

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

1. Breve comentario sobre actividades de la Sociedad en el período, incluyendo referencias a situaciones relevantes posteriores al cierre del período.

Inversión en CTB

Adquisición de CTEB

Con fecha 29 de mayo de 2019, la Sociedad, luego de haber hecho una oferta conjunta, recibió una notificación de IEASA, en la cual PISA, subsidiaria de la Sociedad, a través de su subsidiaria, PACOGEN e YPF, resultaron adjudicatarias de la Licitación Pública Nacional e Internacional N° CTEB 02/2019, la cual fue lanzada mediante la Resolución N° 160/19 de la SGE, relativa a la venta y transferencia por parte de IEASA del fondo de comercio de CTEB. La adquisición del fondo de comercio de CTEB importa, asimismo, la cesión en favor del adjudicatario de la posición contractual del carácter de fiduciante del Fideicomiso Financiero Enarsa-Barragán, cuyos VRD (excluyendo la cantidad de VRD a ser adquiridos por el adjudicatario) asciende a U\$S229 millones.

CTEB, que se encuentra ubicada en el polo petroquímico de la localidad de Ensenada - Provincia de Buenos Aires, está conformada por dos turbinas de gas a ciclo abierto y una potencia instalada de 567 MW.

El adjudicatario deberá alcanzar la habilitación comercial del cierre del ciclo dentro de los 30 meses contados desde la entrada en vigencia de la Séptima Enmienda del Contrato de Fideicomiso, conforme lo establecido en la Licitación, aumentando la potencia instalada a 847 MW, con una inversión estimada en U\$S 200 millones.

Tanto el ciclo abierto como el ciclo cerrado cuentan con contratos de abastecimiento de energía con CAMMESA bajo la Resolución N° 220/07 de la ex SE: el primero de fecha 26 de marzo de 2009 con vencimiento el 27 de abril de 2022, según el mismo fuera modificado y enmendado de tiempo en tiempo, y el segundo de fecha 26 de marzo de 2013 por un plazo de 10 años a partir de la operación comercial del ciclo combinado.

El 26 de junio de 2019 se perfeccionó la adquisición por parte de CTB, sociedad co-controlada por YPF S.A. y PACOGEN, del fondo de comercio de CTEB transferido por parte de IEASA. El precio relativo a la adquisición ascendió a la suma de U\$S 282 millones, suma que incluye el monto final (en efectivo) ofertado en la Licitación y el precio de compra de los VRD adquiridos, para cuyo pago, CTB recibió un aporte de U\$S 200 millones, integrados en partes iguales por sus co-controlantes y suscribió con un sindicato de bancos un préstamo por la suma de U\$S 170 millones.

El gerenciamiento y operación de la Central estará a cargo de Pampa e YPF en forma rotativa por períodos de 4 años. Pampa será responsable del gerenciamiento de la operación de CTEB hasta 2023. Por su parte, YPF a través de su subsidiaria YPF Energía Eléctrica S.A., supervisará las obras necesarias correspondientes al cierre del ciclo combinado.

Respecto a las obras de cierre de ciclo combinado, el 27 de septiembre de 2019, CTB y una UTE conformada por SACDE Sociedad Argentina de Construcción y Desarrollo Estratégico S.A. y Techint Compañía Técnica Internacional S.A.C.E I, suscribieron el contrato de ingeniería, provisión, construcción, comisionado y puesta en marcha para ejecución del cierre del ciclo combinado (“Contrato EPC”).

Véase nuestro informe de fecha
8 de noviembre de 2019

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

La siguiente tabla detalla la contraprestación transferida y los valores razonables de los activos adquiridos y los pasivos asumidos por CTB al 26 de junio de 2019:

	en millones de \$
Total contraprestación transferida ⁽¹⁾	(11.530)
Activos financieros a valor razonable	704
Propiedades, planta y equipos	20.341
Inventarios	321
VRD	<u>(9.836)</u>
Valor razonable de activos netos	11.530

(2) Incluye \$ 9.835 millones ofertado en la Licitación netos de \$ 580 millones por ajuste en el precio a favor de CTB y \$ 2.275 millones por compra de VRD adquiridos

El valor razonable de elementos de propiedades, planta y equipos e inventarios se calculó considerando principalmente el enfoque del costo de reposición depreciado correspondiente a los bienes adquiridos. A tal efecto, CTB contó con la asistencia de un valuador externo.

El enfoque del costo de reposición fue aplicado para medir edificios, equipamiento, instalaciones y obras en curso. La metodología aplicada para determinar el valor razonable implicó:

- (iv) el cálculo de los valores de reemplazo a nuevo (fundamentalmente en base a consultas a proveedores y análisis de información y publicaciones especializadas) y
- (v) estimación de valores residuales al final de su vida útil (en base al interés que despierte el activo al final de su vida útil y de la política de enajenación del propietario)
- (vi) la aplicación de deducciones por deterioro físico, funcional y/o económico, de corresponder.

La metodología para la determinación de la vida útil remanente se centró en el análisis del envejecimiento, desgaste y pérdida de capacidad de servicio de los activos, derivados del empleo normal en las actividades donde operan.

Para el caso de la obra en curso, consistente en el cierre del ciclo combinado que permitirá adicionar una potencia nominal de 280 MW, se efectuó una estimación del porcentaje de avance de la obra y la depreciación de los equipos instalados, en función de la inspección física y de la información provista en cuanto a los contratos para terminar las obras civiles y electromecánicas para el cierre del ciclo.

Por último, se utilizó el enfoque de ventas comparativas para medir terrenos y vehículos. A cuyo efecto, se recopilaron y analizaron datos relevantes del mercado, principalmente precios ventas de terrenos en zonas aledañas y precios de oferta publicados para rodados.

Adicionalmente, CTB ha calculado el valor presente ponderado de los flujos de fondos futuros que espera obtener de los activos para corroborar que el valor razonable no sea superior a su valor recuperable.

Véase nuestro informe de fecha
8 de noviembre de 2019

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

Como resultado del proceso descrito, CTB, no ha registrado activos intangibles relacionados con la adquisición del negocio.

Contrato de Fideicomiso Financiero

Con motivo de la adjudicación de la CTB, se realizaron ciertas modificaciones al contrato de fideicomiso financiero Enarsa-Barragán entre Bice Fideicomisos S.A. (continuadora de Nación Fideicomisos S.A), como Fiduciario, y CTB, como Fiduciante en reemplazo de IEASA (ex-Enarsa) (el “Contrato de Fideicomiso” o el “Fideicomiso”).

Bajo el fideicomiso financiero, con fecha 25 de abril de 2011, se emitieron VRD Serie B con oferta pública por un valor nominal de U\$S582.920.167. El flujo subyacente del fideicomiso está compuesto por los derechos de cobro derivados de los Contratos de Abastecimiento de Energía, firmados originalmente entre ENARSA y CAMMESA, en el que CTB reemplaza a ENARSA (actualmente IEASA) como contraparte.

De acuerdo a lo establecido en el contrato vigente, CAMMESA depositará los montos requeridos por el Fiduciario en la cuenta fiduciaria, los cuales se destinarán al pago de los gastos e impuestos del Fideicomiso, la reposición de los fondos de gastos, de reserva y de reserva de liquidación, y al pago de los servicios de los VRD Serie B según su cronograma.

Con fecha de 26 de junio de 2019, CTB celebró con IEASA un contrato de transferencia de VRD, mediante el cual, CTB adquirió los VRD serie B en circulación por un precio de U\$S 53,5 millones (equivalentes a 109.628.836 VRD Serie B, de valor nominal U\$S 1), constituyéndose en tenedor de los mismos (los “VRD del Fiduciante”).

Con fecha 22 de agosto de 2019, se suscribió la séptima enmienda al Contrato de Fideicomiso, incorporando modificaciones, entre las cuales se destacan:

- en relación con los VRD: i) otorgar un período de gracia de 24 meses (durante el cual sólo serán pagaderos los intereses) ii) modificar la tasa de interés por Tasa Libor más 6,5%; iii) determinar cuotas de amortización de capital para un período de repago de 60 meses (de forma de arrojar servicios de deuda constantes)
- la obligación de completar el cierre de ciclo en hasta 30 meses, considerándose su incumplimiento como causal de aceleración de los VRD;
- la integración de derechos de cobro adicionales con respecto a los contratos de abastecimiento tanto del ciclo abierto y como del ciclo cerrado;
- establecer que los pagos al Fideicomiso sean transferidos de forma simultánea, con idéntica prioridad de pago y en la misma especie respecto del Préstamo Sindicado (y cualquier otra deuda permitida bajo el Fideicomiso);
- establecer que ante un Evento CAMMESA (conforme dicho término se define en el Contrato de Fideicomiso): (i) CTB podrá requerir fondos para afrontar los gastos operativos de la central y (ii) los pagos de los VRD se reprogramarán, en caso que los fondos percibidos en concepto de derechos de cobro sean insuficientes;
- modificar el monto del Fondo de Reserva (conforme dicho término se define en el Contrato de Fideicomiso) equivalente al monto equivalente al estimado de los dos próximos servicios bajo los VRD.

Véase nuestro informe de fecha
8 de noviembre de 2019

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

De acuerdo al compromiso asumido en el Contrato de Fideicomiso, mediante resolución de fecha 24 de octubre de 2019, la CNV autorizó la cancelación de los VRD del Fiduciante, cuya cancelación efectiva se realizó con fecha 29 de octubre de 2019. En consecuencia, con fecha 31 de octubre de 2019, se suscribió la octava enmienda al Contrato de Fideicomiso a los fines incluir el nuevo cronograma de pagos vigente a partir de la cancelación mencionada.

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, IEASA es el tenedor titular de VRD por un valor nominal de 473.291.331.

Préstamo sindicado

Con fecha 25 de junio de 2019, a los fines de financiar parcialmente las obligaciones asumidas por la adjudicación y la ejecución de las obras de cierre de ciclo en CTEB, Citibank, N.A., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., Banco Santander Río S.A., HSBC Bank Argentina S.A. e Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A., en su carácter de prestamistas (los “Prestamistas”), otorgaron a CTB un préstamo sindicado por la suma de U\$S 170 millones con vencimiento el 26 de junio de 2022, donde U\$S 136 millones devengan una tasa de interés fija del 10,25% y U\$S 34 millones devengan una tasa de interés variable de LIBOR+6,25.

Con fecha 25 de junio de 2019 se suscribió un contrato de prenda de acciones de CTB en favor de los Prestamistas. Adicionalmente, el 22 de agosto de 2019, YPF y PACOGEN, realizaron una enmienda a la prenda para incluir como beneficiarios a los tenedores de los VRD.

Por su parte, CTB endosó la póliza de seguro, que cubre el riesgo operativo del ciclo abierto de la CTEB, de modo tal que los acreedores garantizados revisten la calidad de destinatarios de cualquier pago, compensación y/o indemnización que tuviera lugar bajo dicha póliza.

Adicionalmente, CTB y La Sucursal de Citibank, N.A. (establecida en la República Argentina), en su carácter de fiduciario y en beneficio único de los prestamistas, suscribieron un contrato de cesión fiduciaria con fines de garantía, cuyos cargos cedidos incluyen los derechos de cobro cedidos al Fiduciario por hasta el 42% del monto a liquidar, que CTB tiene derecho a cobrar según lo determinado en los contratos de abastecimiento, netos del impuesto al valor agregado.

Finalmente, con el fin de coordinar la ejecución de los derechos compartidos entre los tenedores de los VRD y los Prestamistas bajo la Prenda de Acciones y el endoso de la Póliza, BICE Fideicomisos S.A., en su carácter de Fiduciario del Fideicomiso Enarsa-Barragán celebró, el 22 de agosto de 2019, junto con los Prestamistas un acuerdo intercreditorio, que incluye ciertos compromisos con respecto al ejercicio de sus derechos con relación a la distribución de los fondos obtenidos como consecuencia de la eventual ejecución de las garantías compartidas entre los tenedores de los VRD y los Prestamistas, y las participaciones de los mismos en los pagos ser efectuados bajo dichas garantías.

Véase nuestro informe de fecha
8 de noviembre de 2019

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

Garantías otorgadas

YPF y Pampa, en forma mancomunada y por el 50% cada una, garantizan en tiempo y forma todas las obligaciones de pago bajo i) el Contrato de Fideicomiso Financiero y ii) el Contrato de Préstamos de Sindicado, en caso que no logren la habilitación comercial del cierre de ciclo antes i) de los 30 meses desde la vigencia de la séptima enmienda al contrato y ii) antes del 26 de diciembre del 2021, respectivamente.

Inversión en OCP

Con fecha 5 de diciembre de 2018, previo al acuerdo suscripto entre OCP y el Estado Ecuatoriano que dio por finalizados todos los reclamos y acciones legales en relación con las divergencias con el fisco ecuatoriano, la Sociedad, a través de su subsidiaria PEB, suscribió un acuerdo con Agip Oleoducto de Crudos Pesados BV (“AGIP”) para la compra de las acciones representativas del 4.49% del capital social de OCP y del crédito financiero que AGIP mantenía respecto de la deuda subordinada emitida por OCP, a cambio de un precio base equivalente a U\$S 1 (un dólar).

Con fecha 20 de junio de 2019, habiéndose cumplido la totalidad de las condiciones precedentes a las cuales se encontraba sujeta la transacción, incluyendo la notificación recibida por OCP con fecha 19 de marzo de 2019 con respecto a la autorización por parte del Estado Ecuatoriano el 8 de marzo de 2019, se produjo el cierre de la misma y su inscripción en el registro de accionistas.

Según el acuerdo, en caso que el crédito financiero antes mencionado sea cobrado por PEB con anterioridad al vencimiento en el año 2021, PEB deberá reembolsar a AGIP el 50% o el 25% del monto cobrado, si ello ocurriera en 2019 o 2020, respectivamente.

Cabe destacar que antes del acuerdo con el Estado Ecuatoriano, OCP registraba patrimonio neto negativo como consecuencia de las determinaciones impositivas a favor de aquel, en cuestiones sobre las cuales OCP mantenía divergencias interpretativas con el fisco ecuatoriano, ocasionando que la Sociedad mantenga valuada su participación previa en cero hasta ese momento. Considerando la oportunidad del acuerdo con AGIP, previo a la reversión de la situación mencionada precedentemente, el cierre de la transacción implicó el reconocimiento de una ganancia de U\$S 25 millones conforme la aplicación de NIC 28.

A efectos de estimar la participación del 4,49% en el valor razonable de los activos y pasivos identificables en OCP, PEB ha calculado el valor presente de los flujos de fondos futuros que espera obtener a través del cobro de dividendos considerando el plazo de la concesión que se extiende hasta el año 2023 y una tasa de descuento del 15,3%.

Véase nuestro informe de fecha
8 de noviembre de 2019

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

La siguiente tabla detalla la contraprestación y los valores razonables de los activos adquiridos y la ganancia registrada por PEB al 20 de junio de 2019:

	en millones de U\$S
Costo de adquisición ⁽¹⁾	(0,1)
Contraprestación contingente ⁽²⁾	(0,3)
Total contraprestación	(0,4)
Participación en el valor razonable de activos y pasivos identificables en OCP	9,0
Crédito financiero con OCP	14,2
Dividendos a cobrar de OCP	2,5
Valor razonable de activos	25,7
Ganancia ⁽³⁾	25,3

⁽⁴⁾ Incluye gastos pagados por PEB al Gobierno de Ecuador (Ministerio de Medio Ambiente) por U\$S 0,1 millones para obtener la autorización de transferencia de las acciones en poder de AGIP.

⁽⁵⁾ Contraprestación contingente calculada en base a la estimación de la probabilidad de cobranza del crédito financiero con OCP con anterioridad al vencimiento.

⁽⁶⁾ Se expone en la línea "Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas".

Por otro lado, al 30 de septiembre de 2019, PEB registró una pérdida por desvalorización sobre la participación en OCP del 11.42% (previa a la adquisición del 4.49% adicional) por un monto de U\$S 6,7 millones en relación con la estimación del valor presente de los flujos de fondos futuros que se espera obtener de la misma. De esta manera, el valor de libros no supera el valor recuperable de la inversión.

Véase nuestro informe de fecha
8 de noviembre de 2019

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

2. Estructura patrimonial consolidada resumida comparativa con el ejercicio anterior.

	<u>30.09.2019</u>	<u>31.12.2018</u>
Activo no corriente	241.100	156.474
Activo corriente	81.456	57.361
Total	<u>322.556</u>	<u>213.835</u>
Pasivo no corriente	135.441	101.546
Pasivo corriente	51.131	44.606
Total	<u>186.572</u>	<u>146.152</u>
Participación no controladora	28.254	16.160
Patrimonio atribuible a los propietarios	107.730	51.523
Total	<u>322.556</u>	<u>213.835</u>

3. Estructura de resultados consolidados resumida comparativa con el período anterior.

	<u>30.09.2019</u>	<u>30.09.2018</u>
Resultado operativo antes de resultados por participaciones	33.875	20.196
Resultado por participaciones en negocios conjuntos y asociadas	3.429	505
Resultados financieros, neto	3.470	(24.343)
Resultado antes de impuestos	<u>40.774</u>	<u>(3.642)</u>
Impuesto a las ganancias	(2.828)	841
Resultado por operaciones continuas	<u>37.946</u>	<u>(2.801)</u>
Operaciones discontinuadas	-	3.021
Ganancia del periodo	<u>37.946</u>	<u>220</u>
Ganancia (Pérdida) del período atribuible a:		
Propietarios de la Sociedad	31.863	(2.468)
Participación no controladora	6.083	2.688
Otro resultado integral por operaciones continuas	35.744	99
Otro resultado integral por operaciones discontinuadas	-	312
Ganancia integral del periodo	<u>73.690</u>	<u>631</u>
Ganancia (Pérdida) integral del periodo atribuible a:		
Propietarios de la Sociedad	61.273	(2.213)
Participación no controladora	12.417	2.844

Véase nuestro informe de fecha
8 de noviembre de 2019
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

4. Estructura de flujos de efectivo consolidada resumida comparativa con el período anterior.

	<u>30.09.2019</u>	<u>30.09.2018</u>
Flujos netos de efectivo generados por las actividades operativas	24.199	12.180
Flujos netos de efectivo (utilizados en) generados por las actividades de inversión	(26.920)	4.084
Flujos netos de efectivo utilizados en las actividades de financiación	(11.343)	(14.221)
(Disminución) Aumento del efectivo y equivalentes de efectivo	<u>(14.064)</u>	<u>2.043</u>

5. Índices consolidados comparativos con el ejercicio anterior.

	<u>30.09.2019</u>	<u>31.12.2018</u>
Liquidez		
Activo corriente	81.456	57.361
Pasivo corriente	51.131	44.606
Índice	1,59	1,29
Solvencia		
Patrimonio	135.984	67.683
Total del pasivo	186.572	146.152
Índice	0,73	0,46
Inmovilización del capital		
Activo no corriente	241.100	156.474
Total del activo	322.556	213.835
Índice	0,75	0,73
Rentabilidad		
Resultado del período	37.946	220
Patrimonio	135.984	67.683
Índice	0,279	0,003

Véase nuestro informe de fecha
8 de noviembre de 2019
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Reseña Informativa al 30 de septiembre de 2019

6. Datos físicos

	<u>30.09.2019</u>	<u>30.09.2018</u>
Generación (en GWh)		
Generación de energía	11.777	11.520
Compras de energía	389	936
Energía vendida	12.166	12.456
Petróleo y gas por operaciones continuas (en miles de boe/día)		
Petróleo	5	5
Gas	43	41
Petróleo y gas por operaciones discontinuadas (en miles de boe/día)		
Petróleo	-	13
Gas	-	7
LPG	-	1
Distribución de energía (en GWh)		
Ventas de energía	15.229	16.520
Compras de energía	19.065	20.288
Petroquímica (en miles de Toneladas)		
Estireno y Poliestireno	71	91
Caucho Sintético	20	22
Otros	161	154
Refinería y distribución (en miles de m3) ^(*)		
Crudo	-	24
Gasoil	-	345
Gasolinas	-	196
Fuel Oil, IFOs y Asfaltos	-	138
Otros	-	127

^(*) Corresponde a las cantidades vendidas hasta el 30.09.2018 inclusive.

7. Breve comentario sobre perspectivas para el próximo período.

Al respecto ver Punto 1.

Véase nuestro informe de fecha
8 de noviembre de 2019
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. R. Sergio Cravero
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 265 F° 92

Gustavo Mariani
Vicepresidente