones CINIIF que sean efectivas por primera vez para el ejercicio financiero que comenzó el 1 de mayo de 2015 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 2015 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 2015:

- 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.

El Grupo se encuentra analizando el impacto en las revelaciones por la aplicación de dicha modificación.

- NIC 27 "Estados financieros separados"

En agosto de 2014, el IASB modificó la NIC 27 "Estados financieros separados", que admite la utilización del método de la participación como opción en la contabilización de inversiones en subsidiarias, controladas en forma conjunta y asociadas y resulta aplicable a los ejercicios anuales que se inician a partir del 1 de enero de 2017, permitiendo su adopción anticipada.

La Sociedad utiliza el método de la participación en la contabilización de inversiones en subsidiarias, controladas en forma conjunta y asociadas en la preparación de sus estados financieros individuales de conformidad con la Resolución Técnica N° 26 de la FACPCE, incorporada por la CNV, por lo que, la aplicación de la modificación no impactará en los resultados de las operaciones o en la situación financiera del Grupo.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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 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 inicien a partir del 1 de enero 2018. 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.

- 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 impactos de la segunda y tercera fase.

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 integralmente 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 2016 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	54,96958%	45,030420%	Producción de energía eléctrica, hidrógeno y oxígeno

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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.)

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 2016 y 2015. 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 54,96958% del capital y de los votos al 30 de abril de 2016 y 2015, respectivamente y adicionalmente posee el 41,2496 % de manera indirecta al 30 de abril de 2016 y 2015, respectivamente. Hychico se dedica al desarrollo de proyectos energéticos sobre la base de energías renovables y actualmente se encuentra operando en Comodoro Rivadavia, provincia del Chubut, (i) un parque eólico cuya potencia total instalada es de 6.300 KW (el "Parque Eólico") y (ii) una planta de producción de hidrógeno y oxígeno (la "Planta") a través del proceso de electrólisis, utilizando el hidrógeno como combustible para la generación de energía eléctrica.

2.5 - Conversión de moneda extranjera

2.5.1 - Moneda funcional y de presentación

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

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, independientemente de si están basados en el método del costo histórico o en el método del costo corriente, sean expresados en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del periodo sobre el que se informa. A estos efectos, si bien la norma no establece una tasa única de inflación que, al ser sobrepasada, determinaría la existencia de una economía hiperinflacionaria, es práctica generalizada considerar para ese propósito una inflación acumulada que se aproxime o exceda el 100% acumulativo durante los 3 últimos años, junto con otra serie de factores cualitativos relativos al ambiente macroeconómico.

Al 30 de abril de 2016, no es posible calcular la tasa acumulada de inflación correspondiente al periodo de tres años finalizado en esa fecha sobre la base de datos oficiales del INDEC, ya que en el mes de octubre de 2015 el citado organismo discontinuó el cálculo del Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM), calculándolo nuevamente a partir de enero de 2016. Sin embargo, considerando la tasa acumulada de inflación por el periodo de treinta meses finalizado el 31 de octubre de 2015, más el índice de precios al consumidor emitido por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires para los meses de noviembre y diciembre 2015 y utilizando los datos del INDEC para el periodo de cuatro meses transcurrido desde enero a abril 2016, el porcentaje de inflación acumulado al 30 de abril de 2016 es inferior al requerido por las normas contables profesionales vigentes para practicar los ajustes mencionados precedentemente. Por lo tanto, los presentes estados financieros al 30 de abril de 2016 no han sido reexpresados.

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).

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

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

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

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

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

2.6 - Propiedad, planta y equipo

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.

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

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

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

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

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

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

Quando 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 recuperó, el cual es el mayor entre el valor de uso y el valor razonable menos su costo de venta (ver Nota 34).

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

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

II. Actividades de explotación de petróleo y gas:

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

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

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

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

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

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

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

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

i) Las áreas adquiridas y otros estudios de explotación se amortizan en función de la producción acumulada y de las reservas totales, expresadas en unidades equivalentes de metros cúbicos de petróleo, con el límite del vencimiento de la concesión (ver Nota 1). Los cambios en las estimaciones de reservas se tienen en cuenta en el cálculo de las amortizaciones con carácter prospectivo.

ii) Los pozos y bienes destinados a la extracción de petróleo y gas se amortizan en función de la producción acumulada y de las reservas comprobadas desarrolladas relacionadas con los mismos, expresadas en unidades equivalentes de metros cúbicos de petróleo, con el límite del vencimiento de la concesión (ver Nota 1). Los cambios en las estimaciones de reservas se tienen en cuenta en el cálculo de las amortizaciones con carácter prospectivo.

iii) El gasoducto de abastecimiento se amortiza aplicando alícuotas lineales en función de su vida útil estimada en 20 años.

iv) Para los bienes cuya capacidad de servicio no se relaciona en forma directa con la producción se aplican alícuotas lineales estimadas en función de las características de cada bien.

III. Otros activos tangibles:

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

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Soció)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

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

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

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, de 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 por el modelo de revaluación, ya que considera que este modelo refleja de manera más fiable el valor de estos activos. Asimismo, ha determinado que cada uno de estos grupos de activos constituye una categoría de activo según la NIIF 13, considerando la naturaleza, características y riesgos inherentes.

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

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

Para la aplicación de dicho modelo 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.

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

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

Para la determinación del valor razonable de la CT ADC, la Sociedad, junto con el valuador experto independiente, utilizó el enfoque de ingresos, estimando el flujo de ingresos futuros descontado que generará la CT ADC en la vida útil restante. Para la estimación de los ingresos futuros, la Sociedad se basó en la construcción de un flujo de ingresos utilizando dos escenarios alternativos ponderados en base a probabilidades de ocurrencia, 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 para la actividad de generación de energía, considerando que el mismo será ajustado por un índice que acompañe el incremento estimado en los costos.

Para el segundo escenario, se tomó como base un informe emitido por un consultor independiente que estima 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, es la dirección en la que va a desarrollarse a futuro el segmento de generación, transporte y distribución. Este escenario podemos inferir que se ha 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.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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.)

La Sociedad, basada en la experiencia y las recientes acciones comunicadas por el gobierno, ratifica lo definido en el ejercicio anterior alocando 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 refleja las expectativas del mercado presente sobre esos importes futuros. En ambos escenarios los flujos de ingresos fueron elaborados estimando variables tales como: i) estimación de la disponibilidad de la CT ADC, ii) evolución de los costos a incurrir, y iii) variables macroeconómicas relevantes. Como consecuencia de la normalización de la deuda pagada del Estado Nacional (Nota 1.1), operó una sustancial reducción del riesgo país, que afectó positivamente las expectativas futuras, reflejándose en una baja de la tasa de descuento de los activos y un incremento en el valor razonable de los mismos.

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

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

Los principales factores que podrían afectar, en períodos futuros, los valores de los activos revaluados son: i) una distorsión en la naturaleza, oportunidad y modalidad en los incrementos del esquema tarifario, ii) una variación en los riesgos del país y la industria, y iii) la evolución de los costos a incurrir. La Sociedad estima que cualquier análisis de sensibilidad que considere modificaciones relevantes en cualquiera de los principales factores 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 para asegurarse de que el valor razonable del activo revaluado no difiera significativamente de su importe en libros.

El Directorio ha aprobado en el ejercicio anterior, el cambio de política contable y las revaluaciones efectuadas a las distintas clases de activos. La última revaluación fue efectuada con fecha 30 de abril de 2016.

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

Los incrementos por revaluaciones se reconocen en el Estado de resultados integrales en el rubro Otros resultados integrales y se acumulan en la Reserva por revaluación de activos del Estado de cambios en el patrimonio, salvo en la medida en que dicho incremento revierta una disminución de revaluación del mismo activo reconocida previamente en los resultados, en cuyo caso el incremento se reconoce en los resultados. Una disminución por revaluación se reconoce en los resultados, salvo en la medida en que dicha disminución compense un incremento de revaluación del mismo activo reconocido previamente en la Reserva por revaluación de activos. Al momento de la venta del activo revaluado, cualquier Reserva por revaluación de activos relacionada con ese activo se transfiere a los Resultados no asignados (ver Nota 18). Ver en Nota 19.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 (ver Notas 6 y 18).

Al 31 de julio de 2014 técnicos de la Sociedad junto con expertos independientes efectuaron una revisión de la vida útil asignada a la CT ADC, asignando a partir de dicha fecha una vida útil basada en los GWh remanentes a producir por cada turbina. Para arribar a dicha conclusión se tuvo en cuenta el mantenimiento efectuado y los GWh producidos por cada turbina a dicha fecha. Dicho análisis fue actualizado al 30 de abril de 2016 por técnicos de la Sociedad junto con expertos independientes, sin variaciones significativas.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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 bienes relacionados con la Planta de Hidrógeno y Oxígeno y el PED de Hychico y Propiedades, planta y equipo de SEB se amortizan aplicando alícuotas lineales en base a la vida útil estimada de los bienes, aplicando tasas anuales suficientes para extinguir sus valores al final de su vida útil estimada. Al 30 de abril de 2016, técnicos de la Sociedad junto con expertos independientes efectuaron una revisión de la vida útil asignada a la Planta de GLP y del PED sin variaciones significativas.

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 \$ 22.759.964 y \$ 23.216.877, al 30 de abril de 2016 y 2015, respectivamente. Se han efectuado recuperos de la mencionada desvalorización como consecuencia del comienzo de la amortización, a partir de mayo de 2010, de los bienes relacionados con dicha planta.

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

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.

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

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

Las pérdidas y ganancias por la venta de activos se calculan comparando los ingresos obtenidos con el valor residual contable y se reconocen en resultados dentro de "Otros (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 descriptos para cada tipo de activo se utilizan para alocar la diferencia entre el costo y el valor residual durante las vidas útiles estimadas. A continuación se indican las vidas útiles estimadas para los principales activos:

- Administración central y administración planta

Edificios: 50 años

Muebles y útiles: 5 años

Bienes de administración: 5 años

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

Áreas adquiridas y otros estudios: reservas totales

Pozos de petróleo y gas: reservas comprobadas desarrolladas

Bienes asociados a la producción: reservas comprobadas desarrolladas

Rodados: 5 años

Gasoducto de abastecimiento: 20 años

- Central de Energía Eléctrica

CT ADC ciclo abierto: GWh remanentes a producir en 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

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. 1º 1 Fº 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

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

- Planta de hidrógeno y oxígeno: 20 años
- Parque Eólico Diadema: 15,3 años a partir del 1 de mayo de 2016

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 2016 y 2015, 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 (egresos) / ingresos operativos netos, en el ejercicio en que se originan.

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

2.7.2 - Clasificación

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

2.7.2.1 - Activos financieros

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

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

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

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

2.7.2.2 - Pasivos financieros

El Grupo ha determinado que todos los pasivos financieros se miden a costo amortizado usando el método de interés efectivo, las modificaciones en la valuación se reconocen en el estado de resultados integrales.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

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

2.7.3 - Desvalorización de activos financieros

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

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

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

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

2.8 - Operaciones con derivados financieros

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

2.9 - Repuestos y materiales e Inventarios

- Repuestos y materiales

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

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

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

- Inventarios (Existencias)

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

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

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

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

2.10 - Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar

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

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

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

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

2.11 - Efectivo y equivalentes de efectivo

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

2.12 - Cuentas del patrimonio

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

Capital

- 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 especial por aplicación de las NIIF

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

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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.)

- Reserva por revaluación de activos

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

- Resultados no asignados

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

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

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

- Distribución de dividendos

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

- Participación no controlada

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

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

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

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

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

2.14 - Deudas financieras

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

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

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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.)

2.15 - Impuestos a las ganancias y ganancia mínima presunta

2.15.1. Impuesto a las ganancias corriente y diferido

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

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

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

Los activos por impuestos diferidos se reconocen sólo en la medida en que sea probable que la Sociedad disponga de beneficios fiscales futuros contra los que se puedan compensar las diferencias temporarias. Sobre la base de las proyecciones económicas e impositivas, las cuales arrojan ganancias que le permitirán utilizar en el futuro y antes de la fecha de prescripción los quebrantos impositivos acumulados, el Grupo ha mantenido activados los mismos por \$ 178.704.890 (ver Nota 7).

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

2.15.2. Impuesto a la ganancia mínima presunta

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

En Capex e Hychico, al 30 de abril de 2016 y 2015, 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 asciende a \$ 81.810.021 y 51.151.967 para Capex e Hychico, respectivamente, debido a que se estima la recuperabilidad de dichos créditos (ver Nota 13). En SEB, al 30 de abril de 2016, el impuesto a las ganancias superó al impuesto a la ganancia mínima presunta, motivo por el cual no se ha provisionado el mismo.

2.16 - Provisiones y otros cargos

Las provisiones se reconocen cuando:

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

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

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

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

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

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

2.17 - Reconocimiento de ingresos

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

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

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

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

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

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

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

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

2.18 - Información por segmentos

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

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

2.19 - Saldos de créditos y deudas con partes relacionadas

Los créditos y deudas con la sociedad controlante, y con otras partes relacionadas generados por diversas transacciones han sido valuados de acuerdo con las condiciones pactadas entre las partes involucradas (ver Nota 32).

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
5 de julio de 2016

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 divisa que genera la mayor exposición es el dólar estadounidense.

En el mes de diciembre de 2015 el contexto económico de la República Argentina se ha visto afectado por una devaluación del peso de aproximadamente el 45%, circunstancia que afectó los resultados de los presentes estados financieros, debido a que la Sociedad tiene aproximadamente el 88,8% de sus pasivos financieros denominados en dólares estadounidenses. Vale destacar que el vencimiento del 100 % del capital de la deuda en dólares se produce en marzo 2018, por lo cual más allá de estar expuesto sus resultados económicos a la variación del tipo de cambio incluyendo el capital del pasivo, desde el punto de vista financiero, el riesgo de tipo de cambio en el corto plazo está acotado al monto de intereses a pagar.

El Grupo no utiliza instrumentos financieros derivados a modo de cobertura contra las fluctuaciones de tipo de cambio. Sin embargo, se puede mencionar que el precio de los hidrocarburos (petróleo y gas) que produce Capex y la energía eólica que produce Hychico, están denominados en dólares estadounidenses, los que representaron aproximadamente un 67% y un 2%, respectivamente, de los ingresos del Grupo durante el ejercicio económico finalizado 30 de abril del 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 5% de las ventas totales de la Sociedad.

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 30/04/2016 \$	al 30/04/2015 \$
Posición neta Activo / (Pasivo)	(171.300.045)	(169.666.532)
Dólar estadounidense	14,15 (comprador) y 14,25 (vendedor)	8,807 (comprador) y 8,907 (vendedor)
Total	(2.446.496.986)	(1.517.305.624)

La sensibilidad del resultado integral y del patrimonio al 30 de abril de 2016 y 2015, como consecuencia del 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 \$ 159.022.304 y \$ 98.624.866, respectivamente.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 3 - ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS (Cont.)

3.1.b. Riesgo de tipo de interés

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

El Grupo tiene aproximadamente el 85,3% de sus pasivos financieros a tasa fija, lo que minimiza su exposición a las variaciones de tasa de interés.

3.1.c. Riesgo de precio

El Grupo no se encuentra significativamente expuesta al riesgo del precio de hidrocarburos fundamentalmente porque, entre otras, las políticas regulatorias, económicas y gubernamentales determinan que los precios locales no se encuentran afectados en forma directa por las oscilaciones de los precios en el corto plazo en el mercado internacional. 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 2016 y 2015, 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 \$ 104.352.102 y \$ 71.804.910, respectivamente.

3.2 Riesgo de crédito

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

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

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

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.P.L.

(Socío)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 3 - ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS (Cont.)

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

En el último año CAMMESA ha disminuido su retraso promedio de 60 días en sus pagos en el ejercicio finalizado en abril 2015 a un promedio de 45 para el ejercicio cerrado el 30 de abril de 2016. Los generadores de energía que venden en el mercado spot tienen poca capacidad de gestión para asegurar las cobranzas de sus créditos. Asimismo, con la aplicación de la Res SEN 95/13 y 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. Desde el mes de enero de 2016 el Ministerio de Energía y Minería ha emitido resoluciones que ajustan los precios de la energía, trasladando una mayor parte del precio a los usuarios finales, lo que podría ayudar a alivianar el déficit por el cual viene transitando CAMMESA y de esta forma regularizar los retrasos en sus pagos.

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, el Grupo estructuró 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. Los covenants que rigen esta deuda son de incurrencia y no de mantenimiento. Esto significa que los acreedores no pueden solicitar el prepago si Capex no alcanza uno o algunos de los covenants, sino que la misma tiene que cumplir con ciertas restricciones financieras pre-establecidas (ver Nota 21). Asimismo, los ratios financieros que muestra el Grupo, deberían permitirle en el futuro el refinanciamiento de sus pasivos y sostener su política de endeudamiento financiero en el largo plazo.

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

El cuadro a continuación analiza las erogaciones por los pasivos comerciales y financieros agrupados sobre la base de los plazos pendientes contractuales y sin descontar, contados a la fecha de los estados financieros, hasta la fecha de su vencimiento y considerando los tipos de cambio vigentes al 30 de abril de 2016 y 2015.

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	56.122.402	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

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

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.B.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 3 - ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS (Cont.)

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

Los ratios arrojan los siguientes valores:

- a) al 30 de abril de 2016: 1,707 y
- b) al 30 de abril de 2015: 1,405.

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).

El siguiente cuadro presenta los activos financieros del Grupo medidos a valor razonable al 30 de abril de 2016 y 2015.

Al 30 de abril de 2016

	Nivel 1	Total
Activos		
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados		
Fondos comunes de inversión	235.707.720	235.707.720

Al 30 de abril de 2015

	Nivel 1	Total
Activos		
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados		
Fondos comunes de inversión	381.965.221	381.965.221

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

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

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

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

O.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 4 - ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES

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

Estimaciones y juicios contables importantes

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

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

(i) Reservas de petróleo y gas

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

La estimación de las reservas de crudo y gas son una parte integral del proceso de toma de decisiones de la Sociedad. El volumen de las reservas de crudo y gas se tiene en cuenta para el cálculo de la amortización utilizando los ratios de unidad de producción, así como para la evaluación de la recuperabilidad de las inversiones en activos de Exploración y Explotación (ver Notas 2.6 y 35).

Las estimaciones de reservas fueron preparadas por personal técnico de la Sociedad, y se basan en las condiciones tecnológicas y económicas vigentes al 31 de diciembre de 2015, 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 35.

(ii) Provisiones por litigios y otras contingencias

Se realizan provisiones para ciertas contingencias civiles, impositivas, comerciales y laborales que ocasionalmente se generan en el curso ordinario de los negocios. Con el propósito de determinar el nivel apropiado de provisiones relacionadas con estas contingencias, basados en el consejo de nuestros asesores legales internos y externos, determinamos la probabilidad de cualquier sentencia o resolución adversa relacionada con estas cuestiones, así como el rango de pérdidas probables que pudieran resultar de las potenciales resoluciones. De corresponder, se hace una determinación del monto de provisiones requeridas para estas contingencias, luego de un cuidadoso análisis de cada caso en particular (ver Nota 25).

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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 impositivo 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 (UGE).

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
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 17º 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 4 - ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES (Cont.)

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

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

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

(v) Valor razonable de derivados u otros instrumentos financieros

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

(vi) Valor razonable de los activos revaluados

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

NOTA 5 – INFORMACION POR SEGMENTOS

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

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

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

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

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 5 – INFORMACION POR SEGMENTOS (Cont.)

A continuación se expone la información por segmentos al 30 de abril de 2016 y 2015:

	30.04.2016							Total
	Petróleo y gas	Energía ADC	GLP	Energía PED	Energía HIDRÓGENO	Oxígeno	Eliminaciones	
Ventas netas	751.636.973	968.068.884	87.428.291	33.597.175	3.077.851	995.123	-	1.844.804.297
Ventas entre segmentos	484.235.767	-	118.944.037	-	-	-	(603.179.804)	-
Costos de ventas	(375.551.966)	(712.023.019)	(119.464.091)	(10.313.385)	(4.104.367)	(1.250.711)	603.179.804	(619.527.735)
Resultado bruto	860.320.774	256.045.865	86.908.237	23.283.790	(1.026.516)	(255.588)	-	1.225.276.562
Gastos de exploración	(76.710.629)	-	-	-	-	-	-	(76.710.629)
Gastos de comercialización	(207.574.434)	(37.212.193)	(7.986.574)	(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)	-	(129.908.146)
Otros (egresos) / ingresos operativos netos	(429.620)	(653.327)	44.145	-	(13.286)	-	-	(952.088)
Resultado operativo	500.631.406	180.782.771	65.522.285	22.124.132	(4.145.937)	(1.417.699)	-	763.496.958
Ingresos financieros	313.738.583	22.609.125	42.475.689	2.703.154	14.314.590	4.628.152	(212.945)	400.256.348
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	814.369.989	(1.296.408.208)	107.999.202	(36.568.347)	10.056.874	3.406.364	-	(397.144.126)
Impuesto a la ganancia mínima presunta	-	-	-	-	-	-	-	-
Impuesto a las ganancias	-	-	-	-	-	-	-	137.218.320
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	(259.925.806)
Otros resultados integrales	-	-	-	-	-	-	-	1.049.995.831
Resultado integral del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	790.070.025
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-
En Costo de ventas	171.197.908	80.880.709	12.804.071	5.766.362	1.010.539	444.060	-	272.103.669
En Gastos de administración	457.003	588.597	53.157	-	-	-	-	1.098.757
Total	171.654.911	81.469.306	12.857.228	5.766.362	1.010.539	444.060	-	273.202.426
	30.04.2015							Total
	Petróleo y gas	Energía ADC	GLP	Energía PED	Energía HIDRÓGENO	Oxígeno	Eliminaciones	
Ventas netas	452.856.840	679.570.722	97.711.701	27.885.132	2.067.532	819.730	-	1.260.911.657
Ventas entre segmentos	349.203.436	-	96.525.534	-	-	-	(445.728.970)	-
Costos de ventas	(284.426.254)	(527.852.709)	(94.519.107)	(8.037.107)	(3.420.475)	(1.192.850)	445.728.970	(473.719.532)
Resultado bruto	517.634.022	151.718.013	99.718.128	19.848.025	(1.352.943)	(373.120)	-	787.192.125
Gastos de exploración	(174.860.302)	-	-	-	-	-	-	(174.860.302)
Gastos de comercialización	(132.099.953)	(29.464.426)	(7.104.871)	(1.127.027)	(410.759)	(144.309)	-	(170.351.345)
Gastos de administración	(49.520.470)	(26.394.948)	(12.709.337)	(396.665)	(1.736.936)	(769.465)	-	(91.527.822)
Otros (egresos) / ingresos operativos netos	3.082.206	(1.537.868)	(219.097)	-	(26.552)	-	-	1.298.689
Resultado operativo	164.235.503	94.320.771	79.684.823	18.324.333	(3.527.190)	(1.286.895)	-	351.751.345
Ingresos financieros	76.830.430	24.848.325	17.802.184	1.939.550	4.353.739	1.726.161	-	127.500.389
Costos financieros	-	(453.763.740)	(7.393)	(21.005.726)	(111.431)	(51.492)	-	(474.939.782)
Otros resultados financieros	-	-	-	-	(217.403)	286.919	-	69.516
Resultado antes de impuesto a las ganancias	241.065.933	(334.594.644)	97.479.614	(741.843)	497.715	674.693	-	4.381.468
Impuesto a la ganancia mínima presunta	-	-	-	-	-	-	-	(431.582)
Impuesto a las ganancias	-	-	-	-	-	-	-	(3.561.977)
Resultado neto del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	387.909
Otros resultados integrales	-	-	-	-	-	-	-	743.518.138
Resultado integral del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	743.906.047
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-	-
En Costo de ventas	135.868.410	51.689.780	10.606.390	5.357.014	1.167.680	286.919	-	204.976.193
En Gastos de administración	369.732	554.832	79.776	-	-	-	-	1.004.340
Total	136.238.142	52.244.612	10.686.166	5.357.014	1.167.680	286.919	-	205.980.533

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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 2015 ni es titular de activos que no sean instrumentos financieros fuera del país.

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

NOTA 6 - PROPIEDAD, PLANTA Y EQUIPO

	30.04.2016	30.04.2015
Valor residual al inicio del ejercicio	2.646.497.530	1.670.638.617
Altas	641.130.235	353.904.047
Provisiones	456.913	69.516
Revalúo	1.615.378.203	1.143.874.405
Bajas netas de amortizaciones	-	(141.148.220)
Bajas y Provisiones Areas Río Negro (Nota 34)	(76.710.629)	(174.860.302)
Amortizaciones	(273.202.426)	(205.980.533)
Valor residual al cierre del ejercicio	<u>4.553.549.826</u>	<u>2.646.497.530</u>

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

Del cargo por amortizaciones del ejercicio al 30 de abril de 2016 y 2015, \$ 272.103.669 y \$ 204.976.193, respectivamente, se imputaron a Costo de producción y \$ 1.098.757 y \$ 1.004.340, respectivamente, a Gastos de administración.

A continuación se detalla el revalúo por grupo de bienes:

	Neto resultante al 30.04.2015	Altas / Bajas del ejercicio - neto	Amortización del ejercicio a valor de costo	Valor residual a valor de costo	
CT ADC	366.183.809	105.678.245	(47.205.048)	424.657.006	
Edificio y terreno Neuquén	33.885.812	-	(207.110)	33.678.702	
Planta de GLP	65.746.719	-	(5.040.418)	60.706.301	
PED	62.360.363	663.796	(3.852.699)	59.171.460	
Resto de los bienes	1.078.845.659	458.534.478	(173.526.261)	1.363.853.876	
Total	<u>1.607.022.362</u>	<u>564.876.519</u>	<u>(229.831.536)</u>	<u>1.942.067.345</u>	

	Revalúo al 30.04.2015	Altas / Bajas del ejercicio - revalúo	Amortización del ejercicio - revalúo	Valor residual de revalúo	Neto resultante al 30.04.2016
CT ADC	891.621.155	1.389.024.419	(33.675.661)	2.246.969.913	2.671.626.919
Edificio y terreno Neuquén	21.714.433	153.219.051	(17.893)	174.915.591	208.594.293
Planta de GLP	95.520.655	-	(7.763.653)	87.757.002	148.463.303
PED	30.618.925	73.134.733	(1.913.683)	101.839.975	161.011.435
Resto de los bienes	-	-	-	-	1.363.853.876
Total	<u>1.039.475.168</u>	<u>1.615.378.203</u>	<u>(43.370.890)</u>	<u>2.611.482.481</u>	<u>4.553.549.826</u>

NOTA 7 - PASIVO NETO POR IMPUESTO DIFERIDO

La posición neta del impuesto diferido es la siguiente:

	30.04.2016	30.04.2015
Activos por impuesto diferido		
Activo por impuesto diferido que se recuperará después de 12 meses	193.834.548	67.472.558
Activo por impuesto diferido que se recuperará dentro de 12 meses	5.983.073	3.773.534
Pasivos por impuesto diferido:		
Pasivo por impuesto diferido que se recuperará después de 12 meses	(1.058.095.476)	(474.589.897)
Pasivo por impuesto diferido que se recuperará dentro de 12 meses	(25.318.153)	(56.969.943)
Pasivo neto por impuesto diferido	<u>(883.596.008)</u>	<u>(460.313.748)</u>

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

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

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

- Activos diferidos:

	Quebranto específico	Cuentas por cobrar comerciales	Cuentas por pagar comerciales	Previsiones y otros	Total
Saldo al 30 de abril de 2015	56.852.527	20.259	5.940.436	8.432.870	71.246.092
Cargo a resultados	121.852.363	(20.259)	4.933.967	1.805.458	128.571.529
Saldo al 30 de abril de 2016	178.704.890	-	10.874.403	10.238.328	199.817.621

- Pasivos diferidos:

	Inversiones financieras a costo amortizado	Propiedad, planta y equipo	Otras cuentas por cobrar	Deudas financieras	Total
Saldo al 30 de abril de 2015	(7.156.809)	(520.042.388)	(1.010.139)	(3.350.504)	(531.559.840)
Cargo a resultados	3.109.922	(554.586.038)	(1.951.752)	1.574.079	(551.853.789)
Saldo al 30 de abril de 2016	(4.046.887)	(1.074.628.426)	(2.961.891)	(1.776.425)	(1.083.413.629)

Los quebrantos impositivos vigentes al 30 de abril de 2016 de Capex por \$453.700.543, 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 2019.

Los quebrantos impositivos vigentes al 30 de abril de 2016 de Hychico son los siguientes:

Año generación	Monto	Tasa 35%	Recupero de quebrantos ⁽¹⁾	Año de prescripción
Quebranto impositivo generado al 30 de abril de 2011	576.166	201.658	-	2016
Quebranto impositivo generado al 30 de abril de 2012	23.843.898	8.345.364	2.505.182	2017
Quebranto impositivo generado al 30 de abril de 2013	6.741.288	2.359.451	2.359.451	2018
Quebranto impositivo generado al 30 de abril de 2014	19.670.479	6.884.668	6.884.668	2019
Quebranto impositivo generado al 30 de abril de 2015	1.401.557	490.545	490.545	2020
Quebranto impositivo generado al 30 de abril de 2016	21.913.869	7.669.854	7.669.854	2021
Total quebranto impositivo al 30 de abril de 2016	74.147.257	25.951.540	19.909.700	

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

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

NOTA 8 – ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS POR CATEGORÍA

	30.04.2016	30.04.2015
ACTIVOS		
Activos financieros a costo amortizado		
Cuentas por cobrar comerciales y otras cuentas por cobrar	891.870.461	443.903.906
Inversiones financieras a costo amortizado	568.799.995	354.415.925
Efectivo y equivalente de efectivo	8.717.889	10.738.299
Total	1.469.388.345	809.058.130
Activos financieros a valor razonable		
Inversiones financieras a valor razonable	235.707.720	381.965.221
Total	235.707.720	381.965.221
PASIVOS		
Pasivos financieros a costo amortizado	3.763.719.108	2.461.310.665
Total	3.763.719.108	2.461.310.665

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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

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:

	30.04.2016	30.04.2015
Efectivo en banco y depósitos a corto plazo		
Calidad crediticia "A"	813.020.531	390.384.520
Total	813.020.531	390.384.520

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

	30.04.2016	30.04.2015
Sin plazo (expuesto en activo no corriente)	100.444.863	54.988.586
De plazo vencido		
De 0 a 3 meses	203.050.647	109.041.650
De 3 a 6 meses	47.225.732	-
De plazo a vencer		
De 0 a 3 meses	448.798.081	223.028.008
Total	799.519.323	387.058.244

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

NOTA 10 – INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

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

Al 30 de abril de 2015 se han generado resultados positivos por \$ 1.079.814 (ver Nota 28)

NOTA 11 – REPUESTOS Y MATERIALES

	30.04.2016	30.04.2015
No corriente		
En moneda nacional		
Repuestos y materiales de consumo	84.030.707	62.820.501
Provisión para rotación y obsolescencia (Anexo E)	(839.383)	(959.414)
En moneda extranjera (Anexo G)		
Anticipos varios	77.105.157	6.894.682
Total	160.296.481	68.755.769
Corriente		
En moneda nacional		
Repuestos y materiales de consumo	28.073.950	18.520.081
Provisión para rotación y obsolescencia (Anexo E)	(209.846)	(239.854)
Anticipos varios	-	371.623
En moneda extranjera (Anexo G)		
Anticipos varios	19.276.289	1.600.956
Total	47.140.393	20.252.806

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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 11 – REPUESTOS Y MATERIALES (Cont.)

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 2014	(1.536.092)
Recupero de la provisión imputado en Otros (egresos) / ingresos operativos netos (Nota 27)	336.824
Saldo al 30 de abril de 2015	(1.199.268)
Recupero de la provisión imputado en Otros (egresos) / ingresos operativos netos (Nota 27 y Anexo E)	150.039
Saldo al 30 de abril de 2016	(1.049.229)

NOTA 12 – INVENTARIOS

	30.04.2016	30.04.2015
Petróleo	1.894.668	48.574
Propano y butano	1.379.782	517.723
Total	3.274.450	566.297

NOTA 13 – OTRAS CUENTAS POR COBRAR

	30.04.2016	30.04.2015
No corriente		
En moneda nacional		
Impuesto al valor agregado	5.479.475	3.763.373
Impuesto a la ganancia mínima presunta (Nota 2.15.2)	81.810.021	51.151.967
En moneda extranjera (Anexo G)		
Cesión de derechos CAMMESA	26.280.798	21.172.535
Total	113.570.294	76.087.875
Corriente		
En moneda nacional		
Anticipos varios	18.209.231	3.456.373
Impuesto a la ganancia mínima presunta (Nota 2.15.2)	1.741.024	764.435
Impuesto a los ingresos brutos	3.772.105	2.175.122
Impuesto al valor agregado	11.384.420	13.644.025
Impuesto a las ganancias	15.290.830	14.877.039
Otros créditos impositivos	5.597.950	3.971.147
Seguros a devengar	15.698.508	10.413.483
Gastos a devengar	3.236.324	1.145.788
Cesión de derechos CAMMESA	891.038	411.554
Créditos Soc. Art. 33 – Ley 19.550 (Nota 32.b)	487.168	584.416
Diversos	1.246.971	540.380
En moneda extranjera (Anexo G)		
Anticipos varios	58.921	6.042.812
Cesión de derechos CAMMESA	12.622.189	8.152.972
Acuerdo de abastecimiento de gas propano para redes a cobrar	13.619.990	4.925.349
Total	103.856.669	71.104.895

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

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

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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 13 - OTRAS CUENTAS POR COBRAR (Cont.)

	30.04.2016	30.04.2015
Sin plazo (expuesto en el activo corriente)	31.857.437	13.653.338
De plazo vencido		
De 0 a 3 meses	3.391.262	-
De plazo a vencer		
De 0 a 3 meses	23.677.494	15.258.107
De 3 a 6 meses	15.241.353	21.531.570
De 6 a 9 meses	10.268.033	17.380.512
De 9 a 12 meses	19.421.090	3.281.368
De 1 a 2 años	92.394.223	9.588.251
Más de 1 año	21.176.071	66.499.624
	<u>217.426.963</u>	<u>147.192.770</u>

NOTA 14 - CUENTAS POR COBRAR COMERCIALES

	30.04.2016	30.04.2015
No corriente		
En moneda nacional		
Por venta de energía y otros (Acreencias Art. 5 Res 95/2013 – CAMMESA)	100.444.863	54.988.586
Deudores incobrables	2.627.115	2.627.115
Menos: Provisión deudores incobrables (Anexo E)	(2.627.115)	(2.627.115)
Total	<u>100.444.863</u>	<u>54.988.586</u>
Corriente		
En moneda nacional		
Por venta de energía y otros	642.488.528	226.787.801
Créditos Soc. Art. 33 – Ley 19.550 (Nota 32.b))	483.881	314.422
En moneda extranjera (Anexo G)		
Por venta de petróleo y otros	55.371.084	104.793.478
Créditos Soc. Art. 33 – Ley 19.550 (Nota 32.b))	730.967	173.957
Total	<u>699.074.460</u>	<u>332.069.658</u>

Al 30 de abril de 2016 y 2015, el monto de cuentas por cobrar comerciales por \$ 799.519.323 y \$ 387.058.244 respectivamente, cumplen en su integridad con sus términos contractuales y su valor razonable no difiere significativamente del valor de libros.

Por otro lado, al 30 de abril de 2016 y 2015, existen \$ 250.276.379 y \$ 109.041.650, respectivamente de cuentas por cobrar comerciales que se encuentran vencidas pero no provisionadas; las mismas están relacionadas principalmente con CAMMESA (con la que no existe historia de incumplimiento) y con el Programa de estímulo a la inyección de gas natural para empresas con inyección reducida (ver Nota 37). El análisis de antigüedad de saldos de estas cuentas por cobrar es el siguiente:

	30.04.2016	30.04.2015
Sin plazo (expuesto en el activo no corriente)	100.444.863	54.988.586
De plazo vencido		
De 0 a 3 meses	203.050.647	109.041.650
De 3 a 6 meses	47.225.732	-
De plazo a vencer		
De 0 a 3 meses	448.798.081	223.028.008
Total	<u>799.519.323</u>	<u>387.058.244</u>

Al 30 de abril de 2016 y 2015 el monto de la provisión para cuentas por cobrar comerciales asciende a \$ 2.627.115, para ambos ejercicios.

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

	30.04.2016	30.04.2015
Saldo al inicio del ejercicio	2.627.115	2.627.115
Saldo al cierre del ejercicio	<u>2.627.115</u>	<u>2.627.115</u>

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

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

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 15 – INVERSIONES FINANCIERAS A COSTO AMORTIZADO

	30.04.2016	30.04.2015
No corriente		
En moneda extranjera (Anexo G)		
Inversiones financieras a costo amortizado (Anexo D)	-	354.415.925
Total	-	354.415.925
Corriente		
En moneda extranjera (Anexo G)		
Inversiones financieras a costo amortizado (Anexo D)	556.999.401	-
Total	556.999.401	-

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

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

	30.04.2016	30.04.2015
De plazo a vencer		
De 9 a 12 meses	556.999.401	-
De 1 a 2 años	-	354.415.925
Total	556.999.401	354.415.925

NOTA 16 - EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	30.04.2016	30.04.2015
Corriente		
En moneda nacional		
Caja	49.895	51.619
Valores a depositar	-	2.171.745
Bancos	8.338.715	8.242.758
Inversiones financieras a valor razonable (Anexo D)	235.707.720	381.965.221
En moneda extranjera (Anexo G)		
Caja	155.178	95.636
Bancos	174.101	176.541
Total	244.425.609	392.703.520

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

	30.04.2016	30.04.2015
Efectivo y equivalente de efectivo	8.717.889	10.738.299
Inversiones financieras a valor razonable	235.707.720	381.965.221
Descubiertos bancarios (Nota 21)	-	(151.222.593)
Total	244.425.609	241.480.927

NOTA 17 - CAPITAL SOCIAL Y PRIMA DE EMISION

	Cantidad de acciones	Valor nominal por acción	Capital suscrito	Prima de emisión	Subtotal
		\$	\$	\$	\$
Saldos al 30 de abril de 2015	179.802.282	1	179.802.282	79.686.176	259.488.458
Saldos al 30 de abril de 2016	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 2016 y 2015 es el siguiente:

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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 - CAPITAL SOCIAL Y PRIMA DE EMISION (Cont.)

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

NOTA 18 - RESERVAS

a) Evolución de reservas

	Reserva legal	Reserva facultativa ⁽¹⁾	Reserva 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

⁽¹⁾ 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.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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 18 - RESERVAS (Cont.)

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

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

	CT ADC	Planta GLP	PED	Edificio y Terreno Vicente López	Edificio y Terreno Neuquén	Total	Atribuible a la Sociedad	Atribuible a la Participación minoritaria
Saldo al 30 de abril de 2014	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento por revaluación	917.505.192	100.927.485	32.032.106	71.681.770	21.727.852	1.143.874.405	1.137.485.756	6.388.649
Impuesto diferido	(321.126.817)	(35.324.845)	(11.211.237)	(25.088.620)	(7.604.748)	(400.356.267)	(398.120.015)	(2.236.252)
Total Otros resultados Integrales	596.378.375	65.602.640	20.820.869	46.593.150	14.123.104	743.518.138	739.365.741	4.152.397
Desafectación por amortización del ejercicio ⁽¹⁾	(25.884.037)	(5.406.830)	(1.413.181)	-	(13.419)	(32.717.467)	(32.262.504)	(454.963)
Desafectación por venta ⁽¹⁾	-	-	-	(71.681.770)	-	(71.681.770)	(71.681.770)	-
Desafectación por impuesto diferido ⁽¹⁾	9.059.413	1.892.391	494.613	25.088.620	4.697	36.539.734	36.380.497	159.237
Subtotal Desafectación de Reservas por revaluación de activos ⁽¹⁾	(16.824.624)	(3.514.439)	(918.568)	(46.593.150)	(8.722)	(67.859.503)	(67.563.777)	(295.726)
Saldo al 30 de abril de 2015 Reserva de revaluación de activos	579.553.751	62.088.201	19.902.301	-	14.114.382	675.668.635	671.801.964	3.856.671
Incremento por revaluación ⁽²⁾	1.389.024.419	-	73.134.733	-	153.219.051	1.615.378.203	1.612.613.095	2.765.108
Impuesto diferido ⁽²⁾	(486.158.547)	-	(25.597.157)	-	(53.626.668)	(565.382.372)	(564.414.584)	(967.788)
Total Otros resultados Integrales ⁽²⁾	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 ⁽¹⁾	(33.675.661)	(7.763.653)	(1.913.683)	-	(17.893)	(43.370.890)	(42.910.353)	(460.537)
Desafectación por impuesto diferido ⁽¹⁾	11.786.481	2.717.279	669.789	-	6.263	15.179.812	15.018.624	161.188
Subtotal desafectación de Reservas por revaluación de activos ⁽¹⁾	(21.889.180)	(5.046.374)	(1.243.894)	-	(11.630)	(28.191.078)	(27.891.729)	(299.349)
Subtotal	880.976.692	(5.046.374)	46.293.682	-	99.580.753	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

⁽¹⁾ Se imputa en "Resultados no asignados".

⁽²⁾ Se imputa en "Otros resultados integrales".

NOTA 19 - RESULTADOS ACUMULADOS

	30.04.2016	30.04.2015
Saldo al 30 de abril de 2013		(224.966.816)
Asamblea General Ordinaria del 5 de agosto de 2014 (absorción con reservas)		223.747.142
Resultado integral del ejercicio		531.482
Desafectación de Reserva por revaluación de activos (Nota 18)		67.563.777
Saldo al 30 de abril de 2015	66.875.585	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 18)	27.891.729	
Saldo al 30 de abril de 2016	(231.664.704)	

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 19 - RESULTADOS ACUMULADOS (Cont.)

Restricciones a la distribución de ganancias

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

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

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

NOTA 20 - CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES

	30.04.2016	30.04.2015
No corriente		
En moneda nacional		
Provisiones varias	27.159.490	15.317.182
En moneda extranjera (Anexo G)		
Provisiones varias	6.016.712	4.693.465
Total	<u>33.176.202</u>	<u>20.010.647</u>
Corriente		
En moneda nacional		
Proveedores	109.626.901	87.166.404
Proveedores Soc. Art. 33 – Ley 19.550 (Nota 32.b))	44.756	6.636
Provisiones varias	26.237.447	9.190.212
En moneda extranjera (Anexo G)		
Proveedores	197.378.461	123.293.250
Provisiones varias	6.476.268	3.021.375
Total	<u>339.763.833</u>	<u>222.677.877</u>

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

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 20 - CUENTAS POR PAGAR COMERCIALES (Cont.)

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

	30.04.2016	30.04.2015
De plazo vencido		
De 0 a 3 meses	625.576	458.957
De 3 a 6 meses	552.722	25.662
De 6 a 9 meses	-	30.600
De 1 a 2 años	-	166.261
Más de 2 años	-	6.210
Sin plazo (expuesto en el pasivo corriente)	729.079	729.804
De plazo a vencer		
De 0 a 3 meses	332.047.130	218.867.683
De 3 a 6 meses	2.571.192	1.022.613
De 6 a 9 meses	1.619.067	686.085
De 9 a 12 meses	1.619.067	684.002
De 1 a 2 años	6.016.712	2.719.338
Más de 2 años	27.159.490	17.291.309
	372.940.035	242.688.524

NOTA 21 - DEUDAS FINANCIERAS

	30.04.2016	30.04.2015
No corriente		
En moneda nacional		
Comisiones y gastos a devengar	(2.420.340)	(4.680.858)
Bancarias	55.500.000	74.000.000
Financiamiento anticipado para mantenimiento de la CT ADC	149.763.237	62.694.874
En moneda extranjera (Anexo G)		
Bancarias	99.750.000	74.818.800
Obligaciones Negociables	2.850.000.000	1.781.400.000
Total	3.152.592.897	1.988.232.816
Corriente		
En moneda nacional		
Descubiertos bancarios	-	151.222.593
Comisiones y gastos a devengar	(2.260.524)	(2.251.786)
Bancarias	179.376.486	43.212.123
En moneda extranjera (Anexo G)		
Bancarias	20.465.376	12.826.229
Obligaciones Negociables	40.604.838	25.380.166
Total	238.186.176	230.389.325

La evolución de los préstamos es la siguiente:

	30.04.2016	30.04.2015
Saldo al inicio	2.218.622.141	1.883.082.096
(Disminución) / Incremento de Descubiertos bancarios	(151.222.593)	56.517.495
Financiamiento obtenido para mantenimiento de la CT ADC, neto de créditos aplicados	175.250.000	153.051.587
Compensación con crédito por remuneración de los mantenimientos no recurrentes	(122.561.332)	(114.973.325)
Préstamos obtenidos	181.750.000	106.250.000
Devengamientos:		
Interés devengado	388.300.597	232.288.969
Comisiones y gastos devengados	2.251.780	2.261.250
Diferencia de cambio generada por deudas en moneda extranjera	1.117.800.107	189.586.498
Pagos:		
Intereses	(325.472.701)	(197.054.583)
Capital	(93.938.926)	(92.387.846)
Saldo al cierre	3.390.779.073	2.218.622.141

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 21 - DEUDAS FINANCIERAS (Cont.)

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

	30.04.2016	30.04.2015
6 meses o menos	136.943.460	202.970.043
6-12 meses	101.242.716	27.419.282
1- 2 años	73.029.660	71.564.962
Más de 2 años	3.079.563.237	1.916.667.854
Total	3.390.779.073	2.218.622.141

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

	30.04.2016	30.04.2015
Dólar Estadounidense	3.010.820.214	1.894.425.195
Pesos	379.958.859	324.196.946
Total	3.390.779.073	2.218.622.141

Las deudas en dólares devengan un interés promedio anual del 10 % al 30 de abril de 2016 y 2015, aproximadamente.

El valor razonable de las obligaciones negociables al 30 de abril de 2016 asciende a \$ 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:

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.

Véase nuestro informe de fecha

5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 21 - DEUDAS FINANCIERAS (Cont.)

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 2016 SEB califica como subsidiaria restringida para el cumplimiento de determinados compromisos, no así Hychico.

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

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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

(Socio)

C.P.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 21 - DEUDAS FINANCIERAS (Cont.)

A la fecha de emisión de los estados financieros al 30 de abril de 2016, la Sociedad y sus Sociedades Restringidas cumplen con todos los compromisos asumidos.

El saldo al 30 de abril de 2016 asciende a \$ 2.890.604.838, de los cuales \$ 40.604.838 son corrientes. Se han deducido del pasivo las comisiones y gastos pagados con relación a las Obligaciones Negociables, los cuales se devengarán en el plazo de la deuda. El saldo de dichas comisiones al 30 de abril de 2016 asciende a \$ 3.907.262, de las cuales \$ 2.131.236 son corrientes (ver punto I)).

b) Préstamos sindicados

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

Monto: \$ 20.000.000

Fecha de inicio: 20 de septiembre de 2012

Plazo: 3 años

Fecha de vencimiento: 21 de septiembre de 2015

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

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

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

El préstamo fue cancelado a su vencimiento.

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

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

Monto: \$ 30.000.000

Destino de los fondos: capital de trabajo.

Fecha de inicio: 11 de noviembre de 2014.

Plazo: 36 meses

Fecha de vencimiento: 11 de noviembre de 2017.

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

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

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

El saldo al 30 de abril de 2016 asciende a \$ 28.322.523, de los cuales \$ 16.322.523 son corrientes (ver punto I)).

d) Banco Mariva por \$ 10.000.000

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

Monto: \$ 10.000.000

Fecha de inicio: 6 de julio de 2015

Plazo: 180 días

Fecha de vencimiento: 6 de enero de 2016.

Amortización: 1 pago al vencimiento.

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

El préstamo fue cancelado a su vencimiento.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Soció)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 21 - DEUDAS FINANCIERAS (Cont.)

e) Banco Galicia de Buenos Aires por \$ 16.250.000

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

Monto: \$ 16.250.000

Fecha de inicio: 4 de febrero de 2015.

Plazo: 365 días

Fecha de vencimiento: 4 de febrero de 2016.

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

El préstamo fue cancelado a su vencimiento.

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

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

Monto: \$ 50.000.000

Destino de los fondos: refinanciación de pasivos.

Fecha de inicio: 1 de abril de 2015.

Plazo: 24 meses

Fecha de vencimiento: 1 de abril de 2017.

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

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

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

El saldo al 30 de abril de 2016 asciende a \$ 51.737.210, siendo en su totalidad corriente (ver punto I)). El préstamo fue precancelado con fecha 1 de julio de 2016.

g) 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%

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 21 - DEUDAS FINANCIERAS (Cont.)

Interés: devenga una tasa variable nominal anual compuesta por tasa BADLAR Bancos Privados corregida más 450 puntos básicos. El Efectivo Mínimo utilizado para la corrección corresponde 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 corresponda. Los mismos se abonan trimestralmente.

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

A la fecha de emisión de los estados financieros al 30 de abril de 2016, la Sociedad y sus Sociedades Restringidas cumplen con todos los compromisos asumidos.

El saldo al 30 de abril de 2016 asciende a \$ 135.824.246, de los cuales \$ 98.324.246 son corrientes (ver punto l)).

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

El saldo al 30 de abril de 2016 asciende a \$ 4.831.245 siendo en su totalidad corrientes (ver punto l)). A su vencimiento fue cancelado.

i) 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, venciendo la primera el 11 de noviembre de 2015 y luego con vencimiento semestral.

Interés: devenga 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 abonan junto con las amortizaciones de capital

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

A la fecha de emisión de los estados financieros al 30 de abril de 2016, la Sociedad y sus Sociedades Restringidas cumplen con todos los compromisos asumidos.

El saldo al 30 de abril de 2016 asciende a \$ 14.161.262, de los cuales \$ 8.161.262 son corrientes (ver punto l)).

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 21 - DEUDAS FINANCIERAS (Cont.)

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

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

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

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

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

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

k) Corporación Interamericana de Inversiones - US\$ 14.000.000

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

Organizador: Corporación Interamericana de Inversiones (CII)

Administrador: Corporación Interamericana de Inversiones

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

Fecha de desembolso: 24 de abril de 2012

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

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

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

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

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

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 21 - DEUDAS FINANCIERAS (Cont.)

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

Garantías: el préstamo está garantizado por lo siguiente:

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

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

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

Obligaciones de hacer

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

Obligaciones de no hacer

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

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

Las mismas han sido cumplidas, no generando eventos de "default" al 30 de abril de 2016.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.B.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 21 - DEUDAS FINANCIERAS (Cont.)

A la fecha de los presentes estados contables, Hychico canceló, de acuerdo con las fechas previstas de vencimiento, capital por \$ 45.558.540 e intereses por un total acumulado de \$ 33.440.981.

Al 30 de abril de 2016 y 2015 el saldo asciende a \$ 120.215.376 y \$ 87.645.029, de los cuales \$ 20.465.376 y \$ 12.826.229 son corrientes, respectivamente. Se han deducido del préstamo las comisiones y garantías pagadas, las cuales se devengarán en el plazo de la deuda. El saldo de dichas comisiones y garantías al 30 de abril de 2016 y 2015 ascienden a \$ 796.519, de las cuales \$ 152.205 son corrientes y \$ 917.069, de las cuales \$ 143.467 son corrientes, respectivamente. (ver punto l)).

l) Resumen al 30 de abril de 2016

Préstamo	Corriente	No corriente	Total
Obligaciones Negociables Senior Notes (punto a))	40.604.838	2.850.000.000	2.890.604.838
Comisiones y gastos a devengar Oblig.Negoc. (punto a))	(2.131.236)	(1.776.026)	(3.907.262)
Banco de Crédito y Securitización (punto c))	16.322.523	12.000.000	28.322.523
ICBC (punto f))	51.737.210	-	51.737.210
Bancos Ciudad de Buenos Aires, Hipotecario y Macro (punto g))	98.324.246	37.500.000	135.824.246
Banco Galicia (punto h))	4.831.245	-	4.831.245
Banco de Crédito y Securitización (punto i))	8.161.262	6.000.000	14.161.262
Corporación Interamericana de Inversiones (punto k))	20.465.376	99.750.000	120.215.376
Comisiones y garantías Corporación Interamericana de Inversiones (punto k))	(129.288)	(644.314)	(773.602)
Total	238.186.176	3.002.829.660	3.241.015.836

El 8 de junio de 2015 Capex firmó un contrato de préstamo con el Banco Itaú por \$ 28.000.000, con un plazo menor a un año que fue cancelado a su vencimiento.

NOTA 22 - REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES

	30.04.2016	30.04.2015
En moneda nacional		
Remuneraciones y deudas sociales	11.840.756	9.166.400
Provisiones varias	39.020.541	30.928.093
Total	50.861.297	40.094.493

NOTA 23 - CARGAS FISCALES

	30.04.2016	30.04.2015
En moneda nacional		
Provisión impuesto a la ganancia mínima presunta	2.465.925	-
Retenciones y percepciones impositivas	2.839.811	4.485.422
Impuesto al valor agregado	29.139.387	18.634.524
Otros	5.407.428	2.806.160
Total	39.852.551	25.926.106

NOTA 24 - OTRAS DEUDAS

	30.04.2016	30.04.2015
En moneda nacional		
Regalías de petróleo y gas	55.860.950	20.201.715
Total	55.860.950	20.201.715

NOTA 25 - PROVISIONES Y OTROS CARGOS

1. Provisiones

	30.04.2016	30.04.2015
En moneda nacional		
Para juicios y multas (Anexo E)	3.244.352	2.367.385
Total	3.244.352	2.367.385

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICEWATERHOUSE & 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 - PROVISIONES Y OTROS CARGOS (Cont.)

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

Saldo al 1 de mayo de 2015	2.367.385
Aumento de la provisión imputado a otros (egresos) / ingresos operativos netos (Nota 28)	1.509.967
Sentencias abonadas al 30 de abril de 2016	<u>(633.000)</u>
Saldo al 30 de abril de 2015	<u>3.244.352</u>

2. Contingencias

a) Medida cautelar y recursos administrativos

a.1) Resolución 821/10 de la SEN

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

Las sanciones aplicadas consisten en:

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

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

La Gerencia de la Sociedad, en concordancia con la opinión de los asesores legales, considera que cuenta con sólidos argumentos para considerar estos reclamos improcedentes, por lo cual los estados financieros al 30 de abril de 2016 no contemplan cargo alguno a resultados relacionado con estos conceptos. Los asesores legales de la Sociedad consideran que la Ley 26.854 sobre medidas Cautelares en las causas en las que el Estado Nacional es parte o interviene, no tendría impacto significativo en la medida cautelar obtenida.

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

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

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

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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 - PROVISIONES Y OTROS CARGOS (Cont.)

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

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

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

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

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

A su vez, los asesores legales de la Sociedad completaron su análisis de la Ley 26.784, concluyendo que dicha norma no 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, impropriamente se pretende extender al caso...". Es decir que, según la jurisprudencia citada, nunca el Congreso Nacional podría sanear una norma inconstitucional emitida por el PEN excediendo claramente sus facultades reglamentarias. Por ello, al no existir dudas de que el Decreto 2067/08 no es un Decreto de Necesidad y Urgencia, la ratificación del mismo por Ley del Congreso no es suficiente para sanear su inconstitucionalidad.

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

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

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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 - PROVISIONES Y OTROS CARGOS (Cont.)

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

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, se establece que la Sociedad deberá proveer 12.418 toneladas de butano a determinados fraccionadores a los precios establecidos en dicha resolución, los cuales son sensiblemente inferiores a los precios a los que CAPEX vende su producción y que respetan el límite de "paridad de exportación" establecido por la Ley de GLP.

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

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

El 25 de abril de 2012, el Juzgado Federal de Neuquén dictó a favor de la Sociedad la medida cautelar requerida, ordenando que se suspendieran los efectos de la resolución y de las Notas SEN 1584/12 y 2247/12 respecto de la Sociedad y quienes operan con ella. Como consecuencia de lo mencionado, la Sociedad continúa con su operatoria normal de producción y venta de GLP.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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 25 - PROVISIONES Y OTROS CARGOS (Cont.)

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 2016 no contemplan cargo alguno a resultados relacionado con estos conceptos.

Los asesores legales de la Sociedad consideran que la Ley 26854 sobre medidas cautelares en las causas en las que el Estado Nacional es parte o interviene, no tendría impacto significativo en la medida cautelar obtenida.

b) Diferencias en la liquidación de las contribuciones patronales

En agosto de 2010 la AFIP notificó a la Sociedad una determinación de deuda por \$ 6.334.286,51 en concepto de diferencias en la liquidación de las contribuciones patronales al régimen nacional de seguridad social. Dicha suma está conformada por un capital \$ 2.863.919,51 e intereses devengados por \$ 3.470.367 por los períodos comprendidos entre agosto de 2001 y marzo de 2008.

La AFIP considera que la Sociedad debería haber realizado aportes patronales utilizando una alícuota del 21%, aplicable a los empleadores cuya actividad principal sea la locación y prestación servicios, en lugar de la alícuota del 17% aplicable a las industrias, entre otros. El fisco sostiene que las normas aplicables consideran a la actividad de generación como una prestación de servicios y no como industria.

La Sociedad impugnó la determinación de deuda basándose en las Leyes de energía eléctrica (Leyes 15.336 y 24.065), y otras normas y precedentes judiciales, que definen a la actividad de generación como una actividad industrial.

En junio de 2011, la Sociedad fue notificada de la Res 69/11 de la AFIP mediante la cual no se hace lugar a la impugnación presentada y se suspende la aplicación de sanciones por ciertos períodos, hasta la eventual existencia de una sentencia penal firme.

La Sociedad interpuso un recurso de revisión contra la resolución mencionada, el cual fue rechazado por la AFIP, según fuera notificado en agosto de 2011.

La Sociedad interpuso una apelación judicial ante la Cámara Federal de la seguridad social para lo cual se requirió el previo depósito de la deuda determinada, el cual, en base a distintos precedentes judiciales, se sustituyó con una póliza de seguro de caución por \$ 7.186.211,25.

En julio de 2011, la AFIP notificó a la Sociedad: (i) una nueva determinación de deuda por diferencias de aportes patronales por el período abril 2008 a abril 2009 por un monto total de \$ 1.717.313,35 (capital de \$ 1.002.396,78 más intereses por \$ 714.916,57), y (ii) la aplicación de multas por un monto total de \$ 490.686,71 por la supuesta falsa declaración para invocar un beneficio de reducción de aportes por los períodos agosto de 2001 hasta abril de 2005. Tanto la determinación de deuda como la aplicación de multas, fueron impugnadas oportunamente por la Sociedad. La AFIP rechazó las impugnaciones administrativas interpuestas contra la multa aplicada, por lo cual la Sociedad también interpuso una apelación judicial ante la Cámara Federal de la seguridad social y se presentó una póliza de caución por el monto de la misma.

El 17 de marzo de 2015 la Sala I de la Cámara Nacional de la Seguridad Social dispuso dejar sin efecto la resolución de la AFIP que condenaba a la Sociedad a abonar las diferencias en las contribuciones patronales de la seguridad social, por considerar arbitraria la desestimación por parte de la AFIP de la pruebas presentadas por la Sociedad y atentar contra el legítimo derecho de defensa, disponiendo se dicte una nueva resolución previa producción de las pruebas ofrecidas por Capex.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO, S.R.L.

(Socio)

G.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 25 - PROVISIONES Y OTROS CARGOS (Cont.)

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 2016 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. El sumario se inicia en virtud de tres operaciones de cambio realizadas en los años 2011 y 2012 que suman un monto total de U\$S 5.334.192,77, correspondientes a compras de divisas, a través del Mercado Unico Libre de Cambios, para la cancelación de contratos de cobertura de tasa de interés, las cuales a juicio del BCRA se habrían realizado sin requerir autorización previa del mismo. La Sociedad presentó su descargo el 4 de diciembre de 2015 y la Gerencia, basada en la opinión de sus asesores legales, considera que cuenta con argumentos para sostener que las compras de divisas en cuestión no requerían autorización previa del BCRA en virtud de la normativa vigente al momento de su concertación.

NOTA 26 - VENTAS NETAS

	30.04.2016	30.04.2015
Petróleo ⁽¹⁾	386.375.303	293.275.499
Gas ⁽²⁾	365.261.670	159.581.341
Energía eléctrica ADC	968.068.884	679.570.722
GLP ⁽³⁾	87.428.291	97.711.701
Energía eléctrica eólica	33.597.175	27.885.132
Energía eléctrica generada con hidrógeno	3.077.851	2.067.532
Oxígeno	995.123	819.730
Total	1.844.804.297	1.260.911.657

⁽¹⁾ Al 30 de abril de 2016 y 2015, incluye las compensaciones provenientes del "Programa de Estímulo a la Producción de Petróleo Crudo" por \$ 3,2 millones y \$ 0,6 millones, respectivamente (ver Nota 1.2.a).

⁽²⁾ Al 30 de abril de 2016 y 2015, incluye las compensaciones provenientes del "Programa de Estímulo de Inyección de Gas Natural para Empresas de Inyección Reducida" por \$ 256,5 millones y \$ 116,1 millones, respectivamente (ver Nota 1.2.c).

⁽³⁾ Al 30 de abril de 2016, incluye compensaciones provenientes de los programas Propano Sur y Programa Hogar por \$ 1,6 millones.

NOTA 27 – OTROS (EGRESOS) / INGRESOS OPERATIVOS NETOS

	30.04.2016	30.04.2015
Cesión de derechos de compensación bajo el programa de petróleo plus ⁽¹⁾	-	4.107.070
Gasto de escrituración por venta edificio Vicente López	-	(2.908.303)
Venta rodados	525.600	268.833
Provisiones para juicios y multas (Nota 25 y Anexo E)	(1.509.967)	(556.886)
Provisiones para rotación y obsolescencia de repuestos y materiales (Nota 11 y Anexo E)	150.039	336.824
Diversos	(117.760)	51.151
Total	(952.088)	1.298.689

⁽¹⁾ Ver Nota 1.2.a)

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 28 - RESULTADOS FINANCIEROS

	30.04.2016	30.04.2015
Ingresos financieros		
Intereses y otros	120.523.841	77.587.474
Devengamiento de intereses de créditos	(3.809.929)	3.499.807
Diferencia de cambio	283.542.436	46.413.108
	400.256.348	127.500.389
Costos financieros		
Intereses y otros	(403.188.432)	(279.722.538)
Swap de tasa LIBO (ver Nota 10)	-	1.079.814
Diferencia de cambio	(1.154.517.380)	(196.054.923)
Devengamiento de intereses de créditos y deudas	(3.648.533)	(242.135)
	(1.561.354.345)	(474.939.782)

NOTA 29 - 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:

	30.04.2016	30.04.2015
	\$	\$
Resultado antes del impuesto a las ganancias de los propietarios del Grupo	(397.144.126)	4.381.468
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado del ejercicio a la tasa del impuesto	(139.000.444)	1.533.514
Diferencias permanentes a la tasa del impuesto:		
- Devengamiento de intereses de créditos y deudas	2.610.462	(1.140.185)
- Provisión del activo diferido	(1.639.872)	424.640
- Diversos	930.183	493.668
- Quebrantos de ejercicios anteriores	-	2.250.340
- Recupero de quebranto	(118.649)	-
Total impuesto cargado a resultados	(137.218.320)	3.561.977
- Ajuste declaración jurada ejercicios anteriores	(133)	-
- Variación entre impuesto diferido al inicio y al cierre del ejercicio cargado a resultados (incluye los quebrantos)	(423.282.260)	(402.502.371)
- Pago rectificativas	(47.646)	-
- Incremento por revaluación impuesto diferido (ver Nota 18)	565.382.372	400.356.267
Impuesto determinado del ejercicio	4.834.013	1.415.873

NOTA 30 - RESULTADO POR ACCIÓN

La ganancia / pérdida básica por acción se calcula dividiendo el resultado atribuible a los tenedores de acciones de la Sociedad entre el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio, excluidas las acciones propias adquiridas por la Sociedad (Nota 17).

La ganancia / pérdida diluida por acción es igual a la ganancia básica por acción debido a que la Sociedad no posee acciones ordinarias potenciales dilusivas.

	30.04.2016	30.04.2015
Resultado neto atribuible a los accionistas de la Sociedad	(259.556.433)	531.482
Nº medio ponderado de acciones ordinarias en circulación	179.802.282	179.802.282
Resultado por acción básico y diluido	(1,44562)	0,00296

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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 - RESULTADO POR ACCIÓN (Cont.)

	30.04.2016	30.04.2015
Resultado integral atribuible a los accionistas de la Sociedad	788.642.078	739.897.223
Nº medio ponderado de acciones ordinarias en circulación	179.802.282	179.802.282
Resultado por acción básico y diluido	4,39410	4,11506

NOTA 31 – COMPROMISOS

- En relación con el suministro de GLP, la Sociedad cuenta con compromisos asumidos para el ejercicio 2016/2017 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\$/bbl 5,50 entre el 1 de mayo de 2016 y el 30 de septiembre de 2016.
- 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 36).
- En Nota 1 se detallan los compromisos asumidos por la Sociedad con:
 1. la provincia del Neuquén,
 2. con CAMMESA como consecuencia de la Res SEN 529/14 y la Res SEN 95/13.
- La Sociedad ha firmado un acuerdo con Halliburton Argentina S.A. para la prestación de servicios de fractura a riesgo, estando el precio por la prestación de los mismos sujeto a la condición de que exista producción comercial en los pozos fracturados.
- Con relación al "Programa de mantenimiento de las unidades de generación de energía eléctrica", la Sociedad se compromete, una vez culminados los trabajos de mantenimiento, a mantener una disponibilidad mínima de las unidades generadoras reparadas, desde su entrada en funcionamiento y hasta la culminación del período de repago (ver Nota 1.2.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 (ver Nota 1.2.c)
- En Nota 21 a), c), f) g) e i) y Nota 33 se describen los principales compromisos originados por la emisión de las deudas financieras.
- En Nota 34 se describen los principales compromisos relacionados con la extensión del tercer período de exploración en las áreas de la provincia de Río Negro.
- No existen erogaciones de capital comprometidas pero no incurridas a la fecha de cierre de los estados financieros al 30 de abril de 2016.

NOTA 32 - PARTES RELACIONADAS Y PERSONAL CLAVE DE LA DIRECCIÓN DE LA SOCIEDAD

La Sociedad está controlada por Compañías Asociadas Petroleras Sociedad Anónima (C.A.P.S.A.) que posee el 75,2% de las acciones de la Sociedad. Asimismo, Wild S.A. es la última sociedad controlante del grupo con un 98,01% directa e indirectamente de las acciones de C.A.P.S.A.. El porcentaje restante de las acciones está en poder de accionistas que adquirieron su participación en el Mercado de Valores.

Las transacciones realizadas entre partes relacionadas se efectuaron como si fueran partes independientes y son las siguientes:

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.G.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 32 - 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:

	30.04.2016	30.04.2015
Venta de energía eléctrica	3.077.851	2.067.531
Gastos correspondientes a Hychico	(2.631)	(14.877)
Gastos correspondientes a SEB	(176)	(13.488)
Gastos correspondientes a C.A.P.S.A.	4.234.880	3.052.336
Gastos correspondientes a Capex S.A.	(169.739)	(202.811)

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

Las operaciones con Interenergy Argentina S.A. fueron:

	30.04.2016	30.04.2015
Alquileres de oficinas y cocheras	(2.329.000)	(1.497.600)
Fee de garantía	(10.000)	(5.000)
Gastos correspondientes a SEB	-	(4.490)
Gastos correspondientes a Hychico	-	(4.200)
Gastos correspondientes a Interenergy	5.394	2.710

a.iii) Con las sociedades controlantes de la controlante

Las operaciones con Plenium Energy S.A. fueron:

	30.04.2016	30.04.2015
Gastos correspondientes a Plenium Energy S.A.	-	15.558

Las operaciones con Wild S.A. fueron:

	30.04.2016	30.04.2015
Gastos correspondientes a Wild S.A.	-	9.798

a.iv) Con las sociedades vinculadas

Las operaciones con Alparamis S.A. fueron:

	30.04.2016	30.04.2015
Venta Edificio de Vicente López	-	141.000.000
Gastos correspondientes a Alparamis	-	217.094
Alquileres de oficinas y cocheras	(12.540.000)	(6.640.000)

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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 - 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 30.04.2016
	C.A.P.S.A.	Interenergy Argentina S.A.	
Activo			
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
Pasivo			
Cuentas por pagar comerciales corrientes			
En moneda nacional	44.756	-	44.756

	Con la sociedad controlante	Con las sociedades controladas directa o indirectamente por la controlante	Con las sociedades vinculadas	Total al 30.04.2015
	C.A.P.S.A.	Interenergy Argentina S.A.	Alparamis S.A.	
Activo				
Cuentas por cobrar comerciales corrientes				
En moneda nacional	308.122	6.300	-	314.422
En moneda extranjera	173.957	-	-	173.957
Otras cuentas por cobrar corrientes				
En moneda nacional	242.522	124.800	217.094	584.416
Pasivo				
Cuentas por pagar comerciales corrientes				
En moneda nacional	6.220	416	-	6.636

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 2016, asciende a \$ 40.383.943.

NOTA 33 - GARANTIAS Y BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

- Con fecha 29 de marzo de 2012, Hychico firmó un contrato de préstamo con Corporación Interamericana de Inversiones por US\$ 14.000.000. Como garantía de dicho préstamo, la Sociedad otorgó un aval en su carácter de fiador, liso y llano y principal pagador de todas las obligaciones asumidas por Hychico en el contrato de préstamo, en los pagarés y en los demás documentos principales. Adicionalmente, la Sociedad y SEB otorgaron en garantía una prenda con registro en primer grado de preferencia sobre el 100% de las acciones de Hychico vigentes a cada momento.

Como contraprestación por el otorgamiento de la garantía descripta, la Sociedad recibe de Hychico un canon anual calculado sobre el saldo de deuda del préstamo.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 33 - GARANTIAS Y BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA (Cont.)

- La Sociedad, en garantía del fiel cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones asumidas en el "Programa de mantenimiento de las unidades de generación de energía eléctrica", cede y transfiere a favor de CAMMESA el 100% de sus créditos actuales y futuros, devengados y a devengarse a favor de Capex derivados exclusivamente de las remuneraciones por Costos fijos, Costos variables (no combustibles) y Remuneración Adicional Generadores, de conformidad con la Res SEN 95/2013, por hasta un monto máximo de US\$ 20 millones a cada momento, y hasta el límite del valor de las cuotas impagas (ver Nota 1.2.b.3).

NOTA 34 - AREAS DE EXPLORACION EN RIO NEGRO

a. Loma de Kauffman

La provincia de Río Negro puso en marcha el "Concurso Público Nacional e Internacional 1/06" para la adjudicación de permisos de exploración y eventuales concesiones de explotación, desarrollo, transporte y comercialización de hidrocarburos. Interenergy Argentina S.A. resultó adjudicataria de un permiso sobre el área Loma de Kauffman en virtud del Decreto 126/07 de febrero de 2007.

En junio de 2007 la Sociedad adquirió a Interenergy Argentina S.A. el permiso de exploración sobre dicha área. Con dicha adquisición, la Sociedad asumió el compromiso de inversión en tareas de exploración en el primer período de exploración, por un monto de US\$ 14.280.000. Dichas tareas debían llevarse a cabo en el término de 3 años contados a partir de la fecha de la adjudicación.

En noviembre de 2009, la Sociedad solicitó acceder al año de extensión del primer período de exploración.

En agosto de 2010 y mediante el Decreto 90/10, la Secretaría de Hidrocarburos de la provincia de Río Negro (SHPRN) suspendió por un año el cumplimiento de las obligaciones emergentes de los permisos de exploración, pasando a vencer el primer período de exploración el 5 de abril de 2012, una vez sumada la extensión solicitada en el año 2009.

El 10 de junio de 2013 la provincia de Río Negro notificó a Capex el Decreto 728/13, mediante el cual habilita a la Sociedad a pasar al "Segundo Período de Exploración" en el área Loma de Kauffman reteniendo la superficie exploratoria original. Asimismo, se reconoce que Capex excedió en 571 unidades de trabajo (UT) los compromisos de inversión asumidos en el primer período de exploración, y se aprueba la imputación de dichas unidades de trabajo para el segundo período de exploración. El vencimiento del segundo período de exploración operaba el 13 de junio de 2015.

Durante el primer y segundo período de exploración se perforaron siete pozos, de los cuales tres resultaron productores de gas, uno productor de petróleo y tres resultaron estériles. Los pozos productores de gas y el de petróleo son 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, por lo que al 30 de abril de 2015 provisionó las inversiones efectuadas en la porción del área revertida por \$ 9.779.714. El vencimiento del tercer período de exploración opera en mayo de 2017. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros la Sociedad ha cumplido con las inversiones comprometidas y de acuerdo con los resultados obtenidos recientemente ha provisionado 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.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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 34 - AREAS DE EXPLORACION EN RIO NEGRO (Cont.)

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 10 de junio de 2013 la provincia de Río Negro notificó a la Sociedad el Decreto 727/13 mediante el cual habilitaba a la Sociedad a pasar al "Segundo Período de Exploración" en el área Lago Pellegrini reteniendo la superficie exploratoria original. El vencimiento del segundo período de exploración operaba el 13 de junio de 2015.

A lo largo del primer y segundo período exploratorio la Sociedad 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 han sido descubiertos hidrocarburos comercialmente explotables. Las inversiones realizadas fueron provisionadas al 30 de abril de 2015 por un monto total de \$ 141.396.270.

c. Cerro Chato

En mayo de 2008 le preadjudicaron a la Sociedad el permiso de exploración y eventual concesión de explotación, desarrollo, transporte y comercialización de hidrocarburos del área Cerro Chato (ubicada al este del área Loma Kauffman y al norte del área Villa Regina). Dicha adjudicación se produjo en el marco de la Cuarta Ronda Licitatoria de Áreas Hidrocarburíferas Rionegrinas, a través del Concurso Público Nacional e Internacional 2/07 de la provincia de Río Negro. Mediante el Decreto 1066 de octubre de 2008 se le otorgó la adjudicación del área Cerro Chato a la Sociedad.

A lo largo del primer y segundo período exploratorio la Sociedad realizó estudios de sísmica, geoquímica y la perforación de cuatro pozos que resultaron estériles.

El día 22 de diciembre de 2014 la Sociedad remitió a la Secretaría de Estado de Energía de la Provincia de Río Negro, en su carácter de Autoridad de Aplicación, una nota en la cual (i) se acredita la realización del Plan de Trabajos requerido para el Segundo Período Exploratorio y (ii) se informa la decisión de la Sociedad de ejercer la opción de revertir en forma total el Área de Exploración "Cerro Chato", ya que a pese a los trabajos exploratorios realizados a dicha fecha no han sido descubiertos hidrocarburos comercialmente explotables.

Al 30 de abril de 2015, la Sociedad imputó a resultados las inversiones realizadas en Cerro Chato por \$ 23.684.318.

Las inversiones dadas de baja de las áreas Loma de Kauffman, Lago Pellegrini y Cerro Chato al 30 de abril de 2016 y 2015, por un total de \$ 76.710.629 y \$ 174.860.302 (ver Nota 6), respectivamente, fueron imputadas a Gastos de Exploración.

NOTA 35 - 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 2015 efectuada por la Sociedad, la cual ha sido auditada por la auditora independiente Licenciada Ana M. Nardone, cumpliendo con los requerimientos establecidos en la Res SEN 324/06, y teniendo como horizonte el vencimiento de la concesión en enero de 2026 (ver Nota 1), es la siguiente:

Productos		Comprobadas			Probables	Posibles Desarrolladas
		Desarrolladas	No desarrolladas	Total		
Gas	MMm ³ ⁽¹⁾	3.636	1.339	4.975	430	408
Petróleo	Mbbl	1.830	566	2.396	654	830
	Mm ³	291	90	381	104	132

Las reservas comprobadas desarrolladas al 30 de abril de 2016, calculadas en función de las reservas auditadas al 31 de diciembre de 2015 y corregidas por la producción del período enero a abril 2016, ascienden a:

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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 - RESERVAS DE GAS Y PETROLEO (NO CUBIERTO POR EL INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES)(Cont.)

Gas	MMm ³ ⁽¹⁾	3.451
Petróleo	Mbbl	1.746
	Mm ³	278

⁽¹⁾ expresado en 9.300 Kcal por m³

NOTA 36 - NEGOCIO DE HYCHICO – FINANCIACIÓN – PRINCIPALES CONTRATOS

a) Negocio de Hychico

Hychico S.A. se constituyó el 28 de septiembre de 2006, siendo su actividad principal la generación de energía eléctrica y la producción de hidrógeno y oxígeno.

Hychico decidió iniciar el desarrollo de dos proyectos que involucran por una parte la construcción de un parque eólico y, por la otra, la construcción de una planta para la producción de hidrógeno y oxígeno, por medio del proceso de electrólisis.

Proyecto Eólico

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

Hychico inició en diciembre del 2006 la medición de vientos con tres torres emplazadas aproximadamente a 20 km (kilómetros) de la ciudad de Comodoro Rivadavia, Provincia del Chubut, y una torre en la localidad de Colonia Presidente Luis Sáenz Peña, Provincia de Santa Cruz. Las torres de medición tienen 50 metros de altura, con mástiles fabricados en Argentina y aprobados por la Comisión Nacional de Comunicaciones. La instalación de las mismas ha sido aprobada por auditores internacionales y los anemómetros cuentan con certificados de calibración emitidos por laboratorios reconocidos internacionalmente.

El Parque Eólico Diadema (PED) está compuesto por 7 aerogeneradores ENERCON E-44 con una potencia nominal de 0,9 MW (megavatio) cada uno, totalizando una potencia instalada de 6,3 MW y están localizados en la zona donde se realizaron las mediciones citadas en el párrafo precedente. Cada aerogenerador está conectado a través de cables subterráneos y líneas aéreas a la Estación Transformadora Diadema, a través de una línea de transmisión de 33 KV (kilovoltios) con una longitud de 5,7 km. La inversión total en el mismo fue de aproximadamente US\$ 17 millones.

Los trabajos efectuados se han orientado a: 1- realización de diversos estudios de factibilidad de esta actividad en nuestro país y su impacto ambiental, 2- análisis del mercado eléctrico nacional, 3- contratación de un asesor internacional para el desarrollo de parques eólicos, compra, instalación y puesta en marcha del equipamiento necesario para llevar a cabo las mediciones de vientos en los lugares citados precedentemente, 4- licitación en el ámbito internacional para la adquisición, montaje y puesta en marcha de los aerogeneradores del parque eólico, 5- suscripción del contrato de compra de los aerogeneradores y del contrato de operación y mantenimiento de los mismos (Nota 16), 6- estudios eléctricos para conectar el parque eólico al Sistema Argentino de Interconexión, 7- montaje de los aerogeneradores, 8- construcción de líneas de media tensión y obras electromecánicas y 9- pruebas y puesta en marcha de los aerogeneradores e instalaciones electromecánicas

En su análisis económico y financiero, Hychico ha considerado el retorno del parque eólico y la obtención de los certificados por reducción de gases de efecto invernadero (CERs) en el marco del mecanismo para un desarrollo limpio (MDL). En ese sentido, Hychico ha confeccionado y presentado ante la OAMDL (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.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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 - NEGOCIO DE HYCHICO – FINANCIACIÓN – PRINCIPALES CONTRATOS (Cont.)

Hychico fue autorizada como agente generador del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) para su PED, mediante Resolución de la Secretaría de Energía de la Nación (SE) N° 424/10. En diciembre de 2011 comenzó la operación comercial del PED. La energía generada está siendo vendida al MEM, de acuerdo con las regulaciones vigentes.

En marzo de 2012, en cumplimiento de lo instruido en la nota de la SE N° 1205/12, se firmó el contrato de abastecimiento al MEM a partir de fuentes renovables por un plazo de 15 años, en el marco de la Resolución SE N° 108/11.

Proyecto Hidrógeno

En diciembre de 2008 se inauguró la planta para la producción de hidrógeno y oxígeno, por medio del proceso de electrólisis, la cual posee una capacidad de producción anual de 850.000 Nm³ (normal metros cúbicos) de hidrógeno y 425.000 Nm³ de oxígeno.

La planta cuenta con dos electrolizadores con una capacidad total de 120 Nm³/h de hidrógeno y 60 Nm³/h de oxígeno. El hidrógeno de alta pureza (99,998 %) es mezclado con gas natural para alimentar un moto-generador de 1,4 MW, que posee un motor de combustión interna adaptado especialmente para operar con gas rico y/o pobre mezclado con hidrógeno.

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

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

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

En función del acuerdo de servicio de fásón 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 2016 y 2015 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".

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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 - NEGOCIO DE HYCHICO – FINANCIACIÓN – PRINCIPALES CONTRATOS (Cont.)

b) Aerogeneradores

Contrato de Operación, Mantenimiento y Asistencia Técnica

En junio de 2008 se firmó, con la firma Wobben Windpower Industria y Comercio Ltda. (Wobben), proveedora de los siete aerogeneradores instalados en el Parque Eólico, un contrato por el cual esta última se hace cargo desde la puesta en marcha de la operación, mantenimiento y asistencia técnica de los aerogeneradores por un período 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.

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\$/MWh 115,896, constante durante la vigencia del contrato y se remunera la energía efectivamente entregada a la red hasta un valor máximo igual a la cantidad de energía máxima establecida para la hora, al precio mencionado. La potencia no se remunera. Se reintegrará una fracción de los costos fijos por la operación de las máquinas comprometidas en el MEM, los cuales serán determinados en base a la información publicada en el Documento de Transacción Económica (DTE) del mes correspondiente, que emita CAMMESA.

El plazo de vigencia del contrato es de 15 años contados a partir del primer día del mes siguiente al de la fecha de la firma del mismo y será prorrogable por la SE por hasta un máximo de 18 meses, salvo que Hychico entregue la energía contratada en un plazo menor.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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 - NEGOCIO DE HYCHICO – FINANCIACIÓN – PRINCIPALES CONTRATOS (Cont.)

e) Acuerdo de servicio de fasón a largo plazo con CAPSA

En mayo de 2009 se firmó el Acuerdo de Servicio de Fasón a Largo Plazo entre Hychico y CAPSA por medio del cual ésta entrega a Hychico, sin costo, hasta un máximo de 7.000 m³/d (metros cúbicos diarios) de gas natural a 9.300 kcal/Nm³ (kilo caloría por normal metro cúbico), que, junto con un porcentaje menor de hidrógeno agregado por Hychico, es utilizado como insumo en la planta de generación de energía eléctrica a razón de 1 MW/h (megavatio por hora) por cada 270 m³ de gas natural; la energía eléctrica así generada es entregada a CAPSA en el punto de conexión eléctrica establecido en el contrato.

El plazo de vigencia es de dieciocho (18) años a contar desde la fecha de inicio del suministro. La actividad operativa se inició en mayo de 2009 (ver punto a).

Hasta el 30 de abril de 2011 el precio del servicio de fasón era de US\$/Mwh 30. A partir del 1 de mayo de 2011 el mismo ascendió a US\$/Mwh 34.

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

f) Estado de capital

Por acta de Asamblea de Accionistas de Hychico del 30 de septiembre de 2013 se resolvió la reducción obligatoria del capital social en \$ 800.000, quedando el mismo en \$ 77.066.730, emitiendo en reemplazo de los títulos en circulación acciones ordinarias, nominativas no endosables de \$ 1 valor nominal cada una y un voto por acción. A la fecha de los presentes estados contables, dicha reducción obligatoria de capital se encuentra pendiente de presentación en la Inspección General de Justicia de la República Argentina.

Con fecha 29 de abril de 2014, por acta de Asamblea Extraordinaria de Accionistas, se resolvió aceptar \$ 1.400.000 del aporte irrevocable efectuado por Interenergy Argentina S.A. con fecha 31 de octubre de 2013 por la suma total de \$ 3.000.000 y devolver \$ 1.600.000. En la misma Asamblea se resolvió realizar un aumento del capital social por \$ 1.400.000 emitiendo 1.400.000 acciones nominativas no endosables de \$ 1 valor nominal cada una y un voto por acción a favor de Interenergy Argentina S.A, quedando el capital social en \$ 78.466.730. A la fecha de los presentes estados contables, dicha capitalización se encuentra pendiente de presentación en la Inspección General de Justicia de la República Argentina.

Con fecha 24 de abril de 2015, por acta de Asamblea Ordinaria de Accionistas, Hychico resolvió capitalizar el aporte irrevocable de fecha 28 de octubre de 2014 efectuado por Capex S.A. por \$ 8.500.000, emitiendo 8.500.000 acciones nominativas no endosables de \$ 1 valor nominal cada una y un voto por acción a favor de Capex S.A, quedando el capital social en \$ 86.966.730. En dicha acta Servicios Buproneu S.A. e Interenergy Argentina S.A. renuncian al ejercicio del derecho de suscripción preferente y de acrecer. A la fecha de los presentes estados contables, dicha capitalización se encuentra pendiente de presentación en la Inspección General de Justicia de la República Argentina.

Al 30 de abril de 2016 las pérdidas acumuladas insumen el cincuenta por ciento del capital social; por lo tanto, Hychico se encuentra alcanzada por las disposiciones del Art. 206 de la Ley N° 19550 de Sociedades Comerciales, el cual establece la reducción obligatoria del capital social. En oportunidad de la consideración de los estados contables de Hychico al 30 de abril de 2016 por la Asamblea General de Accionistas, de persistir esta situación, ésta deberá tomar las medidas necesarias para solucionarla.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. 1° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Consolidados

NOTA 37 - HECHOS POSTERIORES

Decreto 704/16 PEN

Con fecha 23 de mayo de 2016, el PEN dictó el Dec 704/16 en el cual establece la cancelación de los fondos acumulados hasta el 31 de diciembre de 2015 correspondientes a:

- a) "Programa de estímulo a la inyección excedente de gas natural",
- b) "Programa de estímulo a la inyección de gas natural para empresas con inyección reducida", y
- c) "Acuerdo de abastecimiento de gas propano para redes de distribución de gas propano indiluido", sujeto a la firma del acuerdo de prórroga respectivo por parte de las empresas productoras.

La cancelación se realizará con "Bonos de la Nación Argentina en dólares estadounidenses 8% 2020 (BONAR 2020 US\$) a valor de mercado, en función del promedio del valor de mercado de los cinco días hábiles previos a la fecha del dictado del presente decreto.

Los beneficiarios deberán suscribir y presentar ante la Secretaría de Recursos Hidrocarburíferos del Ministerio de Energía y Minería las cartas de adhesión dentro de los 30 días corridos posteriores a la publicación del presente decreto en el Boletín Oficial. Las cuentas utilizadas en forma exclusiva por parte de las empresas beneficiarias que se adhieran al presente decreto y por las sumas inherentes a los bonos recibidos, quedan eximidas del Impuesto sobre los créditos y débitos en cuentas bancarias y otras operatorias establecido en la Ley 25413 y sus modificaciones.

Los BONAR 2020 US\$ recibidos se encuentran restringidos para su venta, de modo tal que hasta el mes de diciembre de 2017 inclusive, las empresas beneficiarias no podrán vender más de un 3 % mensual del total de los títulos recibidos, pudiendo acumular dicho porcentaje en la medida que no supere el 12 %. En caso de incumplimiento deberán afrontar una multa equivalente al 10 % del valor de mercado del total de los BONAR 2020 US\$ que hubieren recibido.

A partir del 2018, no existirán restricciones para la venta de los BONAR 2020 US\$ recibidos.

La Sociedad adhirió al presente decreto con fecha 13 de junio de 2016 por el "Programa de estímulo a la inyección de gas natural para empresas con inyección reducida" por \$ 107.931.422, y con fecha 16 de junio de 2016 por el "Acuerdo de abastecimiento de gas propano para redes de distribución de gas propano indiluido" por \$ 13.382.586.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.O.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



ANEXO A
Al 30 de abril de 2016 y 2015
Propiedad, planta y equipo (Cont.)

Concepto	Valores de origen						Amortizaciones						Neto resultante al 30.04.2015
	Al inicio del ejercicio	Altas	Obras en curso finalizadas	Bajas / Provisiones	Revalúo	Al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Del ejercicio	Bajas	Revalúo	Acumuladas al cierre del ejercicio	Neto resultante al 30.04.2016	
Transporte	2.128.130.201	531.515.046	-	(76.945.492)	-	2.582.699.755	1.050.934.521	171.197.908	(234.863)	-	1.221.897.566	1.360.802.189	1.077.195.690
Administración central y administración planta	59.545.148	-	-	-	153.219.051	212.764.199	3.944.903	225.003	-	-	4.169.906	208.594.293	55.600.245
Edificios y Terrenos Neuquén	1.776.563	-	-	-	-	1.776.563	1.776.563	-	-	-	1.776.563	-	-
Muebles y útiles	11.451.442	2.275.462	-	-	-	13.726.904	9.801.463	873.754	-	-	10.675.217	3.051.687	1.648.979
Bienes de administración	1.988.356.515	-	-	-	1.368.024.419	3.471.381.950	741.512.695	80.880.709	-	-	822.393.404	2.648.988.546	1.246.843.820
Central térmica Agua del Cajón	10.961.144	105.678.245	(93.981.016)	-	-	22.658.373	-	-	-	-	-	22.658.373	10.961.144
CT ADC	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obras en curso	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Cuenta excedente a la capacidad de transporte	15.523.142	-	-	-	-	15.523.142	15.523.142	-	-	-	15.523.142	-	-
Banco de capacitores	6.558.338	-	-	-	-	6.558.338	6.558.338	-	-	-	6.558.338	-	-
Planta de GLP - Agua del Cajón	67.920	-	-	-	-	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	-	-	-	-	359.908.095	198.640.721	12.804.071	-	-	211.444.792	148.463.303	161.267.374
Planta GLP (1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Parque Eólico Diadema (PED)	132.213.752	663.796	-	-	94.855.368	227.732.916	39.234.464	5.766.382	21.720.635	66.721.481	161.011.435	92.979.288	
PED (2)	30.484.595	997.686	-	-	-	31.482.281	7.267.718	1.454.599	-	8.722.317	22.759.964	23.216.877	
Planta de Hidrógeno y Oxígeno	(23.216.877)	-	-	456.913	-	(22.759.964)	-	-	-	-	-	(22.759.964)	(23.216.877)
Provisión Planta de Hidrógeno y Oxígeno	4.721.830.690	641.130.235	-	(76.488.579)	1.637.098.838	6.923.571.184	2.075.333.160	273.202.426	(234.863)	21.720.635	2.370.021.358	4.553.549.826	2.646.487.530
Total al 30 de abril de 2016	3.371.007.393	353.904.047	-	(322.785.636)	1.319.704.896	4.721.830.690	1.700.368.776	205.980.833	(6.846.630)	175.890.481	2.075.333.160	4.553.549.826	2.646.487.530
Total al 30 de abril de 2015	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(1) El efecto neto del revalúo es de \$ 87.757.002 (ver Nota 6)
(2) El efecto neto del revalúo es de \$ 101.839.975 (ver Nota 6)

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Nº 17



ANEXO D
30 de abril de 2016 y 2015

OTRAS INVERSIONES

Cuenta principal y características	Valor registrado al 30.04.2016	Valor registrado al 30.04.2015
	\$	\$
Otras inversiones no corrientes		
Inversiones financieras a costo amortizado		
En moneda extranjera (Anexo G)		
Plazos fijos	-	354.415.925
Total otras inversiones no corrientes	-	354.415.925
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	235.707.720	381.965.221
Total otras inversiones corrientes	804.507.715	381.965.221
Total otras inversiones	804.507.715	736.381.146

8

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

M.

ANEXO E
30 de abril de 2016 y 2015

PROVISIONES

Rubros	Saldo al inicio del ejercicio	(Recuperos) / Aumentos	Saldo al cierre del ejercicio
	\$	\$	\$
DEDUCIDAS DEL ACTIVO			
ACTIVO NO CORRIENTE			
Propiedad, planta y equipo			
En moneda nacional			
Para desvalorización de Propiedad, planta y equipo	23.216.877	⁽³⁾ (456.913)	22.759.964
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	959.414	⁽¹⁾ (120.031)	839.383
ACTIVO CORRIENTE			
Repuestos y materiales de consumo			
En moneda nacional			
Provisión para rotación y obsolescencia	239.854	⁽¹⁾ (30.008)	209.846
Total deducidas del activo	27.043.260	(606.952)	26.436.308
INCLUIDAS EN EL PASIVO			
PASIVO NO CORRIENTE			
Provisiones			
En moneda nacional			
Para juicios y multas	2.367.385	⁽²⁾ 876.967	3.244.352
Total incluidas en el pasivo	2.367.385	876.967	3.244.352
Total provisiones	29.410.645	270.015	29.680.660

⁽¹⁾ Imputado en Otros (egresos) / ingresos operativos netos (ver Nota 27).

⁽²⁾ Al 30 de abril de 2016 se abonaron sentencias por \$ 633.000. Los \$ 1.509.967 restantes están imputados en otros (egresos) / ingresos operativos netos (ver Nota 27).

⁽³⁾ Imputado en Otros resultados financieros.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

ANEXO F
30 de abril de 2016 y 2015

COSTO DE VENTAS

	30.04.2016	30.04.2015
		\$
Existencia de inventarios y repuestos y materiales al inicio del ejercicio ⁽¹⁾	80.707.611	63.501.394
Mas:		
- Ingresos a almacenes	170.975.420	99.608.500
- Costos de producción según Anexo H	622.234.505	473.374.667
Menos:		
- Consumos	(140.059.923)	(82.057.418)
Existencia de inventarios y repuestos y materiales al cierre del ejercicio ⁽¹⁾	(114.329.878)	(80.707.611)
Costo de ventas	619.527.735	473.719.532

⁽¹⁾ Se incluyen inventarios y repuestos y materiales netos de anticipos a proveedores.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016
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 2016 y 2015

ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

Rubros	30.04.2016				30.04.2015			
	Clase	Monto	Cambio vigente	Monto en \$	Clase	Monto	Cambio vigente	Monto en \$
ACTIVO								
ACTIVO NO CORRIENTE								
Inversiones financieras a costo amortizado								
Plazos fijos		-	-	-	US\$	40.242.526	8,807	354.415.925
Repuestos y materiales								
Anticipos varios	US\$	5.449.128	14,15	77.105.157	US\$	782.864	8,807	6.894.682
Otras cuentas por cobrar								
Cesión de derechos CAMMESA	US\$	1.857.300	14,15	26.280.798	US\$	2.404.058	8,807	21.172.535
Total del activo no corriente				103.385.955				382.483.142
ACTIVO CORRIENTE								
Repuestos y materiales								
Anticipos varios	US\$	1.362.282	14,15	19.276.289	US\$	181.782	8,807	1.600.956
Otras cuentas por cobrar								
Anticipos varios	US\$	4.165	14,15	58.921	US\$	686.137	8,807	6.042.812
Cesión de derechos CAMMESA	US\$	892.027	14,15	12.622.189	US\$	925.738	8,807	8.152.972
Acuerdo de abastecimiento de gas propano para redes a cobrar	US\$	962.543	14,15	13.619.990	US\$	559.254	8,807	4.925.349
Cuentas por cobrar comerciales								
Créditos Soc. Art. 33 – Ley 19.550	US\$	51.658	14,15	730.967	US\$	19.752	8,807	173.957
Por venta de petróleo y otros	US\$	3.913.151	14,15	55.371.084	US\$	11.898.885	8,807	104.793.478
Inversiones financieras a costo amortizado								
Inversiones financieras a costo amortizado	US\$	40.197.880	14,15	568.799.995				
Efectivo y equivalente de efectivo								
Caja	US\$	6.019	14,15	85.173	US\$	6.019	8,807	53.010
Caja	€	4.329	16,1706	70.005	€	4.329	9,8462	42.626
Bancos	US\$	12.304	14,15	174.101	US\$	20.046	8,807	176.541
Total del activo corriente				670.808.714				125.961.701
Total del activo				774.194.669				508.444.843
PASIVO								
PASIVO NO CORRIENTE								
Cuentas por pagar comerciales								
Provisiones varias	US\$	422.225	14,25	6.016.712	US\$	526.941	8,907	4.693.465
Deudas financieras								
Bancarias	US\$	7.000.000	14,25	99.750.000	US\$	8.400.000	8,907	74.818.800
Obligaciones Negociables	US\$	200.000.000	14,25	2.850.000.000	US\$	200.000.000	8,907	1.781.400.000
Total del pasivo no corriente				2.955.766.712				1.860.912.265
PASIVO CORRIENTE								
Cuentas por pagar comerciales								
Proveedores	US\$	13.851.120	14,25	197.378.461	US\$	13.842.287	8,907	123.293.250
Provisiones varias	US\$	454.475	14,25	6.476.268	US\$	339.214	8,907	3.021.375
Deudas financieras								
Bancarias	US\$	1.436.167	14,25	20.465.376	US\$	1.440.017	8,907	12.826.229
Obligaciones Negociables	US\$	2.849.462	14,25	40.604.838	US\$	2.849.463	8,907	25.380.166
Total del pasivo corriente				264.924.943				164.521.020
Total del pasivo				3.220.691.655				2.025.433.285

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



ANEXO H

INFORMACION REQUERIDA POR EL ART. 64, INC. B) DE LA LEY N° 19550
 por los ejercicios iniciados el 1 de mayo de 2014 y 2013, y finalizados el 30 de abril de 2016 y 2015

Concepto	30.04.2016				30.04.2015			
	Costos de producción	Gastos de comercialización	Gastos de administración	Total	Costos de producción	Gastos de comercialización	Gastos de administración	Total
Honorarios y otras retribuciones	\$ 11,112,411	-	\$ 13,366,089	\$ 24,478,500	\$ 4,356,093	-	\$ 6,637,172	\$ 10,993,265
Sueldos y cargas sociales	180,405,530	-	62,161,503	242,567,033	139,007,224	-	46,641,304	185,648,528
Materiales, repuestos y otros	33,002,912	-	5,982	33,008,894	32,596,973	-	4,369	32,601,342
Operación, mantenimiento y reparaciones	83,473,941	-	11,644,426	95,118,367	57,775,329	-	9,105,649	66,880,978
Combustibles, lubricantes y fluidos	3,223,185	-	-	3,223,185	2,402,129	-	-	2,402,129
Transporte, fletes y estudios	8,562,291	-	893,520	9,455,811	6,112,951	-	744,148	6,857,099
Amortización propiedad, planta y equipo	272,103,669	-	1,098,757	273,202,426	204,976,193	-	1,004,340	205,980,533
Gastos de oficina, movilidad y representación	2,112,590	-	1,783,323	3,905,913	2,562,791	-	1,135,410	3,698,201
Impuestos, tasas, contribuciones, alquileres y seguros	24,806,544	-	18,670,322	43,476,866	20,768,862	-	11,431,648	32,200,510
Adquisición energía a CAMMESA	741,146	-	-	741,146	169,843	-	-	169,843
Adquisición de gas a terceros	2,690,286	-	-	2,690,286	2,556,036	-	-	2,556,036
Diversos	-	-	-	-	90,243	-	-	90,243
Regalías	-	189,087,790	-	189,087,790	-	119,384,958	-	119,384,958
Gastos de transporte y despachos de energía	-	14,336,597	-	14,336,597	-	14,432,838	-	14,432,838
Retención de exportaciones	-	91,600	-	91,600	-	-	-	-
Impuesto sobre los ingresos brutos	-	46,868,127	-	46,868,127	-	34,109,902	-	34,109,902
Comisiones y otros	-	3,826,627	-	3,826,627	-	2,423,647	-	2,423,647
Gastos bancarios	-	-	20,272,224	20,272,224	-	-	-	-
Total	622,234,505	254,210,741	129,906,146	1,006,351,392	473,374,867	170,351,345	14,823,782	735,253,834

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. N° 1 F° 17



RESEÑA INFORMATIVA

REFERIDA A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE

CAPEX S.A. AL 30 DE ABRIL DE 2016

a) Consideraciones acerca de los resultados integrales y la situación financiera consolidada al 30 de abril de 2016 (información no cubierta por el informe de los auditores)

Estados de resultados integrales consolidados

Cifra en miles \$

	30/04/2016	30/04/2015	Variación	
Ventas netas	1.844.804	1.260.912	583.892	46,3%
Costo de ventas	(619.527)	(473.720)	(145.807)	30,8%
Resultado bruto	1.225.277	787.192	438.085	55,7%
Gastos de exploración	(76.711)	(174.860)	98.149	-56,1%
Gastos de comercialización	(254.211)	(170.351)	(83.860)	49,2%
Gastos de administración	(129.906)	(91.528)	(38.378)	41,9%
Otros (egresos) / ingresos operativos netos	(952)	1.298	(2.250)	-173,3%
Resultado operativo	763.497	351.751	411.746	117,1%
Ingresos financieros	400.256	127.500	272.756	213,9%
Costos financieros	(1.561.354)	(474.940)	(1.086.414)	228,7%
Otros resultados financieros	457	70	387	552,9%
Resultado antes de impuesto a las ganancias	(397.144)	4.381	(401.525)	-9165,1%
Impuesto a la ganancia mínima presunta	-	(431)	431	-100,0%
Impuesto a las ganancias	137.218	(3.562)	140.780	3952,3%
Resultado neto del ejercicio	(259.926)	388	(260.314)	-67091,2%
Otros resultados integrales				
Sin imputación futura a resultados	1.049.996	743.518	306.478	41,2%
Resultado integral del ejercicio	790.070	743.906	46.164	6,2%

La ganancia bruta del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 ascendió a \$miles 1.225.277, representando un 66,4 % de las ventas netas, mientras que en el ejercicio anterior ascendió a \$miles 787.192, representando un 62,4% de las ventas netas. La ganancia bruta del presente ejercicio se vió incrementada en un 55,7% respecto del ejercicio anterior.

El resultado operativo en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 ascendió a \$miles 763.497, mientras que en el ejercicio anterior fue de \$miles 351.751, representando un incremento del 117,1%.

El resultado neto del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 ascendió a una pérdida \$miles 259.926, mientras que en el ejercicio anterior fue a una ganancia de \$miles 388. A pesar de los muy buenos resultados operativos que obtuvo el Grupo, el resultado neto pérdida del ejercicio se vio influenciado por los resultados financieros netos como consecuencia de la apreciación del dólar estadounidense respecto del peso.

Los otros resultados integrales del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 ascendieron a \$miles 1.049.996, mientras que en el ejercicio anterior fueron de \$miles 743.518, 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.

Finalmente, el resultado integral del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 ascendió a \$miles 790.070, mientras que en el ejercicio anterior fue de \$miles 743.906.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Ventas

Cifra en miles\$

Producto	30/04/2016	30/04/2015	Variación	
Energía				
Energía CT ADC	968.070	679.571	288.499	42,5%
Energía PED	33.597	27.885	5.712	20,5%
Servicio de fasón de energía eléctrica	3.078	2.068	1.010	48,8%
Gas				
Venta	108.729	43.495	65.234	150,0%
Subsidio – Programa Estimulo de Gas	256.533	116.086	140.447	121,0%
Petróleo				
Venta	383.155	292.631	90.524	30,9%
Subsidio – Programa Estimulo de Petróleo	3.220	644	2.576	400,0%
Propano				
Venta	50.515	57.500	(6.985)	-12,1%
Subsidio – Programa Propano Sur	244	-	244	100,0%
Butano				
Venta	35.268	40.211	(4.943)	-12,3%
Subsidio – Programa Hogar	1.400	-	1.400	100,0%
Oxígeno	995	820	175	21,3%
Total	1.844.804	1.260.911	583.893	46,3%

Las ventas netas por el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 aumentaron un 46,3% con respecto al ejercicio anterior. El comportamiento de cada uno de los productos fue el siguiente:

a) Energía:

Las ventas de energía CT ADC medidas en pesos aumentaron en \$miles 288.499, representando una suba del 42,5 % con respecto al ejercicio anterior, pasando de \$miles 679.571 al 30 de abril de 2015 a \$miles 968.070 al 30 de abril de 2016. Esta variación se debió a:

- (i) el reconocimiento en este ejercicio del incremento en el esquema de remuneración establecido por la Res SEN 482/15 correspondiente al período febrero-abril 2015 por \$ 18 millones,
- (ii) a un mayor precio de venta promedio registrado sobre los MW vendidos durante el período, como consecuencia de la Res SEN 482/15 y Res SEN 22/16 (vigente a partir de febrero 2016) y del aumento del tipo de cambio que afectó directamente la remuneración del gas consumido por la CT ADC,
- (iii) a un mayor precio del gas reconocido por CAMMESA a los generadores, el cual se incrementó en un 106,3 % en dólares.

Las ventas de energía CT ADC medidas en GWh disminuyeron un 0,6 % pasando de 3.403 GWh (o un promedio de 284 GWh por mes) al 30 de abril de 2015 a 3.381 GWh (o un promedio de 282 GWh por mes) al 30 de abril de 2016.

Los precios de venta de la energía de la CT ADC, incluyendo la remuneración del gas propio utilizado para la generación, aumentaron un 40,7 % pasando de \$/GWh 199,7 promedio durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 a \$/GWh 281,0 promedio en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016, debido a la aplicación de la Res SEN 482/15, 22/16 y 41/16 y por el aumento del tipo de cambio. En el precio promedio calculado al 30 de abril de 2016 no se consideró el efecto del incremento de precios registrado a dicha fecha correspondiente al período febrero-abril 2015.

Las ventas de energía de PED medidas en pesos se incrementaron en \$miles 5.712, representando un aumento del 20,5 % con respecto al ejercicio anterior, pasando de \$miles 27.885 al 30 de abril de 2015 a \$miles 33.597 al 30 de abril de 2016.

Durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 la venta en GWh fue de 25,6 a un precio promedio de \$ 1.312,4 MWh y en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2015 fue de GWh 28,1 a un precio promedio de \$ 992,3 MWh/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.

b) Servicio de fasón de energía eléctrica:

Los servicios de fasón para la generación de energía eléctrica con gas natural e hidrógeno medidas en pesos aumentaron en \$miles 1.010, representando un incremento del 48,8 % con respecto al ejercicio anterior, pasando de \$miles 2.068 al 30 de abril de 2015 a \$miles 3.078 al 30 de abril de 2016. Esta variación se debió principalmente a un aumento de la tarifa y de la cotización del dólar estadounidense, moneda en la cual está fijado el precio de este servicio.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T°1 F° 17

c) Gas:

La producción de gas aumentó en 4.695 miles de m³, es decir, un 0,8 %, pasando de 553.307 miles de m³ al 30 de abril de 2015 a 558.002 miles de m³ al 30 de abril de 2016. Este incremento que detuvo la declinación de la curva de producción 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.

Bajo el programa "Gas Plus", la Sociedad vendió en el presente ejercicio \$miles 108.729 correspondiente a la entrega de 61.632 miles de m³ a un precio promedio de US\$/ m³ 0,1547 (o US\$ 4,2 millón de btu), mientras que en el ejercicio anterior las ventas de gas ascendieron a \$miles 43.495 correspondientes a 28.837 miles de m³ a un precio promedio de US\$/m³ 0,18302 (o US\$ 4,95 millón de btu). El incremento en un 114% en los m³ vendidos obedece a un aumento de la producción de los pozos asociados a los proyectos de gas plus, dada la mayor inversión, mientras que la caída de precios (US\$/millón de btu) tiene su explicación en razones de mercado, ya que dada la abundancia de gas natural en el período estival (debido a la disminución de gas natural para consumo residencial) no le justificó al mercado pagar mayores precios por gas plus.

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

Asimismo, se devengó el subsidio por el "Programa de Estímulo a la Inyección de Gas Natural Para Empresas de Inyección Reducida" por \$ miles 256.533 en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016, mientras que en el ejercicio cerrado al 30 de abril de 2015 el importe devengado ascendió a \$miles 116.086, generando un aumento del 121% en los ingresos por dicho programa. Este aumento en los ingresos se debió a: i) que la Sociedad ha sostenido la producción de gas y la disminución anual del 15% de la curva de inyección base ajustada, contra la cual se compara para el cálculo; y ii) el incremento en el tipo de cambio del dólar, ya que la remuneración del programa se calcula en dólares. Durante el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 se han cobrado \$ 117,3 millones por el mencionado programa correspondientes al período octubre de 2014 a junio de 2015. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros la Sociedad ha adherido al Dec PEN 704/16 mediante el cual el Gobierno Nacional ofreció abonar los saldos correspondientes a este programa vencidos hasta el 31 de diciembre de 2015, con BONAR 2020 US\$.

d) Petróleo:

Las ventas de petróleo del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 aumentaron en \$miles 90.524, representando un aumento del 30,9 % con respecto al ejercicio anterior. Este aumento se debió a un incremento del 9,7% en el volumen vendido pasando de 67.793 m³ al 30 de abril de 2015 a 74.395 m³ al 30 de abril de 2016, a un incremento en el precio en pesos del 20,1 %, por efecto del incremento en el tipo de cambio de la moneda extranjera que se aplica sobre los precios de venta y al "Programa de Estímulo a la Producción de Petróleo Crudo".

Cabe destacar que en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016, teniendo en cuenta la caída del precio internacional del petróleo crudo y la necesidad de mantener un precio sostén para la actividad de producción, pero a su vez disminuir el impacto de la devaluación del peso frente al dólar en el precio de los combustibles, productores y refinadores han renegociado una disminución de los precios en dólares vigentes en sus acuerdos, con efecto para las entregas realizadas a partir de diciembre de 2015.

La producción de petróleo aumentó un 17,2 %, de 35.623 m³ al 30 de abril de 2015 a 41.743 m³ al 30 de abril de 2016, debido a los resultados obtenidos en la estimulación de algunos pozos.

Asimismo, en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 se devengó el subsidio por el "Programa de Estímulo a la Producción de Petróleo Crudo" por el período mayo-diciembre de 2015 por \$miles 3.220. Durante el ejercicio cerrado el 30 de abril de 2016 se han cobrado \$miles 1.458, correspondientes a los meses de enero a junio de 2015.

e) Propano, butano y gasolina:

- Las ventas de propano en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 disminuyeron en \$miles 6.741 con respecto al ejercicio anterior, pasando de \$miles 57.500 al 30 de abril de 2015 a \$miles 50.759 al 30 de abril de 2016, incluyendo el subsidio "Programa Propano Sur". En el presente ejercicio la Sociedad ha exportado 2.378 tn por \$miles 9.875.

Sin considerar el efecto de la exportación mencionada, la disminución de las ventas es consecuencia de: (i) una disminución en el volumen vendido del 25,1 %, debido a paradas de la planta, y (ii) una disminución en el precio promedio de ventas del 5,2 %, como consecuencia de la baja de los precios internacionales, compensado por el aumento en el tipo de cambio, y las entregas de productos a precios regulados, pasando de \$promedio/tn 2.608,2 al 30 de abril de 2015 a \$promedio/tn 2.478,5 al 30 de abril de 2016.

- Las ventas de butano en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 disminuyeron en \$miles 3.543 con respecto al ejercicio anterior, pasando de \$miles 40.211 al 30 de abril de 2015 a \$miles 36.668 al 30 de abril de 2016, incluyendo el subsidio "Programa Hogar". Dicha disminución se debió a una baja en el volumen vendido del 9,3 % por paradas de la planta, compensado con una leve suba del precio promedio de ventas en un 0,6 %, pasando de \$promedio/tn 2.650,2 al 30 de abril de 2015 a \$promedio/tn 2.665,4 al 30 de abril de 2016.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

- No se han registrado ventas de gasolina al 30 de abril de 2016 y 2015 debido a que la producción de 28.022 m³ y 27.644 m³, respectivamente, fueron blendeadas y vendidas con el petróleo por razones de mercado.

f) Oxígeno:

Hychico vendió 114.037 m³ y 127.433 m³ de oxígeno por un total de \$miles 995 y \$miles 820 en los ejercicios finalizados el 30 de abril de 2016 y 2015, respectivamente. Este aumento en las ventas se produjo por un incremento en el precio de venta como consecuencia del aumento del tipo de cambio, compensado por una disminución en el volumen vendido.

Costo de ventas

Cifra en miles\$

	30/04/2016	30/04/2015	Variación	
Honorarios y otras retribuciones	(11.112)	(4.356)	(6.756)	155,1%
Sueldos y cargas sociales	(180.406)	(139.007)	(41.399)	29,8%
Materiales, repuestos y otros	(33.003)	(32.597)	(406)	1,2%
Operación, mantenimiento y reparaciones	(83.474)	(57.775)	(25.699)	44,5%
Combustibles, lubricantes y fluidos	(3.223)	(2.402)	(821)	34,2%
Transporte, fletes y estudios	(8.562)	(6.113)	(2.449)	40,1%
Amortización propiedad, planta y equipo	(272.104)	(204.976)	(67.128)	32,7%
Gastos de oficina, movilidad y representación	(2.113)	(2.563)	450	-17,6%
Impuestos, tasas, contribuciones y seguros	(24.807)	(20.769)	(4.038)	19,4%
Adquisición energía a CAMMESA	(741)	(170)	(571)	335,9%
Adquisición de gas a terceros	(2.690)	(2.556)	(134)	5,2%
Diversos	-	(90)	90	-100,0%
Ajuste costo de ventas	2.707	(346)	3.053	-882,4%
Costo de ventas	(619.528)	(473.720)	(145.808)	30,8%

El costo de ventas del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 ascendió a \$miles 619.528 (33,6% sobre las ventas netas), mientras que en el ejercicio anterior ascendió a \$miles 473.720 (37,6% sobre las ventas netas).

El aumento del 30,8% 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 67.128, como consecuencia del incremento de las inversiones realizadas y del revalúo técnico de ciertos bienes realizado a partir del 31 de julio de 2014.
- un incremento de los costos laborales por \$miles 41.399, como resultado de los aumentos salariales otorgados.
- un incremento de los costos de mantenimiento y operación por \$miles 25.699, como consecuencia del aumento en las tarifas de estos servicios a lo largo del ejercicio,
- un incremento en los costos de transporte, fletes y estudios por \$miles 2.449, como consecuencia del aumento en la cantidad de horas de transporte de cargas e incremento de tarifas,
- un incremento de los honorarios y otras retribuciones por \$miles 6.756, y
- un incremento de los impuestos, tasas, contribuciones y seguros por \$miles 4.038 como consecuencia principalmente del incremento de los costos de seguros de cobertura.

Gastos de exploración

Cifra en miles\$

	30/04/2016	30/04/2015	Variación	
Gastos de exploración	(76.711)	(174.860)	98.149	-56,1%

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.

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

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Gastos de comercialización

Cifra en miles\$

	30/04/2016	30/04/2015	Variación	
Regalías	(189.087)	(119.384)	(69.703)	58,4%
Gastos de transporte y despachos de energía	(14.337)	(14.433)	96	-0,7%
Retención de exportaciones	(92)	-	(92)	100,0%
Impuesto sobre los ingresos brutos	(46.868)	(34.110)	(12.758)	37,4%
Comisiones y otros	(3.827)	(2.424)	(1.403)	57,9%
Gastos de comercialización	(254.211)	(170.351)	(83.860)	49,2%

Los gastos de comercialización fueron de \$miles 254.211, representando un 13,8% sobre las ventas netas. Con respecto al ejercicio anterior éstos aumentaron un 49,2%, principalmente por el incremento del impuesto a los ingresos brutos como consecuencia de la mayor facturación y por el incremento de las regalías asociadas con el gas. El incremento en las regalías se debió a: i) el aumento en la producción de gas, ii) el incremento en las ventas de gas mediante el Programa Gas Plus, iii) el incremento del precio del gas, como consecuencia del aumento en el precio de referencia reconocido por CAMMESA y a la suba del tipo de cambio; y iv) al incremento de los ingresos provenientes del Programa de Estimulo a la Inyección de Gas Natural Para Empresas de Inyección Reducida".

Gastos de administración

Cifra en miles\$

	30/04/2016	30/04/2015	Variación	
Honorarios y otras retribuciones	(13.366)	(6.637)	(6.729)	101,4%
Sueldos y cargas sociales	(62.162)	(46.641)	(15.521)	33,3%
Materiales, repuestos y otros	(6)	(4)	(2)	50,0%
Operación, mantenimiento y reparaciones	(11.644)	(9.106)	(2.538)	27,9%
Transporte, fletes y estudios	(894)	(744)	(150)	20,2%
Amortización propiedad, planta y equipo	(1.099)	(1.004)	(95)	9,5%
Gastos de oficina, movilidad y representación	(1.793)	(1.135)	(658)	58,0%
Impuestos, tasas, contribuciones, alquileres y seguros	(18.670)	(11.432)	(7.238)	63,3%
Gastos bancarios	(20.272)	(14.825)	(5.447)	36,7%
Gastos de administración	(129.906)	(91.528)	(38.378)	41,9%

Los gastos de administración del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 ascendieron a \$miles 129.906, representando un 7,0% sobre las ventas netas. Con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, éstos aumentaron un 41,9%, como 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, y iii) de los honorarios legales y gastos bancarios.

Otros (egresos) / Ingresos operativos netos

Cifra en miles\$

	30/04/2016	30/04/2015	Variación	
Cesión de derechos de compensación bajo el programa de petróleo plus	-	4.107	(4.107)	-100,0%
Gasto de escrituración por venta edificio Vicente López	-	(2.908)	2.908	-100,0%
Venta rodados	526	269	257	95,5%
Provisiones para juicios y multas	(1.510)	(557)	(953)	171,1%
Provisiones para rotación y obsolescencia de repuestos y materiales	150	337	(187)	-55,5%
Diversos	(118)	51	(169)	-331,4%
Otros (egresos) / Ingresos operativos netos	(952)	1.299	(2.251)	-173,3%

Los otros (egresos) / ingresos operativos netos al 30 de abril de 2016 fueron negativos por \$miles 952, mientras que los registrados al 30 de abril de 2015 fueron positivos por \$miles 1.299, como consecuencia principalmente de que en el ejercicio anterior se produjo el cobro de \$miles 4.107 por la cesión de derechos de compensación bajo el Programa Petróleo Plus reglamentado en el año 2008, compensado por los gastos de escrituración de la venta del edificio de Vicente López por \$miles 2.908.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

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

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Resultados financieros

Cifra en miles\$

	30/04/2016	30/04/2015	Variación	
Ingresos financieros	400.256	127.500	272.756	213,9%
Costos financieros	(1.561.354)	(474.940)	(1.086.414)	228,7%
Resultados financieros	(1.161.098)	(347.440)	(813.658)	234,2%

a) Ingresos financieros

Cifra en miles\$

	30/04/2016	30/04/2015	Variación	
Intereses y otros	120.524	77.587	42.937	55,3%
Devengamiento de intereses de créditos	(3.810)	3.500	(7.310)	-208,9%
Diferencia de cambio	283.542	46.413	237.129	510,9%
Ingresos financieros	400.256	127.500	272.756	213,9%

Los ingresos financieros arrojaron un saldo de \$miles 400.256, mientras que en el ejercicio anterior fueron de \$miles 127.500, representando un incremento del 213,9%. Las causas principales del incremento de \$miles 272.756 son:

- La variación de los intereses y otros resultados devengados corresponde a los mayores resultados obtenidos por las colocaciones financieras, como consecuencia del incremento de las mismas y un mayor rendimiento.
- La variación de la diferencia de cambio tiene relación con el aumento del tipo de cambio del dólar estadounidense respecto del peso, calculado sobre las inversiones en dicha moneda extranjera. La variación en la cotización del dólar estadounidense comprador entre abril 2015 y abril 2016 fue de un 60,7% mientras que, entre abril 2014 y abril 2015 fue de un 11,5%.
- La variación en el devengamiento de intereses de créditos corresponde, principalmente, al valor actual de los créditos a largo plazo de Hychico y al fideicomiso de Capex.

b) Costos financieros

Cifra en miles\$

	30/04/2016	30/04/2015	Variación	
Intereses y otros	(403.188)	(279.723)	(123.465)	44,1%
Swap de tasa LIBO	-	1.080	(1.080)	-100,0%
Diferencia de cambio	(1.154.517)	(196.055)	(958.462)	488,9%
Devengamiento de intereses de créditos y deudas	(3.649)	(242)	(3.407)	1.407,9%
Costos financieros	(1.561.354)	(474.940)	(1.086.414)	228,7%

Los costos financieros arrojaron un saldo negativo de \$miles 1.561.354, mientras que en el ejercicio anterior fueron negativos por \$miles 474.940, representando un incremento del 228,7%. Las causas principales del incremento de \$miles 1.086.414 son:

- La variación de los intereses y otros resultados devengados corresponde, principalmente a los intereses devengados por las Obligaciones Negociables. Si bien el capital de la deuda en dólares por las Obligaciones Negociables se mantuvo constante, debido a que su vencimiento es en marzo de 2018, el incremento del tipo de cambio generó un mayor devengamiento de intereses en pesos.
- Las mayores pérdidas por diferencia de cambio son consecuencia del aumento en el tipo de cambio del dólar estadounidense respecto del peso; la variación en la cotización entre abril 2015 y abril 2016 fue del 60% mientras que, entre abril 2014 y abril 2015 fue del 11,3%. El Grupo posee el 88,8% de su deuda financiera en dólar estadounidense, 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 (marzo de 2018) a una tasa fija del 10%.
- 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.
- La disminución de la línea SWAP de tasa LIBO se debe a la cancelación del contrato de SWAP que poseía la Sociedad.
- El devengamiento de intereses de créditos y deudas corresponde al valor actual de la provisión por taponamiento de pozos.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.G.A.B.A. T° 1 F° 17

Impuesto a las ganancias

Cifra en miles\$

	30/04/2016	30/04/2015	Variación	
Impuesto a la ganancia mínima presunta	-	(432)	432	-100%
Impuesto a las ganancias	137.218	(3.562)	140.780	-3952,3%
Impuesto a las ganancias	137.218	(3.994)	141.212	3535,6%

Los resultados por el impuesto a las ganancias al 30 de abril de 2016 arrojaron un saldo positivo de \$miles 137.218, como consecuencia del reconocimiento del efecto impositivo sobre la pérdida del ejercicio, fundado en la estimación efectuada por la Sociedad de la utilización de los quebrantos acumulados al cierre del ejercicio contra ganancias futuras y antes de su prescripción.

Otros resultados integrales

Cifra en miles\$

	30/04/2016	30/04/2015	Variación	
Otros resultados integrales	1.049.996	743.518	306.478	41,2%

Los otros resultados integrales del ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 ascendieron a \$ miles 1.049.996, mientras que en el ejercicio anterior fueron de \$ miles 743.518, 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.

Del total de los otros resultados integrales por \$miles 1.049.996, la porción atribuible a la Sociedad asciende a \$miles 1.048.198, 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 2016 de dicha reserva asciende a \$miles 1.692.109, 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

	30/04/2016	30/04/2015	Variación	
Propiedad, planta y equipo	4.553.550	2.646.498	1.907.052	72,1%
Inversiones financieras a costo amortizado	568.800	354.416	214.384	60,5%
Repuestos y materiales	207.437	89.009	118.428	133,1%
Otras cuentas por cobrar	217.427	147.193	70.234	47,7%
Cuentas por cobrar comerciales	799.519	387.058	412.461	106,6%
Inventarios	3.274	566	2.708	478,4%
Efectivo y equivalentes de efectivo	244.426	392.704	(148.278)	(37,8)%
Total del activo	6.594.433	4.017.444	2.576.989	64,1%
Patrimonio atribuible a los propietarios	1.786.808	998.166	788.642	79,0%
Participación no controlada	10.491	9.063	1.428	15,7%
Total del patrimonio	1.797.299	1.007.229	790.070	78,4%
Cuentas por pagar comerciales	372.940	242.689	130.251	53,7%
Deudas financieras	3.390.779	2.218.622	1.172.157	52,8%
Pasivo por impuesto diferido	883.596	460.314	423.282	92,0%
Cargas fiscales	39.853	25.926	13.927	53,7%
Provisiones y contingencias	3.244	2.367	877	37,1%
Remuneraciones y cargas sociales	50.861	40.095	10.766	26,9%
Otras deudas	55.861	20.202	35.659	176,5%
Total del pasivo	4.797.134	3.010.215	1.786.919	59,4%
Total del patrimonio y pasivo	6.594.433	4.017.444	2.576.989	64,1%

Al 30 de abril de 2016 el activo aumentó en \$miles 2.576.989, lo que representa un incremento del 64,1 % en comparación con el 30 de abril de 2015.

Las causas principales de esta variación son:

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

- (i) Propiedad, planta y equipo: incremento por \$miles 1.907.052, por el efecto neto del revalúo técnico de ciertos activos registrado al cierre del ejercicio, las inversiones realizadas, la provisión de las áreas de Río Negro y las amortizaciones del ejercicio.
- (ii) Inversiones financieras a costo amortizado: aumento por \$miles 214.384, debido al aumento del tipo de cambio del dólar estadounidense que incrementó la valuación de los plazos fijos en dicha moneda.
- (iii) Repuestos y materiales: incremento por \$miles 118.428, debido a los mayores stocks y a los anticipos a proveedores por la compra de materiales para los mantenimientos mayores de la CT ADC.
- (iv) Otras cuentas por cobrar: incremento por \$miles 70.234, principalmente por la variación del crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta y al incremento de los anticipos a proveedores.
- (v) Cuentas por cobrar comerciales: incremento por \$miles 412.461, debido a: i) el incremento otorgado por la Res SEN 482/15 y la Res SEN 22/16 sobre el esquema de remuneración de la generación de energía; ii) el incremento otorgado por la Res 41/16 de Ministerio de Energía y Minería en el precio de gas natural con destino a la generación de electricidad; iii) el incremento en el devengamiento del Programa de Estímulo a la Inyección Excedente de Gas Natural, el cual será cancelado con BONAR 2020; iv) el aumento en las ventas de gas; y v) para los créditos nominados en dólares estadounidenses, el incremento del tipo de cambio;
- (vi) Inventarios: Incremento por \$miles 2.708, por mayores stocks.
- (vii) Efectivo y equivalentes de efectivo: disminución por \$miles 148.278 por disminución de las inversiones financieras a valor razonable.

Al 30 de abril de 2016 el pasivo aumentó en \$miles 1.786.919, lo que representa un incremento del 59,4 % en comparación con el 30 de abril de 2015.

Las causas principales de esta variación son:

- (i) Cuentas por pagar comerciales: incremento por \$miles 130.251, debido principalmente al incremento de precios de los costos, gastos e inversiones realizadas.
- (ii) Deudas financieras: incremento por \$miles 1.172.157, generado principalmente por: (i) el incremento en el tipo de cambio del dólar, lo que tuvo como consecuencia un incremento de los intereses y la diferencia de cambio devengados y (ii) el mayor financiamiento otorgado por CAMMESA para la realización de los mantenimientos de la CT ADC.
- (iii) Pasivo por impuesto diferido: incremento por \$miles 423.282 como consecuencia del efecto impositivo de la contabilización del revalúo técnico compensado con la registración de los quebrantos impositivos, producto de la devaluación.
- (iv) Cargas fiscales: incremento por \$miles 13.927, como consecuencia del incremento del débito fiscal IVA.
- (v) Provisiones y contingencias: incremento por \$miles 877 consecuencia del incremento en las contingencias compensado con el pago de sentencias por \$miles 633.
- (vi) Remuneraciones y cargas sociales: incremento por \$miles 10.766, como consecuencia del otorgamiento de incrementos salariales.
- (vii) Otras deudas: incremento por \$miles 35.659, como consecuencia del incremento de las regalías de petróleo y gas.

Hechos posteriores

- A la fecha de presentación de los estados financieros, Capex ha recibido fondos por parte de CAMMESA por un monto total de \$ 43,2 millones, en concepto del Programa de mantenimiento de las unidades de generación de energía eléctrica.
- Con fecha 1 de julio de 2016 se precanceló el préstamo de \$ 50.000.000 con el Industrial Commercial Bank of China (Argentina) S.A. (ICBC).
- Con fecha 23 de mayo de 2016, el PEN dictó el Dec 704/16 en el cual establece la cancelación de los fondos acumulados hasta el 31 de diciembre de 2015 correspondiente a:
 - a) "Programa de estímulo a la inyección excedente de gas natural",
 - b) "Programa de estímulo a la inyección de gas natural para empresas con inyección reducida", y
 - c) "Acuerdo de abastecimiento de gas propano para redes de distribución de gas propano indiluido", sujeto a la firma del acuerdo de prórroga respectivo por parte de las empresas productoras.

La cancelación se realizará con "Bonos de la Nación Argentina en dólares estadounidenses 8% 2020 (BONAR 2020 US\$), con ciertas restricciones para la venta.

La Sociedad adhirió al presente decreto con fecha 13 de junio de 2016 por el "Programa de estímulo a la inyección de gas natural para empresas con inyección reducida" por \$ 107.931.422, y con fecha 16 de junio de 2016 por el "Acuerdo de abastecimiento de gas propano para redes de distribución de gas propano indiluido" por \$ 13.382.586.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Reservas de petróleo y gas (información no cubierta por el informe de los auditores independientes)

La estimación de reservas de hidrocarburos del área Agua del Cajón al 31 de diciembre de 2015 efectuada por la Sociedad, la cual ha sido auditada por la auditora independiente Licenciada Ana M. Nardone, cumpliendo con los requerimientos establecidos en la Res SEN 324/06, y teniendo como horizonte el vencimiento de la concesión en enero de 2026 (ver Nota 1), es la siguiente:

Productos		Comprobadas			Probables	Posibles
		Desarrolladas	No desarrolladas	Total		
Gas	MMm ³ (1)	3.636	1.339	4.975	430	408
Petróleo	Mbbl	1.830	566	2.396	654	830
	Mm ³	291	90	381	104	132

(1) expresado en 9300 kcal/m³

b) Estructura patrimonial

	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012
	\$ (a)				
Activo corriente	1.666.571.576	816.697.176	337.115.675	212.565.114	199.079.558
Activo no corriente	4.927.861.464	3.200.745.685	2.118.791.377	1.907.773.932	1.810.937.950
Total	6.594.433.040	4.017.442.861	2.455.907.052	2.120.339.046	2.010.017.508
Pasivo corriente	724.524.807	539.289.516	440.370.531	320.777.557	246.375.779
Pasivo no corriente	4.072.609.459	2.470.924.596	1.752.213.819	1.312.220.999	1.193.810.842
Total pasivo	4.797.134.266	3.010.214.112	2.192.584.350	1.632.998.556	1.440.186.621
Patrimonio controlante	1.786.808.085	998.166.007	258.268.784	483.235.600	565.585.685
Patrimonio no controlante	10.490.689	9.062.742	5.053.918	4.104.890	4.245.202
Patrimonio total	1.797.298.774	1.007.228.749	263.322.702	487.340.490	569.830.887
Total Patrimonio y pasivo	6.594.433.040	4.017.442.861	2.455.907.052	2.120.339.046	2.010.017.508

(a) Información consolidada con SEB e Hychico, según información financiera al 30 de abril de 2016, 2015, 2014, 2013 y 2012

c) Estructura de resultados

	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012
	\$ (a)				
Resultado operativo	763.496.958	351.751.345	304.163.570	132.010.177	144.310.730
Ingresos financieros	400.256.348	127.500.389	151.905.289	52.467.849	23.884.254
Costos financieros	(1.561.354.345)	(474.939.782)	(827.207.316)	(308.224.329)	(184.777.790)
Otros resultados financieros	456.913	69.516	1.492.925	1.593.085	1.450.903
Resultado antes de impuesto a las ganancias	(397.144.126)	4.381.460	(369.645.532)	(122.153.218)	(15.131.903)
Impuesto a la ganancia mínima presunta	-	(431.582)	3.801.279	(790.471)	(805.432)
Impuesto a las ganancias	137.218.320	(3.561.977)	140.426.465	40.453.292	332.395
Resultado neto del ejercicio	(259.925.806)	387.909	(225.417.788)	(82.490.397)	(15.604.940)
Otros resultados integrales	1.049.995.831	743.518.138	-	-	-
Resultado integral del ejercicio	790.070.025	743.906.047	(225.417.788)	(82.490.397)	(15.604.940)

(a) Información consolidada con SEB e Hychico, según información financiera al 30 de abril de 2016, 2015, 2014, 2013 y 2012

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

d) Estructura del flujo de efectivo

	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012
	\$ (a)				
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	824.398.528	639.643.281	385.781.974	266.751.423	282.229.159
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(637.042.352)	(207.689.724)	(182.910.977)	(196.382.679)	(375.062.421)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	(184.972.959)	(147.587.212)	(208.610.019)	(64.542.581)	(110.868.582)
Aumento / (Disminución) neta en el efectivo, equivalentes del efectivo y descubiertos bancarios	2.383.217	284.366.345	(5.739.022)	5.826.163	(203.701.844)

e) Datos estadísticos

(Información no cubierta por el informe de los auditores independientes)

PETROLEO					
	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012
Información consolidada					
Producción en bbl	262.554	224.064	256.290	286.439	322.553
Ventas en el mercado local bbl	467.932	426.406	445.887	488.082	594.757
Producción en m3	41.743	35.623	40.747	45.540	51.282
Ventas en el mercado local m3 ⁽¹⁾	74.395	67.793	70.891	77.599	94.559
GAS (Miles m ³)					
	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012
Información consolidada					
Producción	558.002	553.307	547.820	651.007	699.399
Redireccionado por CAMMESA - Res SEN 95/13 / Compra	455.302	419.390	293.754	175.364	253.597
Ventas en el mercado local	61.632	28.837	29.598	27.565	9.059
ENERGIA AGUA DEL CAJON (Miles MWh)					
	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012
Información consolidada					
Producción	3.672	3.636	3.066	2.906	3.270
Compra	-	-	31	112	148
Ventas	3.381	3.403	2.839	2.740	3.196
ENERGIA RENOVABLE (Miles MWh)					
	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012
Información consolidada					
Producción	25,6	28,1	28,8	27,5	12,3
Ventas	25,6	28,1	28,8	27,5	12,3
ENERGIA PLANTA DIADEMA (Miles MWh)					
	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012
Información consolidada					
Producción	9,3	8,0	7,5	6,8	7,5
Ventas	8,3	6,7	5,2	5,0	6,3

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. P° 1 F° 17

PROPANO (tn)					
	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012
Información consolidada					
Producción	18.873	22.015	21.718	24.994	29.901
Ventas en el mercado local	16.533	22.046	21.694	25.113	28.902
Ventas en el mercado exterior	2.378	-	-	-	-
BUTANO (tn)					
	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012
Información consolidada					
Producción	13.882	15.114	16.285	17.126	19.874
Ventas en el mercado local	13.757	15.173	16.253	17.295	19.862
GASOLINA (m³)					
	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012
Información consolidada					
Producción ⁽²⁾	28.022	27.644	26.729	29.248	35.004
OXIGENO (Nm³)					
	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012
Información consolidada					
Producción	46.079	37.747	65.917	52.178	43.531
Ventas en el mercado local ⁽³⁾	114.037	127.433	128.650	90.810	102.758

⁽¹⁾ Incluye 28.010 m³, 27.615 m³, 26.749 m³, 29.308 m³, 34.903 m³ y 36.441 m³ de gasolina al 30 de abril de 2016, 2015, 2014, 2013 y 2012, respectivamente vendidos como petróleo.

⁽²⁾ La gasolina al 30 de abril de 2016, 2015, 2014, 2013 y 2012, se ha vendido como petróleo.

⁽³⁾ Las ventas de oxígeno al 30 de abril de 2016, 2015, 2014, 2013 y 2012 incluyen cláusula take or pay.

f) Índices

	30/04/2016	30/04/2015	30/04/2014	30/04/2013	30/04/2012
	(a)				
Liquidez (1)	2,30	1,51	0,77	0,66	0,81
Solvencia (2)	0,37	0,33	0,12	0,30	0,40
Inmovilización del capital (3)	0,75	0,80	0,86	0,90	0,90
Rentabilidad (4)	0,56	1,17	(0,60)	(0,16)	(0,03)

(a) Información consolidada con SEB e Hychico, según información financiera al 30 de abril de 2016, 2015, 2014, 2013 y 2012

(1)	Activo corriente	_____
	Pasivo corriente	_____
(2)	Patrimonio	_____
	Pasivo Total	_____
(3)	Activo no corriente	_____
	Total del Activo	_____
(4)	Resultado integral del ejercicio	_____
	Patrimonio promedio	_____

g) Perspectivas (información no cubierta por el informe de los auditores independientes)

Hidrocarburos

Durante el próximo ejercicio económico Capex continuará en el área Agua del Cajón con un plan de desarrollo "convencional" que contempla la perforación de cuatro pozos; también se perforarán cuatro pozos de Tight Gas Sand y un programa de reparación/optimización de once pozos.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Con respecto a la incorporación y desarrollo de nuevas reservas se perforará un pozo de avanzada dentro del plan de delineación del potencial hidrocarburífero "convencional" de los bloques aledaños al yacimiento Agua del Cajón. Asimismo, se perforará un pozo exploratorio para continuar investigando el Shale Gas en la formación Los Molles y se continuará evaluando el potencial de petróleo de la formación Shale Vaca Muerta.

Capex 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 a recursos no convencionales, se continuará trabajando en su viabilidad técnico-económica previo a encarar la etapa de desarrollo.

Con respecto al Area Loma de Kauffman se continuará evaluando el potencial prospectivo, ya que el 3er. período de exploración vence en mayo de 2017, con posibilidad de extenderlo un año más.

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

Energía Eléctrica

Mediante la Res SEN 22/16 emitida en marzo de 2016 se han incrementado en promedio un 49% los valores que remuneran la generación de la energía eléctrica con retroactividad a febrero de 2016 y estimamos que las medidas tomadas hasta el momento por el nuevo Gobierno Nacional tendientes a incrementar el precio de los combustibles en general, trasladando una mayor parte de los precios a los usuarios finales, junto con las declaraciones de los funcionarios del Gobierno Nacional, indicarían un camino de retorno a los principios establecidos en la ley 24065 y a establecer normas y remuneraciones que incentiven el desarrollo del sector con miras a abastecer la demanda.

Energías Renovables

Hychico continuará operando sus dos plantas y profundizará los estudios de interconexión entre los electrolizadores y un futuro aerogenerador. Adicionalmente, se continuará evaluando el almacenaje de hidrógeno en reservorios depletados de petróleo, 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 desarrollará en los próximos 24 meses.

En cuanto al desarrollo del PED, Hychico se encuentra evaluando su participación en el proyecto lanzado por el Gobierno Nacional en materia de instalación de nuevos parques eólicos, para lo cual se encuentra en la actualidad trabajando en el desarrollo de un nuevo parque de 27,3MW a instalarse en Diadema (próximo al parque existente). Dependiendo de los tiempos del actual llamado a licitación por la SEN y de su adjudicación, dicho parque podría estar operativo a fines del año 2017 o primeros meses de 2018.

Financieras

La estrategia de financiamiento de Capex está focalizada en estructuras de largo plazo que le provean una solidez financiera independiente de la situación mundial y la coyuntura local. Dentro de esa estrategia, Capex estructuró 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. Los covenants que rigen esta deuda son de incurrencia y no de mantenimiento. Esto significa que los acreedores no pueden solicitar el prepago si Capex no alcanza uno o algunos de los covenants, sino que la misma tiene que cumplir con ciertas restricciones financieras pre-establecidas.

Los ratios financieros que muestra la Sociedad deberían permitirle en el futuro el refinanciamiento de sus pasivos y el sostenimiento de su política de endeudamiento financiero en el largo plazo.

Asimismo, el acuerdo alcanzado por el país con los tenedores de bonos que no habían ingresado a los canjes de deuda realizados (holdouts), permitió a la República Argentina el regreso a los mercados financieros internacionales de crédito con una sustancial reducción del riesgo país. Dejar atrás el default con los holdouts le permitirá no sólo al sector público, sino también al sector privado un acceso más fluido al crédito externo.

La Sociedad estima que, de continuar en este camino, en el mediano plazo la República Argentina podrá acceder a financiamiento más competitivo y razonable, comparado con otros países de la región.

Adicionalmente, Capex cuenta con una posición de liquidez que debería permitirle hacer frente a volatilidades de corto plazo que pudieran producirse en el desarrollo de sus negocios.

Véase nuestro informe de fecha
5 de julio de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Carlos A. Pace

Contador Público (UBA)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 150 F° 106

Por Comisión Fiscalizadora

Dr. Norberto Luis Feoli

Síndico Titular

Contador Público (UBA)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 50 F° 212

Dr. Alejandro Götz
Presidente



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES CONSOLIDADO

A los señores Presidente y Directores de
Capex S.A.
Domicilio Legal: Avenida Córdoba 948/950 Piso 5to C
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
CUIT: 30-62982706-0

Informe sobre los estados financieros

Hemos auditado los estados financieros consolidados adjuntos de Capex S.A. y sus sociedades controladas (la "Sociedad") que comprenden el estado de situación financiera consolidado al 30 de abril de 2016, 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 34, 36 y 37 y anexos A y D a H.

Los saldos y otra información correspondientes al ejercicio 2015, 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). Dichas normas fueron adoptadas como normas de auditoría en Argentina mediante la Resolución Técnica N° 32 de FACPCE tal y como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB por sus siglas en inglés) y exigen que cumplamos con los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros consolidados se encuentran libres de incorrecciones significativas.

Price Waterhouse & Co. S.R.L., Bouchard 557, piso 8°, C1106ABG - Ciudad de Buenos Aires
T: +(54.11) 4850.0000, F: +(54.11) 4850.1800, www.pwc.com/ar



Una auditoría conlleva la aplicación de procedimientos para obtener elementos de juicio sobre las cifras y otra información presentada en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la valoración del riesgo de incorrecciones significativas en los estados financieros consolidados debidas a fraude o error. Al efectuar dicha valoración del riesgo, el auditor debe tener en consideración el control interno pertinente para la preparación y presentación razonable por parte de la Sociedad de los estados financieros consolidados, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados, en función a las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad. Una auditoría también comprende una evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas, de la razonabilidad de las estimaciones significativas realizadas por la dirección de la Sociedad y de la presentación de los estados financieros consolidados en su conjunto.

Consideramos que los elementos de juicio que hemos obtenido proporcionan una base suficiente y adecuada para fundamentar nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, los estados financieros consolidados mencionados en el primer párrafo del presente informe presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera consolidada al 30 de abril de 2016, su resultado integral consolidado y los flujos de efectivo consolidados por el ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.

Informe sobre cumplimiento de disposiciones vigentes

En cumplimiento de disposiciones vigentes informamos, respecto de la Sociedad, que:

- a) los estados financieros consolidados de la Sociedad se encuentran asentados en el libro "Inventarios y Balances" y cumplen, en lo que es materia de nuestra competencia, con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Comerciales y en las resoluciones pertinentes de la Comisión Nacional de Valores;
- b) los estados financieros individuales de la Sociedad surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales que mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base las cuales fueron autorizados por la Comisión Nacional de Valores;
- c) hemos leído la reseña informativa, sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular;
- d) al 30 de abril de 2016 la deuda devengada a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino de Capex S.A. que surge de los registros contables de la Sociedad ascendía a \$ 2.599.414, no siendo exigible a dicha fecha;
- e) de acuerdo con lo requerido por el artículo 21, inciso e) Capítulo III, Sección VI, Título II de la normativa de la Comisión Nacional de Valores, informamos que el total de honorarios en concepto de servicios de auditoría y relacionados facturados a la Sociedad en el ejercicio finalizado el 30 de abril de 2016 representan:



- e.1) el 92 % sobre el total de honorarios por servicios facturados a la Sociedad por todo concepto en dicho ejercicio;
 - e.2) el 48 % 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 43 % 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, 5 de julio de 2016.

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
 (Socio)
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 150 F° 106
 Dr. Carlos A. Pace
 Contador Público (UBA)
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 150 F° 106

consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Buenos Aires 5/ 7/2016 01 Ot. 24 Legalización: N° 174166

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 5/ 7/2016 referida a BALANCE de fecha 30/ 4/2016 perteneciente a CAPEX S.A. 30-62982706-0 para ser presentada ante y declaramos que la firma inserta en dicha actuación se corresponde con la que el Dr. PACE CARLOS ALBERTO CP T° 0150 F° 106 que se han efectuado los controles de matrícula vigente y control formal de dicha actuación profesional de conformidad con lo previsto en la Res. C. 236/88, no implicando estos controles la emisión de un juicio técnico sobre la tarea profesional, y que firma en carácter de socio de PRICE WATERHOUSE & CO. S. Soc. 2 T° 1 F° 17

N° H 1279274

LA PRESENTE LEGALIZACION NO ES VALIDA SIN CAREER DE SELLO Y FIRMA DEL SECRETARIO DE LEGALIZACIONES.

Dr. PABLO VALLONE
 CONTADOR PUBLICO (U.B.A.)
 SECRETARIO DE LEGALIZACIONES
 JEFE

INFORME DE LA COMISION FISCALIZADORA

A los señores Accionistas de
Capex S.A.
Domicilio Legal: Avenida Córdoba 948/950 Piso 5to C
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
CUIT: 30-62982706-0

1. De acuerdo con lo dispuesto en el inciso 5° del artículo 294 de la Ley N° 19.550, hemos examinado los estados financieros consolidados adjuntos de Capex S.A. (la "Sociedad") y sus sociedades controladas que comprenden el estado de situación financiera consolidado al 30 de abril de 2016, y los estados de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo consolidados por el ejercicio finalizado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa (Notas 1 a 34, 36 y 37 y Anexos A y D a H). Los saldos y otra información correspondientes al ejercicio 2015 son parte integrante de los estados financieros auditados mencionados precedentemente y por lo tanto deberán ser considerados en relación con esos estados financieros. Además, hemos revisado la Memoria del Directorio correspondiente a dicho ejercicio.
2. El Directorio de la Sociedad es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros consolidados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas como normas contables profesionales argentinas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa, tal y como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés). Asimismo, el Directorio es responsable de la existencia del control interno que considere necesario para posibilitar la preparación de estados financieros consolidados libres de distorsiones significativas originadas en errores o en irregularidades. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros consolidados, en base a la auditoría que efectuamos con el alcance detallado en el párrafo 3.
3. Nuestro examen fue practicado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes en la República Argentina. Dichas normas requieren que los exámenes de los estados contables se efectúen de acuerdo con Normas Internacionales de Auditoría (NIAs), las que fueron adoptadas como normas de auditoría en Argentina mediante la Resolución Técnica N° 32 de la FACPCE tal y como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB por sus siglas en inglés), e incluyen la verificación de la razonabilidad de la información significativa de los documentos examinados y su congruencia con la restante información sobre las decisiones societarias de las que hemos tomado conocimiento, expuestas en actas del Directorio y de Asamblea, así como la adecuación de dichas decisiones a la ley y los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales. Para realizar nuestra tarea profesional, hemos efectuado una revisión del trabajo efectuado por los auditores externos de Capex S.A., Price Waterhouse & Co. S.R.L., quienes emitieron su informe auditoría en el día de la fecha, sin salvedades. Dicha revisión incluyó la verificación de la planificación del trabajo, de la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos aplicados y de los resultados del examen de auditoría efectuado por dichos profesionales. Una auditoría conlleva la aplicación de procedimientos para obtener elementos de juicio sobre las cifras y otra información presentada en los estados financieros consolidados. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la valoración del riesgo de incorrecciones significativas en los estados financieros consolidados debidas a fraude o error. Al efectuar dicha valoración del riesgo, el auditor debe tener en consideración el control interno pertinente para la preparación y presentación razonable por parte de la Sociedad de los estados financieros consolidados, con el

72

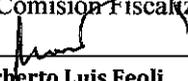
fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados, en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad. Una auditoría también comprende una evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas, de la razonabilidad de las estimaciones significativas realizadas por la dirección de la Sociedad y de la presentación de los estados financieros consolidados en su conjunto. No hemos evaluado los criterios empresarios de administración, comercialización y producción, dado que ellos son de incumbencia exclusiva del Directorio y de la Asamblea.

4. Asimismo, en relación con la Memoria del Directorio correspondiente al ejercicio terminado el 30 de abril de 2016, hemos verificado que contiene la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales y, en lo que es materia de nuestra competencia, que sus datos numéricos concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.
5. Basado en el trabajo realizado, con el alcance descrito en los puntos anteriores, informamos que:
 - a) En nuestra opinión, los estados financieros consolidados mencionados en el párrafo 1. presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera consolidada de Capex S.A. y sus sociedades controladas al 30 de abril de 2016 y su resultado integral consolidado y el flujo de efectivo consolidado por el ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera.
 - b) No tenemos observaciones que formular, en lo que es materia de nuestra competencia, en relación con la Memoria del Directorio, siendo las afirmaciones sobre hechos futuros responsabilidad exclusiva del Directorio.
 - c) En cumplimiento de lo dispuesto por el Artículo 4 del Capítulo XXI de las Normas de la Comisión Nacional de Valores y de la Resolución N° 368 de dicha Comisión, manifestamos que:
 - i) Las políticas de contabilización y auditoría de la Sociedad responden a normas en la materia y exhiben una calidad razonable, y que el auditor externo lleva a cabo su labor con un grado satisfactorio de objetividad e independencia, según surge del informe emitido al respecto por el Comité de Auditoría.
 - ii) Los estados contables han sido preparados teniendo en cuenta las normas contables aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y las disposiciones de la Comisión Nacional de Valores.
 - d) Hemos leído la reseña informativa sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular.
6. Se ha dado cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales y al art. 76 de la Resolución General 7/2015 de la Inspección General de Justicia.

7. Hemos verificado que los auditores externos, en su informe de auditoría, indican en el inciso f) del acápite "Informe sobre cumplimientos de disposiciones vigentes" que han dado cumplimiento a la norma profesional emitida por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 5 de julio de 2016

Por Comisión Fiscalizadora



Norberto Luis Feoli

Síndico Titular

Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 50
F° 212