

# **ECIPSA HOLDING S.A.**

## **Estados Contables**

Correspondientes al ejercicio económico iniciado el  
1 de enero de 2016 y finalizado el 31 de diciembre de 2016.

# **ECIPSA HOLDING S.A.**

## **EJERCICIO ECONÓMICO N° 19**

**Iniciado el 1° de enero de 2016 y finalizado el 31 de diciembre de 2016 comparativo con el ejercicio anterior**

### **ÍNDICE**

#### **CARATULA**

#### **ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS**

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL CONSOLIDADO

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS

#### **ESTADOS CONTABLES BÁSICOS**

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL

ESTADO DE RESULTADOS

ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

ANEXO A – BIENES DE USO

ANEXOS C.1, C.1 Continuación y C.2 – PARTICIPACIONES PERMANENTES EN SOCIEDADES

ANEXO D – OTRAS INVERSIONES

ANEXO E – PREVISIONES

ANEXO F – COSTO DE VENTAS

ANEXO G – ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

ANEXO H – INFORMACIÓN SOBRE RUBROS DE GASTOS Y SU APLICACIÓN (Art. 64 Inc. 1.b) Ley 19.550)

#### **INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES**

#### **INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA**

Denominación de la Sociedad:

## **ECIPSA HOLDING S.A.**

Domicilio legal: Av. Corrientes 880 – Piso 2 Oficina C – Ciudad Autónoma de Buenos Aires

### **ANTECEDENTES**

Actividad principal: Desarrollista Inmobiliario.

Fecha de inscripción en el Registro Público de Comercio: 6 de julio de 1998

Número de registro en la Inspección General de Justicia: 5208

Fecha de finalización del plazo de duración: 6 de julio de 2097

### **EJERCICIO ECONÓMICO N° 19**

#### **ESTADOS CONTABLES**

Iniciado el 1° de enero de 2016 y finalizado el 31 de diciembre de 2016 presentado en forma comparativa.

**CAPITAL: \$ 14.176.390**

Composición del Capital Social (Nota 3):

Acciones	Votos por Acción	Suscripto	Integrado
14.176.390 acciones ordinarias Clase A de V.N.\$ 1 cada una	5	14.176.390	14.176.390
<b>Totales</b>		<b>14.176.390</b>	<b>14.176.390</b>

**ECIPSA HOLDING S.A.**

**ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL CONSOLIDADO, ESTADO DE  
RESULTADOS CONSOLIDADO Y ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO  
CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015**

# ECIPSA HOLDING S.A.

## ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

ACTIVO	31.12.2016 (Nota 2)	31.12.2015 (Nota 2)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31.12.2016 (Nota 2)	31.12.2015 (Nota 2)
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Caja y bancos	41.981.336	25.200.278	Cuentas por pagar	104.763.909	54.027.475
Inversiones	35.950.283	11.775.767	Préstamos (Nota 5.3.)	29.175.077	29.225.449
Créditos por ventas	8.603.117	13.433.719	Remuneraciones y cargas sociales	2.150.698	1.268.443
Otros créditos (Nota 5.1.)	42.212.169	12.045.520	Cargas fiscales	4.401.285	7.197.090
Bienes de cambio (Nota 5.2.)	167.238.831	124.257.382	Anticipo de clientes	35.163.538	13.212.956
			Otros pasivos	84.064.673	52.365.826
<b>TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>295.985.736</b>	<b>186.742.666</b>	<b>TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>259.719.180</b>	<b>157.297.239</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Créditos por ventas	47.740.726	13.310.543	Cuentas por pagar	46.409.950	-
Otros créditos (Nota 5.1.)	89.445.102	100.531.525	Préstamos (Nota 5.3.)	6.213.104	12.535.982
Bienes de cambio (Nota 5.2.)	667.760.970	428.234.598	Cargas fiscales	16.495	143.588
Bienes de uso	4.084.575	2.271.591	Anticipos de clientes	1.145.957	4.004.727
Activos intangibles	2.837	-	Otros pasivos	681.841.160	449.129.121
Sub-total activo no corriente	<b>809.034.210</b>	<b>544.348.257</b>	Previsiones	2.227.238	2.227.238
Valor llave	1.789.788	1.789.788	<b>TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>737.853.904</b>	<b>468.040.656</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>810.823.998</b>	<b>546.138.045</b>	<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>997.573.084</b>	<b>625.337.895</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>1.106.809.734</b>	<b>732.850.711</b>	Participación de terceros	4.908.691	4.351.190
			<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>104.327.959</b>	<b>103.161.626</b>
			<b>TOTAL DEL PASIVO, PARTICIPACIÓN DE TERCEROS Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.106.809.734</b>	<b>732.850.711</b>

Las notas que se acompañan forman parte integrante de los Estados Contables Consolidados.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017

Por Comisión Fiscalizadora

PRICE WATERHOUSE & CO.S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 17 F° 17

Dr. Jorge F. Zabaleta

Contador Público (UB)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

José María Estevez

Contador Público

Enrique Montecino

Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

## ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

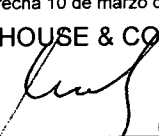
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

	31.12.2016 (Nota 2)	31.12.2015 (Nota 2)
Ventas de bienes y prestación de servicios	158.163.450	142.294.827
Costo de los bienes vendidos y los servicios prestados	(121.672.665)	(90.087.540)
<b>GANANCIA BRUTA</b>	<b>36.490.785</b>	<b>52.207.287</b>
Resultado por valuación de bienes de cambio a valor neto de realización	12.555.642	10.001.484
Gastos de comercialización	(49.946.247)	(39.775.336)
Gastos de administración	(42.597.360)	(21.901.327)
Otros ingresos y egresos	4.885.197	2.175.778
Resultados financieros y por tenencia	41.611.892	15.506.534
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LAS GANANCIAS Y PARTICIPACIÓN DE TERCEROS</b>	<b>2.999.909</b>	<b>18.214.420</b>
Impuesto a las ganancias	(1.276.075)	(4.304.509)
Participación de terceros en sociedades controladas	(557.501)	(815.105)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>1.166.333</b>	<b>13.094.806</b>
Resultado por acción	0,08227	0,92371

Las notas que se acompañan forman parte integrante de los Estados Contables Consolidados.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

  
José María Estevez  
Contador Público

  
Enrique Montecino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

## ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 COMPARATIVO CON IGUAL EL EJERCICIO ANTERIOR

	31.12.2016 (Nota 2)	31.12.2015 (Nota 2)
Efectivo al inicio del ejercicio	36.976.045	8.913.622
Efectivo al cierre del ejercicio (Nota 5.4)	75.368.927	36.976.045
<b>Aumento del efectivo</b>	<b>38.392.882</b>	<b>28.062.423</b>
<b>Flujo de efectivo de las actividades operativas</b>		
Resultado del ejercicio	1.166.333	13.094.806
Resultados financieros e Impuesto a las ganancias devengado en el ejercicio	(10.744.104)	(5.300.364)
<b>Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas:</b>		
Amortización de activos intangibles	2.092	1.465
Depreciación de bienes de uso e intangibles	831.641	278.148
Resultado venta de acciones	-	(4.939.771)
Resultados por tenencia de bienes de cambio	(29.591.713)	(5.901.661)
Resultado valuación de bienes de cambio a valor neto de realización	(12.555.643)	(10.001.484)
Participación de terceros en sociedades controladas	557.501	815.105
Constitución de previsión por incobrables	1.592.698	-
<b>Variaciones en activos y pasivos operativos:</b>		
(Aumento) neto de activos operativos	(288.438.331)	(214.938.307)
Aumento neto de pasivos operativos	365.714.748	266.837.940
<b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas</b>	<b>28.535.222</b>	<b>39.945.877</b>
<b>Actividades de inversión</b>		
Aumento de bienes de uso	(1.696.496)	(2.166.723)
Incorporación de inversiones permanentes	1.788.669	1.601.313
<b>Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de inversión</b>	<b>92.173</b>	<b>(565.410)</b>
<b>Actividades de financiación</b>		
Pago de préstamos	(14.366.545)	(11.318.044)
Aumento de otros pasivos	24.132.032	-
<b>Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de financiación</b>	<b>9.765.487</b>	<b>(11.318.044)</b>
<b>Aumento del efectivo</b>	<b>38.392.882</b>	<b>28.062.423</b>

Las notas que se acompañan forman parte integrante de los Estados Contables Consolidados.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez  
Contador Público

Enrique Montecino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

## NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

### NOTA 1: ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

La sociedad ECIPSA HOLDING S.A. (en adelante "La Sociedad") fue constituida el 17 de junio de 1998 y su actividad principal actualmente está relacionada con el desarrollo de emprendimientos inmobiliarios, por sí, y con la inversión que mantiene en la sociedad CONSTRUIR S.A. El Grupo ECIPSA cuenta con una vasta trayectoria a nivel nacional en el desarrollo de emprendimientos inmobiliarios de envergadura y ha sido creador de distintos proyectos de gran impacto económico, social y arquitectónico en diversas provincias del país, tales como "Las Delicias, Lomas de la Carolina, El Bosque, Valle Escondido, ECIPSA Tower, Tierra alta, Valle del Golf, y Plan Natania". Durante el transcurso de los años la Dirección de la Sociedad siempre se ha distinguido por su capacidad para avizorar posibilidades inéditas de creación, inversión, y el desarrollo de emprendimientos bajo la premisa de crear demanda a través de la innovación.

Desde fines del año 2010 la sociedad ECIPSA HOLDING S.A. inició el desarrollo de un nuevo producto inmobiliario denominado VALLE CERCANO, el cual se ubica al suroeste de la ciudad de Córdoba, en inmediaciones a la Ruta N° 5 de salida hacia la Universidad Católica de Córdoba y a 15 minutos del centro de la ciudad. A la fecha de emisión de los presentes estados contables la sociedad se encuentra llevando adelante todas las obras referidas a la infraestructura principal del emprendimiento y obras en los primeros macro lotes.

ECIPSA HOLDING S.A. es la accionista mayoritaria de CONSTRUIR S.A. cuya actividad es la construcción y comercialización de viviendas y la realización de emprendimientos inmobiliarios. Esta compañía, en el marco del déficit habitacional de viviendas existente en la República Argentina, desarrolló un producto comercial dirigido a solucionar las necesidades habitacionales de la clase media denominado "PLAN NATANIA". NATANIA es un sistema creado para facilitar la adquisición de viviendas para aquellas personas y/o grupos familiares que no puedan acceder a los sistemas tradicionales de financiamiento. El sistema contempla un esquema de pagos de cuotas mensuales escalonado que responde a una programación realizada a medida de las posibilidades económicas reales de cada aportante. En el marco del "PLAN NATANIA", CONSTRUIR S.A. ha desarrollado diferentes tipos de viviendas, cuyos precios varían de acuerdo con la superficie del terreno y de la vivienda y sus características y comodidades.


### NOTA 2: PREPARACIÓN Y PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS

Los Estados Contables Consolidados de ECIPSA HOLDING S.A. se presentan precediendo a los Estados Contables Básicos de la Sociedad. Esta información contable complementaria debe ser leída y analizada en forma conjunta con los Estados Contables Básicos de la Compañía.

Los presentes estados contables consolidados han sido preparados según el método establecido en la R.T. N° 21 de la F.A.C.P.C.E. En base a dicho método la sociedad ha consolidado línea por línea sus estados contables al 31 de diciembre de 2016 y al 31 de diciembre de 2015, con los de aquellas entidades en las que ECIPSA HOLDING S.A. tiene directa o indirectamente el control accionario (Nota 4 a los Estados contables consolidados). La participación en las mencionadas entidades han sido valuadas de acuerdo con el método del Valor Patrimonial Proporcional establecido en las R.T. N° 17 y 21 de la F.A.C.P.C.E.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

  
José María Estevez  
Contador Público

  
Enrique Montecino  
Presidente



# ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

## NOTA 3: NORMAS CONTABLES

Los Estados Contables Consolidados han sido confeccionados sobre la base de los criterios que se detallan en Nota 1 a los Estados Contables Básicos. Adicionalmente, los criterios de valuación de mayor relevancia utilizados en la preparación de los Estados Contables de las entidades controladas y no explicitados en la nota de criterios de valuación de la controlante son los siguientes:

### a) Inversiones en valores mobiliarios

En este rubro la sociedad controlada Construir S.A., incluye Cédulas Hipotecarias Argentinas Series XI que fueron valuados a su valor corriente al cierre del ejercicio.

### b) Activos intangibles

Se incluyen aquellas erogaciones correspondientes a la adquisición de aplicativos y licencias para el uso de programas de software. Los mismos han sido valuados a su costo original y son amortizados linealmente en base a una vida útil de 3 años, a partir de la fecha de su entrada en funcionamiento.

Los valores residuales contables así establecidos no superan, los valores recuperables estimados a la fecha de cierre de los presentes estados contables.

## NOTA 4: GRUPO ECONÓMICO

Las entidades que se consolidan son:

Sociedad	Porcentaje de tenencia		Actividad
	31.12.2016	31.12.2015	
Construir S.A	93,00%	93,00%	Construcciones civiles
Fideicomiso de Garantía ON Ecipsa Serie I	-	100,00%	Garantía
Fideicomiso Naasé	100,00%	100,00%	Inmobiliaria

La consolidación se efectuó según el criterio que se expone en nota 2.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez  
Contador Público

Enrique Montecino  
Residente

# ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

## NOTA 5: COMPOSICIÓN DE LOS PRINCIPALES RUBROS

	31.12.2016	31.12.2015
	\$	\$
<b>5.1. Otros créditos</b>		
<b>Corrientes:</b>		
Sociedades relacionadas	8.839.277	4.940.852
Créditos con otras sociedades moneda local	1.130.944	1.102.426
Impuestos nacionales	31.520.751	7.209.006
Diversos	1.076.393	-
<b>Sub-Total</b>	<b>42.567.365</b>	<b>13.252.284</b>
Previsión créditos incobrables	(355.196)	(1.206.764)
<b>TOTALES</b>	<b>42.212.169</b>	<b>12.045.520</b>
<b>No corrientes</b>		
Impuestos nacionales	28.160.004	20.317.704
Sociedades relacionadas	48.361.228	59.596.716
Créditos con otras sociedades moneda local	13.254.583	20.947.818
<b>Sub-Total</b>	<b>89.775.815</b>	<b>100.862.238</b>
Previsión crédito dudosa recuperabilidad	(330.713)	(330.713)
<b>TOTALES</b>	<b>89.445.102</b>	<b>100.531.525</b>
<b>5.2. Bienes de cambio</b>		
<b>Corrientes:</b>		
Terrenos y construcciones	167.238.831	124.257.382
<b>TOTALES</b>	<b>167.238.831</b>	<b>124.257.382</b>
<b>No Corrientes:</b>		
Terrenos y construcciones	667.760.970	428.234.598
<b>TOTALES</b>	<b>667.760.970</b>	<b>428.234.598</b>

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Jorge F. Zabaleta

Contador Público (UB)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez  
Contador Público

Enrique Montecino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

## NOTA 5: COMPOSICIÓN DE LOS PRINCIPALES RUBROS (CONTINUACIÓN)

	31.12.2016	31.12.2015
	\$	\$
<b>5.3. Préstamos</b>		
<b>Corriente</b>		
Bancarios	10.290.293	7.382.661
Otras sociedades en moneda local	10.297.547	5.833.701
Otras sociedades en moneda extranjera	4.813.615	7.600.781
Obligaciones negociables a pagar en moneda local	3.773.622	8.408.306
<b>TOTALES</b>	<b>29.175.077</b>	<b>29.225.449</b>
<b>No Corriente</b>		
Bancarios	5.694.593	3.167.164
Otras sociedades en moneda local	-	6.427.477
Obligaciones negociables a pagar en moneda local	518.511	2.941.341
<b>TOTALES</b>	<b>6.213.104</b>	<b>12.535.982</b>
<b>5.4 Efectivo al cierre del ejercicio</b>		
Caja y Bancos	41.981.336	25.200.278
Inversiones	33.387.591	11.775.767
<b>TOTALES</b>	<b>75.368.927</b>	<b>36.976.045</b>

## NOTA 6: INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA

No se detalla otra información complementaria debido a que el resto de la información que se expone en los Estados Contables Básicos no difiere en forma significativa de la que corresponde a los estados consolidados.

## NOTA 7: OBLIGACIONES NEGOCIABLES EMITIDAS POR CONSTRUIR S.A.

Con fecha 29 de agosto de 2011 la sociedad controlada Construir S.A. colocó la primera etapa de Obligaciones Negociables, bajo el régimen de pequeña y mediana empresa. Por un valor nominal de \$8.000.000, amortizables en 36 cuotas iguales y consecutivas, los cuales devengarán intereses desde la fecha de emisión a una tasa nominal anual variable equivalente a la Tasa Badlar Privada con más 650 puntos básicos. Con fecha 22 de septiembre de 2014 Construir S.A. concluyó el pago de amortización e intereses correspondientes a esta serie, por tal razón ya se encuentran restituidos en su totalidad a dicha entidad los bienes fideicomitidos.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
 Dr. Jorge F. Zabaleta  
 Contador Público (UB)  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez  
 Contador Público

Enrique Montecino  
 Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

## NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

### NOTA 7: OBLIGACIONES NEGOCIABLES EMITIDAS POR CONSTRUIR S.A. (continuación)

Posteriormente, con fecha 22 de mayo de 2012 el directorio de la Sociedad controlada Construir S.A. resolvió emitir la Serie II de Obligaciones Negociables, bajo el régimen de pequeña y mediana empresa. Por un valor nominal de \$8.000.000, amortizables en 36 cuotas iguales y consecutivas, los cuales devengarán intereses desde la fecha de emisión a una tasa nominal anual variable equivalente a la Tasa Badlar Privada con más 650 puntos básicos. Con fecha 20 de mayo de 2015, se concluyó el pago de amortización e intereses correspondientes a esta serie, por tal razón ya se encuentran restituidos en su totalidad a Construir S.A. los bienes fideicomitidos.

Con fecha 18 de diciembre de 2014 se colocó la tercera etapa de Obligaciones Negociables por un valor nominal de \$11.000.000, bajo el régimen de pequeña y mediana empresa, amortizable en 36 cuotas iguales y consecutivas, que devengarán intereses desde la fecha de emisión a una tasa nominal anual variable equivalente a la Tasa Badlar Privada con más el Margen Diferencial. La tasa de interés no podrá ser inferior a 23% ni superior a 35% nominal anual. Serán abonados mensualmente.

### NOTA 8: CONSTRUIR S.A. - INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

La Sociedad controlada Construir S.A., desarrolla actividad en distintas regiones del país. Conforme a lo establecido en la R.T. N° 18 de la F.A.C.P.C.E. la Dirección ha identificado los siguientes segmentos geográficos:

- Región Centro
- Región Cuyo
- Región Norte
- Región Sur

Asimismo al 31 de diciembre de 2016 no existe algún componente particular que defina algún otro tipo de apertura por segmento que se considere de utilidad para los usuarios de los estados contables.

A continuación se presentan los datos patrimoniales relevantes al 31 de diciembre de 2016 de las regiones antes indicadas:

Concepto	31.12.2016				
	Centro	Sur	Norte	Cuyo	Total
Total de activos	164.154.038	31.235.157	181.872.338	531.211.790	908.473.323
Total de pasivos (1)	731.837.749	22.734.672	38.866.693	44.910.046	838.349.160

(1) Fueron asignados en proporción a los activos correspondientes a cada uno de los distintos segmentos geográficos identificados.

Asimismo, se incluyen los resultados generados en cada uno de los segmentos geográficos en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016:

Concepto	31.12.2016				
	Centro	Sur	Norte	Cuyo	Total
Ventas netas	626.410	-	9.755.528	115.417.848	125.799.786
Resultado neto del ejercicio (2)	39.658	-	617.616	7.307.025	7.964.299

(2) Fueron asignados en proporción a las ventas correspondientes a cada uno de los distintos segmentos geográficos identificados.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez  
Contador Público

Enrique Montecino  
Presidente

**ECIPSA HOLDING S.A.**

**ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL, ESTADO DE RESULTADOS, ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO Y ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR**

# ECIPSA HOLDING S.A.

## ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

ACTIVO	31.12.2016 (Nota 1)	31.12.2015 (Nota 1)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31.12.2016 (Nota 1)	31.12.2015 (Nota 1)
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Caja y bancos	14.252.492	11.749.880	Cuentas por pagar	20.398.819	15.171.364
Inversiones (Anexo D)	8.750.649	406.346	Préstamos (Nota 2.3.)	19.996.675	22.236.457
Créditos por venta	1.590.859	2.515.256	Remuneraciones y cargas sociales	536.442	79.513
Otros créditos (Nota 2.1.)	6.707.104	1.864.812	Cargas fiscales	2.028.239	405.065
Bienes de cambio (Nota 2.2.)	48.856.021	53.905.530	Anticipos de clientes	8.083.704	7.259.696
			Otros pasivos (Nota 2.4.)	22.706.407	17.888.818
<b>TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>80.157.125</b>	<b>70.441.824</b>	<b>TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>73.750.286</b>	<b>63.040.913</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Créditos por venta	417.344	58.566	Anticipo de clientes	12.061.655	-
Otros créditos (Nota 2.1.)	71.468.245	85.841.034	Préstamos (Nota 2.3.)	1.808.375	7.468.984
Bienes de cambio (Nota 2.2.)	104.266.629	59.499.526	Otros pasivos (Nota 2.4.)	203.688.591	199.059.942
Participaciones permanentes en sociedades (Anexos C.1. y C.2.)	138.090.298	155.891.693	Sub- Total pasivo no corriente	<b>217.558.621</b>	<b>206.528.926</b>
Bienes de uso (Anexo A)	2.505.065	2.266.662	Previsiones (Anexo E)	1.267.840	1.267.840
			<b>TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>218.826.461</b>	<b>207.796.766</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>316.747.581</b>	<b>303.557.481</b>	<b>TOTAL DEL PASIVO</b>	<b>292.576.747</b>	<b>270.837.679</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>	<b>396.904.706</b>	<b>373.999.305</b>	<b>PATRIMONIO NETO (según estado respectivo)</b>	<b>104.327.959</b>	<b>103.161.626</b>
			<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>396.904.706</b>	<b>373.999.305</b>

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los Estados Contables.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Por Comisión Fiscalizadora

(Socio)

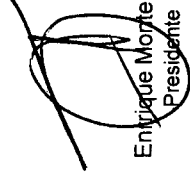
C.P.C.E.C.A.B.A. T° F° 17

Dr. Jorge F. Zabaleta

Contador Público (UB)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

José María Estevez  
Contador Público



Enrique Morcicino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

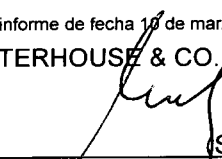
## ESTADO DE RESULTADOS

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

	31.12.2016 (Nota 1)	31.12.2015 (Nota 1)
Ventas	32.363.664	27.979.182
Costo de ventas (Anexo F)	(30.608.965)	(25.082.600)
<b>RESULTADO BRUTO</b>	<b>1.754.699</b>	<b>2.896.582</b>
Resultado por valuación de bienes de cambio a valor neto de realización	12.555.642	10.001.484
Resultado de inversiones permanentes (Nota 2.5)	6.432.874	13.692.755
Gastos de comercialización (Anexo H)	(22.601.555)	(14.971.220)
Gastos de administración (Anexo H)	(22.412.152)	(16.714.825)
Otros ingresos y egresos (Nota 2.6)	16.518.733	17.961.660
Resultados financieros y por tenencia		
<i>Generados por activos</i>		
Intereses y actualizaciones	4.015.353	5.231.253
Diferencias de cotización	2.705.293	(686.272)
Resultados por tenencia de bienes de cambio	5.551.061	1.024.509
<i>Generados por pasivos</i>		
Intereses y actualizaciones	(4.315.746)	(3.807.261)
Diferencia de cotización	(2.313.385)	(3.023.799)
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LAS GANANCIAS</b>	<b>(2.109.183)</b>	<b>11.604.866</b>
Impuesto a las ganancias (Nota 1.5.k.)	3.275.516	1.489.940
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>1.166.333</b>	<b>13.094.806</b>
<b>Resultado por acción</b>	<b>0,08227</b>	<b>0,92371</b>

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los Estados Contables.

Véase nuestro informe de fecha 16 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

  
José María Estevez  
Contador Público

  
Enrique Montecino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

## ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016  
COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

RUBROS	APORTES DE LOS PROPIETARIOS	RESULTADOS ACUMULADOS			TOTALES	
		RESERVA LEGAL	RESERVA FACULTATIVA	RESULTADOS NO ASIGNADOS	31.12.2016	31.12.2015
Saldos al inicio	14.176.390	2.835.278	72.518.104	13.631.854	103.161.626	90.066.820
Constitución de Reserva Facultativa (1)	-	-	13.631.854	(13.631.854)	-	-
Resultado del ejercicio	-	-	-	1.166.333	1.166.333	13.094.806
<b>Saldos al cierre</b>	<b>14.176.390</b>	<b>2.835.278</b>	<b>86.149.958</b>	<b>1.166.333</b>	<b>104.327.959</b>	<b>103.161.626</b>

(1) Según acta de asamblea de fecha 27 de abril de 2016

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los Estados Contables.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
**PRICE WATERHOUSE & CO/S.R.L.**

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zábaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez  
Contador Público

Enrique Montecino  
Presidente



# ECIPSA HOLDING S.A.


## ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

	31.12.2016 (Nota 1)	31.12.2015 (Nota 1)
Efectivo al inicio del ejercicio	12.156.226	6.883.345
Efectivo al cierre del ejercicio	20.440.449	12.156.226
<b>Aumento del efectivo</b>	<b>8.284.223</b>	<b>5.272.881</b>
<b>Flujo de efectivo de las actividades operativas</b>		
Resultado del ejercicio	1.166.333	13.094.806
Resultados financieros e impuesto a las ganancias devengado en el ejercicio	(3.367.031)	796.139
<b>Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas:</b>		
Depreciación de bienes de uso	563.210	108.153
Resultado de inversiones permanentes	(6.432.874)	(13.692.755)
Resultado venta de acciones	-	(4.939.771)
Resultados por tenencia bienes de cambio	(5.551.061)	(1.024.509)
Resultado por valuación bienes de cambio a valor neto de realización	(12.555.642)	(10.001.484)
Constitución previsión créditos dudosa recuperabilidad	1.592.698	-
<b>Variaciones en activos y pasivos operativos:</b>		
Disminución / (Aumento) neto de activos operativos	13.496.081	(61.770.470)
Aumento neto de pasivos operativos	30.601.590	90.134.532
<b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas</b>	<b>19.513.304</b>	<b>12.704.641</b>
<b>Actividades de inversión</b>		
Pago por compra de bienes de uso	(801.613)	(1.841.282)
Variación de inversiones	1.788.669	-
<b>Flujo neto de efectivo generado por / (utilizado en) las actividades de inversión</b>	<b>987.056</b>	<b>(1.841.282)</b>
<b>Actividades de financiación</b>		
Pago de préstamos	(12.216.137)	(5.590.478)
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación</b>	<b>(12.216.137)</b>	<b>(5.590.478)</b>
<b>Aumento del efectivo</b>	<b>8.284.223</b>	<b>5.272.881</b>

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los Estados Contables.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

  
José María Estevez  
Contador Público

  
Enrique Montecino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

## NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

### NOTA 1: BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES

A continuación se detallan las normas contables más relevantes utilizadas por la Sociedad para la preparación de los presentes estados contables.

#### 1.1. Normas Contables aplicadas

Los presentes estados contables fueron confeccionados conforme a las normas contables de exposición y valuación contenidas en las Resoluciones Técnicas emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("FACPCE"), aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires ("CPCECABA").

Los estados contables consolidados se presentan precediendo los estados contables básicos de la Sociedad y constituyen información complementaria que debe ser leída y analizada en forma conjunta con los estados contables básicos. Los estados contables se exponen en pesos sin centavos al igual que las notas y anexos.

#### 1.2. Estimaciones contables

La preparación de estados contables a una fecha determinada requiere que la gerencia de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a dicha fecha, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio.

La gerencia de la Sociedad realiza estimaciones para poder calcular a un momento dado, por ejemplo, las amortizaciones de activos intangibles, el valor recuperable de los activos no corrientes y el cargo por los impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

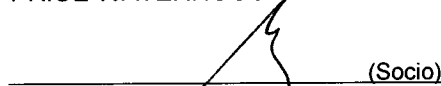
#### 1.3. Consideración de los efectos de la inflación

Los estados contables de la Sociedad reconocieron las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda hasta el 31 de agosto de 1995. A partir de esa fecha y hasta el 31 de diciembre de 2001 se discontinuó el ajuste por inflación de los estados contables, debido a la existencia de un período de estabilidad monetaria. Desde el 1 de enero de 2002 y hasta el 1 de marzo de 2003 se reconocieron nuevamente los efectos de la inflación, debido a la existencia de un nuevo período inflacionario, habiéndose discontinuado el ajuste por inflación a partir de esa fecha, de acuerdo a lo requerido por el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional (P.E.N.) y por las normas contables profesionales vigentes en ese momento.

Las normas contables profesionales argentinas establecen que los estados contables deben ser preparados reconociendo los cambios en el poder adquisitivo de la moneda conforme a las disposiciones establecidas en las Resoluciones Técnicas (R.T.) N° 6 y N° 17, con las modificaciones introducidas por la R.T. N° 39 y por la Interpretación N° 8, normas emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (F.A.C.P.C.E.). Estas normas establecen que la aplicación del ajuste por inflación debe realizarse frente a la existencia de un contexto de alta inflación, el cual se caracteriza, entre otras consideraciones, cuando exista una tasa acumulada de inflación en tres años que alcance o sobrepase el 100%, considerando para ello el Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).


Al 31 de diciembre de 2016, no es posible calcular la tasa acumulada de inflación correspondiente al período de tres años finalizado en esa fecha sobre la base de datos oficiales del INDEC, dado que en el mes de octubre de 2015 el citado organismo discontinuó el cálculo del IPIM, calculándolo nuevamente a partir de enero de 2016.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

  
José María Estevez  
Contador Público

  
Enrique Montecino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

## NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

### NOTA 1: BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES (CONTINUACIÓN)

#### 1.3. Consideración de los efectos de la inflación (Continuación)

Al cierre del ejercicio sobre el que se informa no se presentan las características definidas por las normas contables profesionales argentinas para determinar que existe un contexto de inflación que lleven a calificar a la economía como altamente inflacionaria, además la expectativa gubernamental respecto del nivel de inflación es hacia la baja. Por lo tanto, los presentes estados contables no han sido re expresados en moneda constante.

Sin embargo, en los últimos años ciertas variables macroeconómicas que afectan los negocios de la Sociedad, tales como el costo salarial y los precios de los insumos, han sufrido variaciones anuales de cierta importancia. Esta circunstancia debe ser considerada en la evaluación e interpretación de la situación financiera y los resultados que presenta la Sociedad en los presentes estados contables.

#### 1.4. Información comparativa

Los saldos al 31 de diciembre de 2015 que se exponen en estos Estados Contables a efectos comparativos surgen de los Estados Contables de la Sociedad a dicha fecha. Se han reclasificado ciertas cifras a los efectos de su presentación comparativa con los del ejercicio actual.

#### 1.5. Criterios de valuación

##### a. Caja y bancos

El efectivo disponible se ha computado a su valor nominal.

##### b. Activos y pasivos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera han sido valuados a los tipos de cambio vigentes al cierre del ejercicio.


##### c. Créditos y cuentas por pagar

Los créditos y las cuentas por pagar han sido valuados a su valor nominal. Los valores obtenidos de esta forma no difieren significativamente de los que se hubieran obtenido de aplicarse las normas contables vigentes que establecen que deben valuarse al precio de contado estimado al momento de la transacción más los intereses y componentes financieros devengados en base a la tasa interna de retorno determinada en dicha oportunidad.

##### d. Otros créditos, deudas y anticipos de clientes

Los créditos y pasivos diversos, han sido valuados en base a la mejor estimación posible de las sumas a cobrar y a pagar, respectivamente, descontadas utilizando la tasa estimada en el momento de su incorporación al activo y pasivo, respectivamente en caso de ser significativos los componentes financieros contenidos en los mismos. Los anticipos de clientes representan los importes recibidos para la adquisición de unidades inmobiliarias respecto de las cuales a la fecha de cierre del ejercicio no se ha entregado la posesión. Aquellos anticipos que fijan precio se valúan al mayor importe resultante de la comparación entre las sumas recibidas y el costo de cancelación de la obligación constituido por el costo de producción del bien a la fecha de cierre del ejercicio más los correspondientes gastos de entrega a los clientes.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

  
José María Estevez  
Contador Público

  
Enrique Montecino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

## NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

### NOTA 1: BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES (CONTINUACIÓN)

#### 1.5. Criterios de valuación (Continuación)

##### e. Saldos por transacciones financieras, por refinanciaciones, créditos y deudas diversas con partes relacionadas

Los créditos y deudas con partes relacionadas generados por transacciones financieras, por refinanciaciones y por otras transacciones diversas han sido valuados de acuerdo con las condiciones pactadas entre las partes involucradas.

##### f. Bienes de cambio

La Sociedad registra en este rubro los costos relacionados con los terrenos y las obras de diversos emprendimientos inmobiliarios que está llevando adelante y se incluyen bienes con las siguientes características:

- Inmuebles que serán destinados a la comercialización han sido valuados a costo de reposición, y que a su vez no superan el valor neto de realización de los mismos.
- Inmuebles que por su características tienen un cliente definido e ingresos ciertos, y que a su vez requieren de un proceso prolongado de construcción, han sido valuados en los términos del punto 5.5.3 de la Resolución Técnica N° 17 emitida por F.A.C.P.C.E. Dicha norma establece valorarlos al valor neto de realización de acuerdo al grado de avance de la construcción por considerarse que éste es el esfuerzo más significativo del proceso de generación de resultados.

En todos los casos los valores obtenidos no superan a sus respectivos valores recuperables estimados al cierre del ejercicio.

##### g. Participaciones permanentes en sociedades

La inversión permanente en la sociedad controlada Construir S.A. al 31 de diciembre de 2016 y al 31 de diciembre de 2015 ha sido valuada de acuerdo con el método del valor patrimonial proporcional en base a los estados contables de dicha compañía correspondientes a la fecha mencionada.

La inversión permanente en Fideicomiso Naasé S.A. al 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015 fue valuada de acuerdo con el método del valor patrimonial proporcional en base a los estados contables de dicha compañía correspondientes a la fecha mencionada.

##### h. Valor llave

El valor llave originado en la compra de la participación accionaria que Ecipsa Holding S.A. posee en la sociedad controlada Construir S.A. ha sido valuado a su costo original neto de amortización, la cual es calculada de acuerdo a la comercialización de las unidades inmobiliarias existentes en el activo de Construir S.A. al momento de la adquisición del paquete accionario.

El valor residual contable del valor llave, no supera a su valor recuperable estimado al cierre del ejercicio.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez  
Contador Público

Enrique Montecino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

## NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

### NOTA 1: BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES (CONTINUACIÓN)

#### 1.5 Criterios de valuación (Continuación)

##### i. Bienes de uso

Los bienes de uso han sido valuados a su costo de adquisición neto de sus depreciaciones acumuladas. La depreciación es calculada por el método de la línea recta, aplicando tasas anuales suficientes para extinguir sus valores al final de la vida útil estimada.

El valor residual contable de los bienes de uso, no supera a su valor recuperable estimado al cierre del ejercicio.

##### j. Previsiones

*Para créditos incobrables:* se mantienen provisiones para deudores incobrables calculadas en función de la estimación de pérdidas resultantes de la incapacidad de los clientes de efectuar los pagos requeridos. Estas estimaciones se basan al momento de evaluar la adecuación de las provisiones, en la antigüedad de las cuentas a cobrar, nuestra experiencia histórica de incobrabilidad, la solvencia de estos clientes y cambios en los plazos de pago de los mismos.

*Para contingencias diversas:* se ha constituido para afrontar situaciones contingentes que podrían originar obligaciones para la Sociedad. En la estimación de los montos se ha considerado la probabilidad de concreción tomando en cuenta la opinión de los asesores legales y profesionales de la Sociedad.

La Gerencia de la Sociedad entiende que a la fecha de emisión de los presentes estados contables no existen elementos que permitan determinar otras contingencias de las expuestas en el Anexo E que puedan materializarse y generar un impacto negativo sobre la posición económica y financiera de la Sociedad.

##### k. Impuesto a las Ganancias

La composición del impuesto a las ganancias incluido en el estado de resultados es la siguiente:


	Ganancia / (Pérdida)	
	31.12.2016	31.12.2015
Impuesto a las ganancias diferido	3.275.516	1.489.940
Impuesto a las ganancias método corriente	-	-
<b>Total impuesto a las ganancias</b>	<b>3.275.516</b>	<b>1.489.940</b>

##### - Impuesto a las ganancias – Impuesto a las ganancias corriente

La Sociedad determina el cargo por impuesto a las ganancias corriente mediante la aplicación de la tasa de dicho impuesto sobre el resultado impositivo determinado de acuerdo a la Ley de Impuesto a las Ganancias.

Asimismo y tal cual se describe a continuación se ha incorporado el efecto de la adopción del método diferido.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

  
José María Estevez  
Contador Público

  
Enrique Montecino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

## NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

### NOTA 1: BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES (CONTINUACIÓN)

#### 1.5. Criterios de valuación (Continuación)

##### - Impuesto a las ganancias – Método diferido

Tal cual lo previsto en la Resolución Técnica N° 17 emitida por la F.A.C.P.C.E., en la preparación de los presentes estados contables la Sociedad aplicó el método denominado de impuesto diferido para la registración del cargo a resultados por impuesto a las ganancias. Esta metodología contempla el reconocimiento contable del efecto impositivo estimado futuro generado por las diferencias temporarias entre la valuación contable y la impositiva de los activos y pasivos. Asimismo considera el efecto del aprovechamiento futuro de los quebrantos impositivos acumulados en base a su probabilidad de utilización.

A los efectos de determinar los activos y pasivos diferidos se ha aplicado sobre las diferencias temporarias identificadas y los quebrantos impositivos acumulados, la tasa impositiva que se espera esté vigente al momento de su reversión o utilización considerando las normas legales sancionadas a la fecha de emisión de los presentes estados contables.

En el cuadro incluido a continuación se expone la composición de los activos y pasivos diferidos de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 y al 31 de diciembre de 2015:

Rubros	Saldos al inicio	Cargo a resultados	Saldos al cierre
Bienes de Cambio	(17.390.598)	(5.407.176)	(22.797.774)
Inversión en Fideicomiso de Garantía	(6.918.317)	6.918.317	-
Previsiones	714.811	(146.748)	568.063
Quebrantos impositivos	5.243.826	1.911.123	7.154.949
<b>Totales al 31.12.2016</b>	<b>(18.350.278)</b>	<b>3.275.516</b>	<b>(15.074.762)</b>
<b>Totales al 31.12.2015</b>	<b>(19.840.218)</b>	<b>1.489.940</b>	<b>(18.350.278)</b>

Los saldos de \$ 15.074.762 y de \$ 18.350.278 se exponen en el rubro Otros pasivos no corrientes del estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2016 y al 31 de diciembre de 2015 respectivamente.

A continuación se presenta la conciliación entre el impuesto a las ganancias cargado a resultados y el que resulta de aplicar la tasa del impuesto vigente sobre el resultado contable:

	31.12.2016	31.12.2015
Resultado del ejercicio antes de impuestos	(2.109.183)	11.604.866
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
<b>Resultado del ejercicio a la tasa del impuesto</b>	<b>738.214</b>	<b>(4.061.703)</b>
<b>Diferencias permanentes a la tasa del impuesto</b>		
Resultado inversiones permanentes	2.251.506	4.792.464
Amortización de valor llave	-	(7.845)
Resultado venta de participación accionaria	-	288.340
Diversos	285.796	478.684
<b>Subtotal diferencias permanentes a la tasa del impuesto</b>	<b>2.537.302</b>	<b>5.551.643</b>
<b>Total cargo a resultados por impuesto a las ganancias</b>	<b>3.275.516</b>	<b>1.489.940</b>

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez  
Contador Público

Enrique Montecino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

## NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

### NOTA 1: BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES (Continuación)

#### 1.5. Criterios de valuación (Continuación)

##### I. Impuesto a la ganancia mínima presunta

La Sociedad determina el impuesto a la ganancia mínima presunta aplicando la tasa vigente del 1% sobre los activos computables al cierre del período. Este impuesto es complementario del impuesto a las ganancias, en función de que este último grava la utilidad impositiva del período, mientras que el impuesto a la ganancia mínima presunta constituye una imposición mínima que grava la renta potencial de ciertos activos productivos con la tasa del 1%. En el caso que el impuesto a la ganancia mínima presunta exceda en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta de cualquier excedente del impuesto a las ganancias sobre el impuesto a la ganancia mínima presunta que pudiera producirse en los diez ejercicios siguientes.

La Sociedad ha reconocido el impuesto a la ganancia mínima presunta devengado en el período y pagado en ejercicios anteriores como crédito debido a que estima que en ejercicios futuros podrá computarlo como pago a cuenta del impuesto a las ganancias.

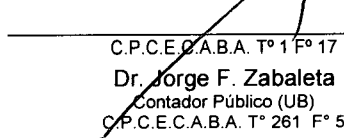
Los créditos por ganancia mínima presunta acumulados registrados por la Sociedad que se encuentran pendientes de utilización al cierre del período ascienden a \$ 9.841.409 y podrán ser compensados con utilidades impositivas durante el próximo ejercicio fiscal. A continuación se exponen en base su fecha de origen y fecha de prescripción:

	<b>Año/Período Generación</b>	<b>Crédito GMP</b>	<b>Año tope de utilización</b>
Ejercicio	Jul-06	330.713	Jul-16
Ejercicio	Jul-07	257.405	Jul-17
Ejercicio	Jul-08	327.744	Jul-18
Ejercicio	Jul-09	430.159	Jul-19
Ejercicio	Jul-10	518.644	Jul-20
Ejercicio	Jul-11	557.617	Jul-21
Ejercicio	Jul-12	700.567	Jul-22
Ejercicio	Jul-13	1.206.214	Jul-23
Ejercicio	Jul-14	1.123.808	Jul-24
Ejercicio	Jul-15	1.696.337	Jul-25
Ejercicio	Jul-16	1.996.858	Jul-26
Ejercicio 2017	Jul-17	1.026.056	Jul-27
<b>Sub-total</b>		<b>10.172.122</b>	
<b>Previsión créditos incobrables (Anexo E)</b>		<b>(330.713)</b>	
<b>Total</b>		<b>9.841.409</b>	

##### m. Patrimonio neto

Los saldos al inicio han sido reexpresados siguiendo los lineamientos detallados en la nota 1.3. Los movimientos de las cuentas del Patrimonio Neto se exponen en moneda corriente del ejercicio al que corresponden.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

  
José María Estevez  
Contador Público

  
Enrique Montecino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

## NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

### NOTA 1: BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES (CONTINUACIÓN)

#### 1.5. Criterios de valuación (Continuación)

##### n. Cuentas del estado de resultados

Los resultados del ejercicio se exponen de la siguiente forma:

- Las partidas de resultados (excepto los cargos por consumos de activos no monetarios) se exponen en moneda corriente del ejercicio al que corresponden.
- Los cargos por consumo y depreciaciones de activos no monetarios (bienes de uso), se computaron en función de los valores registrados por tales activos.
- Los resultados financieros se exponen discriminados en generados por activos y por pasivos y se clasifican según su naturaleza.

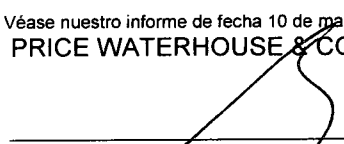
##### o. Estado de Flujo de Efectivo

La Sociedad considera como efectivo y equivalentes de efectivo a las disponibilidades y las inversiones corrientes de rápida realización.

	31.12.2016	31.12.2015
	\$	\$
<b>EFFECTIVO AL CIERRE DEL EJERCICIO</b>		
Caja		
En moneda local	210.210	131.696
En moneda extranjera (Anexo G)	10.054.174	8.770.463
Depósitos en cuentas corrientes bancarias		
En moneda local	2.055.034	2.797.010
En moneda extranjera (Anexo G)	1.843.995	50.711
Depósitos en cuentas comitentes		
En moneda local	89.079	-
Inversiones corrientes		
En moneda local (Anexo D y Nota 6)	6.187.957	406.346
<b>TOTALES</b>	<b>20.440.449</b>	<b>12.156.226</b>

El citado estado ha sido confeccionado aplicando el método indirecto establecido por las Resoluciones Técnicas N° 8 y 9 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

  
José María Estevez  
Contador Público

  
Enrique Montecino  
Presidente



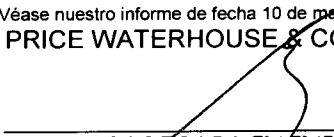
# ECIPSA HOLDING S.A.

## NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

### NOTA 2: COMPOSICIÓN DE LOS PRINCIPALES RUBROS

	31.12.2016	31.12.2015
	\$	\$
<b>2.1. Otros créditos</b>		
<b>Corrientes:</b>		
Sociedades relacionadas (Nota 5)	3.815.385	-
Créditos con otras sociedades en moneda local	1.772.734	-
Impuestos nacionales	1.474.181	3.071.576
<b>Sub-Total</b>	<b>7.062.300</b>	<b>3.071.576</b>
Previsión créditos incobrables (Anexo E)	(355.196)	(1.206.764)
<b>TOTALES</b>	<b>6.707.104</b>	<b>1.864.812</b>
<b>No Corrientes:</b>		
Impuestos nacionales	11.086.688	8.059.337
Sociedades relacionadas (Nota 5)	48.361.228	60.229.686
Créditos con otras sociedades moneda local	12.351.042	17.882.724
<b>Sub-total</b>	<b>71.798.958</b>	<b>86.171.747</b>
Previsión crédito dudosa recuperabilidad (Anexo E)	(330.713)	(330.713)
<b>TOTALES</b>	<b>71.468.245</b>	<b>85.841.034</b>
<b>2.2. Bienes de cambio</b>		
<b>Corrientes:</b>		
Terrenos y construcciones	48.856.021	53.905.530
<b>TOTALES</b>	<b>48.856.021</b>	<b>53.905.530</b>
<b>No Corrientes:</b>		
Terrenos y construcciones	104.266.629	59.499.526
<b>TOTALES</b>	<b>104.266.629</b>	<b>59.499.526</b>
<b>2.3. Préstamos</b>		
<b>Corrientes</b>		
Deudas bancarias	4.885.513	5.362.839
Obligaciones negociables	-	3.439.136
Otras Sociedades en moneda local	10.297.547	5.833.701
Otras Sociedades en moneda extranjera (Anexo G)	4.813.615	7.600.781
<b>TOTALES</b>	<b>19.996.675</b>	<b>22.236.457</b>
<b>No Corrientes</b>		
Otras Sociedades en moneda local	-	6.427.477
Deudas bancarias	1.808.375	1.041.507
<b>TOTALES</b>	<b>1.808.375</b>	<b>7.468.984</b>

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

  
José María Estevez  
Contador Público

  
Enrique Montecino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

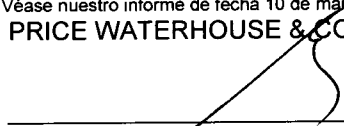
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

## NOTA 2: COMPOSICIÓN DE LOS PRINCIPALES RUBROS (CONTINUACIÓN)

	31.12.2016	31.12.2015
	\$	\$
<b>2.4. Otros Pasivos</b>		
<b>Corrientes:</b>		
Otras Sociedades en moneda local	21.133.237	15.065.825
Provisión de obras a realizar	1.573.170	2.822.993
<b>TOTALES</b>	<b>22.706.407</b>	<b>17.888.818</b>
<b>No Corrientes:</b>		
Otras sociedades en moneda local	28.293.429	39.204.272
Sociedades relacionadas en moneda local (Nota 5)	160.320.400	141.505.392
Pasivo por impuesto diferido	15.074.762	18.350.278
<b>TOTALES</b>	<b>203.688.591</b>	<b>199.059.942</b>

	31.12.2016	31.12.2015
	\$	\$
<b>2.5. Resultado de inversión permanente</b>		
Construir S.A.	7.406.798	10.829.255
Fideicomiso Naasé	(973.924)	(116.784)
Fideicomiso de Garantía Ecipso Holding ON Serie I	-	2.980.284
<b>TOTALES</b>	<b>6.432.874</b>	<b>13.692.755</b>
<b>2.6. Otros ingresos y egresos</b>		
Resultado por venta de acciones (Nota 9)	-	4.742.365
Otros servicios a entidades relacionadas (Nota 5)	19.155.012	13.309.674
Quebranto créditos de dudosa recuperabilidad	(1.592.698)	-
Diversos	(1.043.581)	(90.379)
<b>TOTALES</b>	<b>16.518.733</b>	<b>17.961.660</b>

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

  
\_\_\_\_\_  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

  
José María Estevez  
Contador Público

  
Enrique Montecino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

## NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

### NOTA 3: EVOLUCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL

El capital social al 31 de diciembre de 2016 es de \$ 14.176.390 y está representado por 14.176.390 acciones ordinarias, nominativas, no endosables de VN \$1, y de 5 votos cada una, encontrándose totalmente suscrito e integrado.

	2012	2013	2014	2015	2016
Capital social al inicio	14.176.390	14.176.390	14.176.390	14.176.390	14.176.390
<b>Capital social al cierre</b>	<b>14.176.390</b>	<b>14.176.390</b>	<b>14.176.390</b>	<b>14.176.390</b>	<b>14.176.390</b>

### NOTA 4: APERTURA DE CRÉDITOS Y PASIVOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

La composición de los créditos, deudas y préstamos al 31 de diciembre de 2016, según su plazo estimado de cobro o pago, es la siguiente:

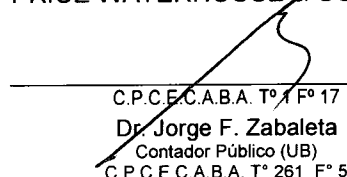
	ACTIVO		PASIVOS		
	Créditos por ventas (1)	Otros Créditos (2)	Cuentas por pagar (2)	Préstamos (3)	Otras deudas (2)
<b>Vencidos</b>					
Hasta 3 meses	24.897	-	-	-	-
De 3 a 6 meses	17.530	-	-	-	-
De 6 a 9 meses	18.160	-	-	-	-
De 9 a 12 meses	11.333	-	-	-	-
De 1 a 2 años	8.313	-	-	-	-
De 2 a 3 años	-	-	-	-	-
Más de 3 años	-	-	-	-	-
<b>Sub-total</b>	<b>80.233</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>A vencer</b>					
Hasta 3 meses	1.091.404	3.250.005	12.950.379	2.952.773	14.881.434
De 3 a 6 meses	147.261	5.142	3.437.741	1.237.441	12.745.644
De 6 a 9 meses	137.724	4.267	2.864.785	1.044.398	12.156.591
De 9 a 12 meses	134.236	1.685	1.145.914	4.464.517	11.216.167
De 1 a 2 años	111.305	19.901.775	-	1.808.374	-
De 2 a 3 años	46.353	2.470.208	-	-	-
Más de 3 años	259.687	-	-	-	-
<b>Sub-total</b>	<b>1.927.970</b>	<b>25.633.082</b>	<b>20.398.819</b>	<b>11.507.503</b>	<b>50.999.836</b>
<b>Sin plazo</b>	<b>-</b>	<b>52.542.267</b>	<b>-</b>	<b>10.297.547</b>	<b>175.395.162</b>
<b>Total</b>	<b>2.008.203</b>	<b>78.175.349</b>	<b>20.398.819</b>	<b>21.805.050</b>	<b>226.394.998</b>

(1) Devenga una TNA del 40%.

(2) No devenga interés.

(3) El 31,2% devenga una TNA promedio ponderado del 30,2%, el resto no devenga interés.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

  
José María Estevez  
Contador Público

  
Enrique Montecino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

## NOTA 5: SALDOS CON PARTES RELACIONADAS

El detalle de los saldos de créditos y pasivos con sociedades relacionadas al 31 de diciembre de 2016 y 31 de diciembre de 2015 es el siguiente:

Empresas/Fideicomisos	Otros créditos		Otros pasivos	
	31.12.2016	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2015
<b>Sociedades controladas</b>				
Construir S.A.	-	-	160.320.400	141.505.392
<b>Otras partes relacionadas</b>				
Cooperativa Natania	487.313	487.312	-	-
Fideicomiso Nuevo Plan de Viviendas	1.000	1.000	-	-
Desarrollos Inmobiliarios S.A.	462.007	9.932.469	-	-
Fideicomiso Naasé	23.256.615	632.970	-	-
Fideicomiso ART02	373.945	1.924.054	-	-
Fideicomiso Arsj02	533.515	2.471.331	-	-
Fideicomiso ARm03	699.346	3.082.233	-	-
Fideicomiso Arx03	130.125	416.027	-	-
Fideicomiso Ara01	396.031	1.458.464	-	-
Fideicomiso Arq01	574.221	1.517.506	-	-
Fideicomiso Aru01	157.882	568.364	-	-
<b>Otras partes de Interés</b>				
Accionistas	25.104.613	37.737.956	-	-
<b>Totales</b>	<b>52.176.613</b>	<b>60.229.686</b>	<b>160.320.400</b>	<b>141.505.392</b>

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

  
José María Estevez  
Contador Público

  
Enrique Montecino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

## NOTA 5: SALDOS CON PARTES RELACIONADAS (CONTINUACIÓN)

El detalle de las operaciones con sociedades relacionadas al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es el siguiente:

Empresas/Fideicomisos	Otros ingresos y egresos	
	31.12.2016	31.12.2015
<b>Sociedades controladas</b>		
Construir S.A.	6.399.749	5.374.477
Fideicomiso ART02	2.970.113	1.180.635
Fideicomiso Arsj02	3.333.629	1.623.368
Fideicomiso ARm03	1.882.594	2.056.204
Fideicomiso Arx03	1.877.104	244.939
Fideicomiso Ara01	1.323.680	1.035.315
Fideicomiso Arq01	813.139	1.244.696
Fideicomiso Aru01	555.004	550.040
<b>Totales</b>	<b>19.155.012</b>	<b>13.309.674</b>


## NOTA 6: GARANTÍAS OTORGADAS Y BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

### AVALES OTORGADOS:

Al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 las garantías otorgadas son las siguientes:

ACREEDOR/BENEFICIARIO	TIPO DE GARANTÍA	GARANTÍA	VALOR DE LIBROS DE LA DEUDA GARANTIZADA	VALOR DE LIBROS DE LOS BIENES
Banco de la Provincia de Córdoba	Hipotecaria	Inmueble	507.016	43.811.419
Banco de la Provincia de Córdoba	Hipotecaria	Inmueble	938.638	12.298.400
Acindar Pymes S.G.R.	Hipotecaria	-	-	10.019.373

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

  
José María Estevez  
Contador Público

  
Enrique Montecino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

## NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

### NOTA 6: GARANTÍAS OTORGADAS Y BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA (CONTINUACION)

#### BIENES CON DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA:

Con fecha 21 de marzo de 2016 se celebra un contrato de préstamo de valores negociables entre Ecipsa Holding S.A. (prestamista) y ACTUAL S.A. (prestatario), mediante el cual el prestamista transfiere al prestatario, en calidad de préstamo, los siguientes valores: i) Bonar 2024 (AY24) por una cantidad equivalente a 20.000 títulos; y ii) Título DICA (Títulos Discount en Dólares Estadounidenses) por una cantidad equivalente a 90.766 títulos. El presente préstamo se establece por un plazo de sesenta días corridos contados a partir de la transferencia de los Valores Negociables a la cuenta del Prestatario. Como contraprestación el Prestamista percibirá un interés del 6% nominal anual, que será abonado en pesos al vencimiento del plazo. Todos los pagos que corresponda percibir por los valores negociables corresponden al prestamista. El vencimiento operó el 30.11.2016 generando la renta pactada y fue automáticamente renovado por un plazo de 90 días.

Denominación	Cantidad	Cotización	Valuación
Bonos de la Nación Argentina (AY24)	20.000	19,17	383.400
Títulos Discount en USD (DICA)	90.766	24,01	2.179.292
<b>TOTAL</b>			<b>2.562.692</b>

### NOTA 7: MARGEN BRUTO CORRESPONDIENTE A LAS OPERACIONES DEL EJERCICIO CON RECONOCIMIENTO DE INGRESOS POR MÉTODO DE GRADO DE AVANCE

A continuación se expone el margen bruto de las operaciones reconocidas por el método de grado de avance, nota 1.5.f cuya entrega de posesión fue materializada en los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2016 y 2015 calculado a partir del costo histórico incurrido:

	31.12.2016 \$	31.12.2015 \$
Ventas	27.733.011	20.089.697
Costo histórico incurrido	(13.722.458)	(8.732.522)
Resultado por valuación de bienes de cambio a valor neto de realización	(14.010.553)	(11.357.175)
<b>RESULTADO BRUTO</b>	-	-


### NOTA 8: OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Al 31 de diciembre de 2014 la sociedad ha efectuado una colocación de obligaciones negociables bajo el régimen de la Comisión Nacional de Valores (CNV) denominado PYMES, a continuación se describe las principales condiciones de emisión:

Con fecha 9 de agosto de 2013 la Bolsa de Comercio de Buenos Aires aprobó la emisión global de las Obligaciones Negociables, cuya oferta fue autorizada en los términos del Decreto N° 1087/93.


Con fecha 23 de octubre de 2013 se emitió la primera etapa de Obligaciones Negociables por un valor nominal de \$ 12.000.000, y con fecha 24 de octubre de 2013 se acreditó el resultado de la colocación.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

  
José María Estevez  
Contador Público

  
Enrique Montecino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

## NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

### NOTA 8: OBLIGACIONES NEGOCIABLES (CONTINUACIÓN)

Fecha de emisión: 23 de octubre de 2013.

Plazo: 36 meses a partir de la fecha de emisión.

Amortización: La amortización de capital se efectuará en 35 cuotas mensuales y consecutivas equivalentes al 2,777% del capital cada una y una última equivalente al 2,805% del capital.

Intereses: Devengarán en concepto de intereses una tasa nominal anual variable equivalente a la Tasa BADLAR con más un margen diferencial. Dicha tasa variable de interés nominal anual, durante todo el tiempo de vigencia de las Obligaciones Negociable nunca será inferior al 19% nominal anual ni superior al 27% nominal anual.

El interés se calculará sobre el saldo de capital al inicio de cada Período de Interés por la cantidad de días de cada período de Interés, considerando para su cálculo 365 días.

Destino de los fondos obtenidos: El resultado de la colocación de la Serie I, fue de \$ 1.332.960 a un Fondo de Reserva, \$ 15.000 a la Reserva de Gastos, ambos del Fideicomiso en Garantía constituido por la sociedad, el cual se describe más abajo. Por otro lado \$ 238.165 se destinaron a la cobertura de gastos, honorarios y comisiones derivadas de la emisión y colocación de ON, \$ 811.169 al pago de proveedores. El remanente se irá destinando paulatinamente a obras de construcción de diferentes proyectos inmobiliarios.

#### Fideicomiso de garantía constituido a partir de la emisión de la Serie I:

Garantía: Las Obligaciones negociables están garantizadas con un Fideicomiso de Garantía constituido con fecha 17 de abril de 2013 por contrato celebrado entre Ecipsa Holding S.A. y Promotora Fiduciaria S.A. (como Fiduciante y Fiduciario respectivamente).


Los bienes fideicomitados y que constituyen la garantía del cumplimiento de los títulos emitidos son i) Un inmueble ubicado en la Provincia de Córdoba y ii) un Fondo de Reserva que asciende a un monto equivalente a los próximos cuatro servicios de capital e intereses de las obligaciones negociables Serie I.

Al 31 de diciembre de 2016 habiéndose amortizado totalmente la emisión de Obligaciones Negociables Serie I, la fiduciaria Promotora Fiduciaria S.A. restituyó a Ecipsa Holding S.A. el inmueble aportado oportunamente al Fideicomiso de Garantía, el cual se expone en el rubro Bienes de cambio, así como también restituyó el correspondiente Fondo de Reserva.

### NOTA 9: VENTA DE PARTICIPACIÓN EN OTRAS SOCIEDADES

Con fecha 15 de mayo de 2015 Ecipsa Holding S.A. transfirió en favor de la sociedad Morasha Investments S.A. las participacion accionaria que mantenía en la entidad Power S.A. representativa del 95% del capital social de dicha compañía.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

  
\_\_\_\_\_  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

  
José María Estevez  
Contador Público

  
Enrique Montecino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

## ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

### BIENES DE USO

### ANEXO A

CONCEPTO	VALOR DE ORIGEN			DEPRECIACIONES			Neto Resultante		
	Valor al inicio del ejercicio	Aumentos	Valor al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Del ejercicio		Acumuladas al cierre del ejercicio	31.12.2016	31.12.2015
					Alicuota	Monto (*)			
Muebles, útiles y máquinas de oficina	2.536.765	49.852	2.586.617	(401.140)	33%	(410.417)	(811.557)	1.775.060	2.135.625
Instalaciones	569.996	-	569.996	(444.169)	10%	(64.515)	(508.684)	61.312	125.827
Herramientas	6.089	630	6.719	(879)	10%	(646)	(1.525)	5.194	5.210
Rodados	-	751.131	751.131	-		(87.632)	(87.632)	663.499	-
<b>TOTAL 31.12.2016</b>	<b>3.112.850</b>	<b>801.613</b>	<b>3.914.463</b>	<b>(846.188)</b>		<b>(563.210)</b>	<b>(1.409.398)</b>	<b>2.505.065</b>	
<b>TOTAL 31.12.2015</b>	<b>1.271.568</b>	<b>1.841.282</b>	<b>3.112.850</b>	<b>(738.035)</b>		<b>(108.153)</b>	<b>(846.188)</b>	<b>2.266.662</b>	

(1) El destino contable de las depreciaciones del ejercicio se informa en el Anexo H.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
**PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.**

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1, F° 17  
 (Socio)  
 Dr. Jorge F. Zabaleta  
 Contador Público (UB)  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez  
 Contador Público

Enrique Montecino  
 Presidente



# ECIPSA HOLDING S.A.

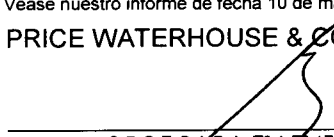
ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

## PARTICIPACIONES PERMANENTES EN SOCIEDADES

ANEXO C.1.

Sociedad emisora	Clase de acciones	Cantidad Acciones	Valor nominal de las acciones	Valor de libros	
				31.12.2016	31.12.2015
<b>Inversiones no corrientes</b>					
Construir S.A.	Única	36.902	124,6	65.016.529	57.609.731
Valor Llave en Construir S.A. (Anexo C.1. Continuación)	-	-	-	1.789.788	1.789.788
Fideicomiso de Garantía ON Ecipso Holding Serie I	-	29.400	10	-	24.234.269
Fideicomiso Naasé	-	-	-	71.283.981	72.257.905
<b>TOTAL NO CORRIENTE</b>				<b>138.090.298</b>	<b>155.891.693</b>
<b>TOTAL</b>				<b>138.090.298</b>	<b>155.891.693</b>

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

(Socio)

Por Comisión Fiscalizadora

  
José María Estevez  
Contador Público

  
Enrique Montecino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

## MAYOR VALOR DE ACTIVOS EN SOCIEDADES

ANEXO C.1. (Continuación)

CONCEPTO	VALOR DE ORIGEN			AMORTIZACIONES				Neto Resultante	
	Valor al inicio del ejercicio	Bajas	Valor al cierre del ejercicio	Alfucua	Del ejercicio		Acumuladas al cierre del ejercicio	31.12.2016	31.12.2015
					Bajas	Monto (1)			
Llave en Construir S.A.	7.492.930	-	7.492.930	-	-	-	(5.703.142)	1.789.788	1.789.788
<b>TOTAL 31.12.2016</b>	<b>7.492.930</b>	<b>-</b>	<b>7.492.930</b>		<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(5.703.142)</b>	<b>1.789.788</b>	
<b>TOTAL 31.12.2015</b>	<b>10.524.120</b>	<b>(3.031.190)</b>	<b>7.492.930</b>		<b>157.361</b>	<b>-</b>	<b>(5.703.142)</b>	<b>1.789.788</b>	<b>1.789.788</b>

(1) Nota 1.5 h.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
**PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.**

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17 (Socio)  
 Dr. Jorge F. Zabaleta  
 Contador Público (UB)  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez  
 Contador Público

Enrique Montecino  
 Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

## INVERSIONES EN SOCIEDADES

ANEXO C.2.

Sociedad Emisora	INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR - ÚLTIMOS ESTADOS CONTABLES				
	Actividad principal	Fecha	Capital	Patrimonio Neto	Resultados
Construir S.A.	Construcciones civiles y viales	31.12.2016	4.944.128	70.124.163	7.964.299
Fideicomiso Naasé	Construcciones civiles y viales	31.12.2016	-	71.283.981	(973.924)

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
(Socio)

Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez  
Contador Público

Enrique Montecino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

POR EL EJERCICIO INICIADO EL 1 DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

## OTRAS INVERSIONES

## ANEXO D

Características de la inversión	Valor de costo	Valor registrado	
		31.12.2016	31.12.2015
<b>INVERSIONES CORRIENTES</b>			
Plazo Fijo Banco Comafi	400.000	-	406.346
Bonos de la Nación Argentina - AY24 BONAR 2024 (1)	2.972.807	3.694.232	-
Títulos Discount 2033 en USD - DICA 2033 (1)	2.108.189	2.179.292	-
Bonos de la Nación Argentina – AA/ BONAR X	1.146.343	1.185.383	-
Fondo Común de Inversión	1.225.545	1.240.348	-
FBA Renta en Pesos	449.990	451.394	-
<b>TOTAL CORRIENTE</b>		<b>8.750.649</b>	<b>406.346</b>
<b>TOTAL</b>		<b>8.750.649</b>	<b>406.346</b>

(1) Incluyen \$ 2.562.692 que se encuentran cedidas a terceros en calidad de préstamos según se explica en Nota 6.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez  
Confador Público

Enrique Montecino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

## PREVISIONES

## ANEXO E

RUBROS	SALDO AL INICIO DEL EJERCICIO	APLICACIONES	AUMENTOS (1)	SALDO AL CIERRE DEL EJERCICIO
<b>DEDUCIDAS DEL ACTIVO</b>				
<b>Corrientes</b>				
Créditos de dudosa recuperabilidad	1.206.764	(2.444.266)	1.592.698	355.196
<b>No Corrientes</b>				
Créditos de dudosa recuperabilidad	330.713	-	-	330.713
<b>INCLUIDAS EN EL PASIVO</b>				
<b>No Corrientes</b>				
Por contingencias diversas	1.267.840	-	-	1.267.840
<b>TOTAL 31.12.2016</b>	<b>2.805.317</b>	<b>(2.444.266)</b>	<b>1.592.698</b>	<b>1.953.749</b>
<b>TOTAL 31.12.2015</b>	<b>2.865.936</b>	<b>(60.619)</b>	<b>-</b>	<b>2.805.317</b>

(1) El resultado se expone en otros ingresos y egresos (Nota 2.6)

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez  
Contador Público

Enrique Montecino  
Residente

# ECIPSA HOLDING S.A.

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

COSTO DE VENTA

ANEXO F

RUBROS	31.12.2016	31.12.2015
Existencias al inicio del ejercicio	113.405.056	109.581.784
Compras	52.219.856	17.879.879
Resultado por valuación de bienes de cambio a valor neto de realización	12.555.642	10.001.484
Resultado por tenencia de bienes de cambio	5.551.061	1.024.509
Existencias al cierre del ejercicio	(153.122.650)	(113.405.056)
<b>COSTO DE VENTA</b>	<b>30.608.965</b>	<b>25.082.600</b>

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez  
Contador Público

Enrique Montecino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

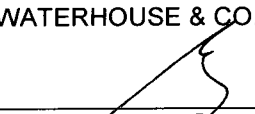
## ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

ANEXO G

RUBROS	Clase de la moneda extranjera	Monto en moneda extranjera	Tipo de Cambio Vigente (1)	Monto en moneda Argentina	
				31.12.2016	31.12.2015
<b>ACTIVO</b>					
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>					
Caja	U\$S	640.393	15,7	10.054.175	8.770.463
Bancos en cuenta corriente	U\$S	117.452	15,7	1.843.995	50.711
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>				<b>11.898.170</b>	<b>8.821.174</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>				<b>11.898.170</b>	<b>8.821.174</b>
<b>PASIVO</b>					
<b>PASIVO CORRIENTE</b>					
Préstamos	U\$S	298.982	16,1	4.813.615	7.600.781
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>				<b>4.813.615</b>	<b>7.600.781</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>					
No hay		-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>				<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>				<b>4.813.615</b>	<b>7.600.781</b>

(1) Tipo de cambio Banco de la Nación Argentina.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

  
José María Estevez  
Contador Público

  
Enrique Montecino  
Presidente

# ECIPSA HOLDING S.A.

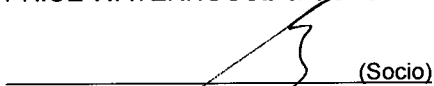
POR EL EJERCICIO INICIADO EL 1 DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

INFORMACIÓN SOBRE RUBROS DE GASTOS Y SU APLICACIÓN (ART. 64 Inc.l.b – Ley 19550)

ANEXO H

RUBROS	TOTAL AL 31.12.2016	Gastos de comercialización	Gastos de administración	TOTAL AL 31.12.2015
Honorarios por servicios	14.241.581	4.600.040	9.641.541	9.427.498
Honorarios por Dirección	855.940	-	855.940	414.488
Sueldos y cargas sociales	5.660.048	517.792	5.142.256	3.933.874
Legales	519.481	519.481	-	406.096
Depreciación de bienes de uso	563.210	114.586	448.624	108.153
Papelería y útiles	56.038	55.625	413	51.878
Gastos bancarios	490.770	490.770	-	420.706
Viáticos, estadías y movilidad	2.086.850	192.169	1.894.681	1.219.051
Comunicaciones	141.227	141.227	-	32.827
Energía y servicios	921.792	375.389	546.403	741.151
Publicidad	3.170.619	3.170.619	-	2.430.719
Servicios de terceros	1.828.993	1.649.753	179.240	968.204
Impuestos, tasas y contribuciones	8.823.090	7.879.730	943.360	6.956.367
Mantenimiento de bienes	1.732.440	2.098	1.730.342	400.271
Comisiones	2.735.336	2.735.336	-	3.321.001
Diversos	408.211	156.940	251.271	853.761
Alquileres y expensas	778.081	-	778.081	-
<b>TOTAL AL 31.12.2016</b>	<b>45.013.707</b>	<b>22.601.555</b>	<b>22.412.152</b>	
<b>TOTAL AL 31.12.2015</b>		<b>14.971.220</b>	<b>16.714.825</b>	<b>31.686.045</b>

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2017  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

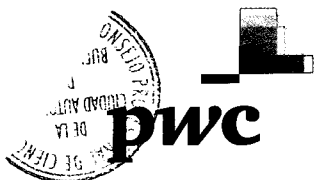
  
(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
Dr. Jorge F. Zabaleta  
Contador Público (UB)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5

Por Comisión Fiscalizadora

  
José María Estevez  
Contador Público

  
Enrique Montecino  
Presidente





## **INFORME DE LOS AUDITORES**

A los señores Presidente y Directores de  
ECIPSA HOLDING S.A.  
Domicilio legal: Av. Corrientes N°880 – Piso 2 – Of.2  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

### **Informe sobre los estados contables**

Hemos auditado los estados contables adjuntos de Ecipsa Holding S.A. (en adelante “la Sociedad”), que comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2016, de los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujos de efectivo por el ejercicio económico finalizado en dicha fecha, así como un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa incluida en las notas y los anexos que los complementan. Además, hemos examinado los estados contables consolidados de Ecipsa Holding S.A. con sus entidades controladas por el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2016, los que se presentan como información complementaria.

Los saldos y otra información correspondientes al ejercicio 2015, son parte integrante de los estados contables auditados mencionados precedentemente y por lo tanto deberán ser considerados en relación con esos estados contables.

### **Responsabilidad de la Dirección**

El Directorio de la Sociedad es responsable de la preparación y presentación razonable de los estados contables adjuntos de conformidad con las normas contables profesionales argentinas. Asimismo, el Directorio es responsable de la existencia del control interno que considere necesario para posibilitar la preparación de estados contables libres de incorrecciones significativas originadas en errores o en irregularidades. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados contables, en base a la auditoría que efectuamos con el alcance detallado en el párrafo “Responsabilidad de los auditores”.

### **Responsabilidad de los auditores**

Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados contables adjuntos basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestro examen de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (NIAs), como fueron adoptadas en Argentina por la FACPCE mediante la Resolución Técnica N° 32 y sus respectivas Circulares de Adopción. Dichas normas exigen que cumplamos con los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable sobre si los estados financieros 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](http://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 contables. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluyendo la valoración del riesgo de incorrecciones significativas en los estados contables. 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 contables, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados, en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad.

Una auditoría también comprende una evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas, de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección de la Sociedad y de la presentación de los estados contables 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;

- a) los estados contables adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Ecipsa Holding S.A. al 31 de diciembre de 2016, así como sus resultados, la evolución del patrimonio neto y el flujo de su efectivo correspondiente al ejercicio terminado en esa fecha, de conformidad con las normas contables profesionales argentinas;
- b) los estados contables consolidados adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial consolidada de Ecipsa Holding S.A. con sus entidades controladas al 31 de diciembre de 2016, así como sus resultados consolidados, y el flujo de su efectivo consolidado correspondiente al ejercicio terminado en esa fecha, de conformidad con las normas contables profesionales argentinas.

### **Informe sobre cumplimiento de disposiciones vigentes**

En cumplimiento de disposiciones vigentes informamos que:

- a) los estados de Ecipsa Holding S.A. y sus estados consolidados 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 de Ecipsa Holding S.A. surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales;
- c) al 31 de diciembre de 2016 la deuda devengada a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino que surge de los registros contables de la Sociedad ascendía a \$ 71.899, no siendo exigible a dicha fecha;
- d) de acuerdo con lo requerido por el artículo 4 de la Resolución General N° 400 emitida por la Comisión Nacional de Valores, que modifica el art. 18 inciso e) del acápite III.9.1. de las Normas de dicha Comisión, informamos que el total de honorarios en concepto de servicios

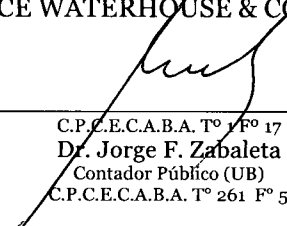


de auditoría y relacionados facturados a la Sociedad en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 representan:

- d.1) el 100% sobre el total de honorarios por servicios facturados a la Sociedad por todo concepto en dicho ejercicio;
  - d.2) el 50% sobre el total de honorarios por servicios de auditoría y relacionados facturados a la Sociedad, sus sociedades controlantes, controladas y vinculadas en dicho ejercicio;
  - d.3) el 50% sobre el total de honorarios por servicios facturados a la Sociedad, sus sociedades controlantes, controladas y vinculadas por todo concepto en dicho ejercicio;
- e) hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo 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, 10 de marzo de 2017.

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

  
 (Socio)  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17  
 Dr. Jorge F. Zabaleta  
 Contador Público (UB)  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 261 F° 5



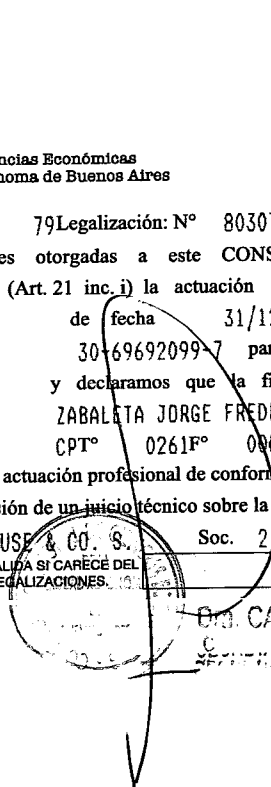
Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Buenos Aires 14/ 3/2017 01 (F. 79) Legalización: N° 803072  
 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 10/ 3/2017 referida a BALANCE de fecha 31/12/2016 perteneciente a ECIPSA HOLDING S.A. 30-69692099-7 para ser presentada ante y declaramos que la firma inserta en dicha ZABALETA JORGE FREDERICO CPT° 0261F° 00 que se han efectuado los controles de matricula 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 1570331

fa0

LA PRESENTE LEGALIZACION NO ES VALIDA SI CARECE DEL SELLO Y FIRMA DEL SECRETARIO DE LEGALIZACIONES. C 8,00



DR. CARINA DOMÍNGUEZ  
SECRETARIA DE LEGALIZACIONES