

ECIPSA HOLDING S.A.

Estados Contables

Correspondientes al ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2015 y finalizado el 31 de diciembre de 2015 comparativo con el ejercicio anterior.

ECIPSA HOLDING S.A.

ESTADOS CONTABLES

Correspondientes al ejercicio iniciado el 1° de enero de 2015 y finalizado el 31 de diciembre de 2015 comparativo con el ejercicio anterior

INDICE

CARATULA

ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL CONSOLIDADO

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS

ESTADOS CONTABLES BÁSICOS

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL

ESTADO DE RESULTADOS

ESTADO DE EVOLUCION 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 – INFORMACION SOBRE RUBROS DE GASTOS Y SU APLICACION (Art. 64 Inc. l.b) Ley 19.550)

INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

INFORME DE LA COMISION 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 ECONOMICO N° 18

ESTADOS CONTABLES

Por el ejercicio iniciado el 1° de enero de 2015 y finalizado el 31 de diciembre de 2015 presentado en forma comparativa; expresado en pesos (Nota 1 a los Estados Contables Básicos).

CAPITAL: \$ 14.176.390

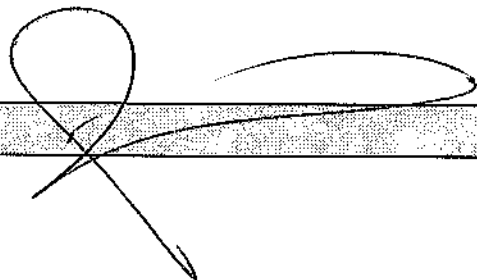
Composición del Capital Social (Nota 3):

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
Totales		14.176.390	14.176.390

ECIPSA HOLDING S.A.

**ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE
DE 2015 COMPARATIVO CON EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE
DICIEMBRE DE 2014**

**ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO Y ESTADO DE FLUJO DE
EFECTIVO CONSOLIDADO POR EL EJERCICIO ECONÓMICO FINALIZADO EL
31 DE DICIEMBRE DE 2015 PRESENTADO EN FORMA COMPARATIVA CON EL
EJERCICIO ANTERIOR**

A handwritten signature in black ink, consisting of a large loop followed by a horizontal stroke and a downward-pointing tail.

ECIPSA HOLDING S.A.

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL CONSOLIDADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

ACTIVO	31.12.2015 (Nota 2)	31.12.2014 (Nota 2)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31.12.2015 (Nota 2)	31.12.2014 (Nota 2)
ACTIVO CORRIENTE			PASIVO CORRIENTE		
Caja y bancos	25.200.278	5.130.392	Cuentas por pagar	54.027.475	46.150.761
Inversiones	11.775.768	8.519.205	Préstamos (Nota 5.3.)	35.652.926	31.485.236
Créditos por ventas	13.433.718	13.332.481	Remuneraciones y cargas sociales	1.268.443	1.047.628
Otros créditos (Nota 5.1.)	24.259.173	24.071.069	Cargas fiscales	7.197.090	7.288.381
Bienes de cambio (Nota 5.2.)	124.257.382	171.472.901	Anticipo de clientes	13.212.956	8.469.394
			Otros pasivos (Nota 5.4.)	52.365.826	76.089.399
TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE	198.926.319	222.526.048	TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE	163.724.716	170.530.799
ACTIVO NO CORRIENTE			PASIVO NO CORRIENTE		
Créditos por ventas	13.310.543	5.732.827	Préstamos (Nota 5.3.)	6.108.505	12.078.416
Otros créditos (Nota 5.1.)	88.317.872	87.466.934	Cargas fiscales	143.588	298.045
Bienes de cambio (Nota 5.2.)	426.122.825	202.658.422	Anticipos de clientes	4.004.727	6.557.893
Bienes de uso	2.271.591	10.268.144	Otros pasivos (Nota 5.4.)	449.129.121	247.652.230
Activos intangibles	-	711	Provisiones	2.227.238	2.557.951
Sub-total activo no corriente	530.022.831	306.127.038	TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE	461.613.179	269.144.535
Valor llave	3.901.561	4.663.617	TOTAL DEL PASIVO	625.337.895	439.675.334
			Participación de terceros	4.351.190	3.574.549
TOTAL DEL ACTIVO NO CORRIENTE	533.924.392	310.790.655	PATRIMONIO NETO	103.161.626	90.066.820
TOTAL DEL ACTIVO	732.850.711	533.316.703	TOTAL DEL PASIVO, PARTICIPACION DE TERCEROS Y PATRIMONIO NETO	732.850.711	533.316.703

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

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Gabriel M. Perrone

Contador Público (UCA)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaime Garbarsky
Presidente

13909911

ECIPSA HOLDING S.A.**ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO**

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

	31.12.2015 (Nota 2)	31.12.2014 (Nota 2)
Ventas de bienes y prestación de servicios	142.294.827	92.627.071
Costo de los bienes vendidos y los servicios prestados	(90.087.540)	(61.073.652)
GANANCIA BRUTA	52.207.287	31.553.419
Resultado por valuación de bienes de cambio a valor neto de realización	10.001.484	4.098.345
Gastos de comercialización	(39.775.336)	(19.110.028)
Gastos de administración	(21.901.327)	(23.600.359)
Otros ingresos y egresos	2.175.778	(877.453)
Resultados financieros y por tenencia	15.506.534	27.512.491
Depreciación de la llave de negocio	-	(309.057)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LAS GANANCIAS Y PARTICIPACION DE TERCEROS	18.214.420	19.267.358
Impuesto a las ganancias	(4.304.509)	(7.559.398)
Participación de terceros en sociedades controladas	(815.105)	(967.005)
RESULTADO DEL EJERCICIO	13.094.806	10.740.955
Resultado por acción	0,92371	0,75767

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

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016,
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaime Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

	31.12.2015 (Nota 2)	31.12.2014 (Nota 2)
Efectivo al inicio del ejercicio	8.913.622	7.546.237
Efectivo al cierre del ejercicio	36.976.045	8.913.622
Aumento del efectivo	28.062.423	1.367.385
Flujo de efectivo de las actividades operativas		
Resultado del ejercicio	13.094.806	10.740.955
Resultados financieros e Impuesto a las ganancias devengado en el ejercicio	(5.300.364)	3.730.002
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas:		
Amortización de activos intangibles	1.465	52.205
Depreciación de bienes de uso	278.148	492.826
Resultado de inversiones permanentes y depreciación llave de negocio	-	309.057
Resultado venta de acciones	(4.742.365)	-
Resultados por tenencia de bienes de cambio	(5.225.620)	(23.683.097)
Resultado valuación de bienes de cambio a valor neto de realización	(10.001.484)	(4.098.345)
Participación de terceros en sociedades controladas	815.105	967.005
Constitución de provisión por incobrables	-	11.933
Constitución de provisión por contingencias	-	333.639
Variaciones en activos y pasivos operativos:		
(Aumento) neto de activos operativos	(215.811.754)	(120.409.868)
Aumento neto de pasivos operativos	266.837.940	138.081.060
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	39.945.877	6.527.372
Actividades de inversión		
Aumento de bienes de uso	(2.166.723)	(664.755)
Incorporación de inversiones permanentes	1.601.313	(6.587.562)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(565.410)	(7.252.317)
Actividades de financiación		
Pago de préstamos	(11.318.044)	2.092.330
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	(11.318.044)	2.092.330
Aumento del efectivo	28.062.423	1.367.385

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

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Confador Público

Jaime Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

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, Tierralta, 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 macrolotes. En relación con este nuevo emprendimiento, la Sociedad ha recibido de manera formal ofertas para la compra de lotes que comprenden los macrolotes donde se ubican los Barrios "EL TRIUNFO, LA VICTORIA, EL RECREO, LA AMISTAD, LOS JUEGOS y AIRE PURO". En los próximos meses, la sociedad iniciará en VALLE CERCANO la etapa de construcción de viviendas dirigidas a la clase media y el desarrollo de un novedoso sistema de urbanización denominado "MICROBARRIOS URCA".

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. Asimismo, la Dirección de CONSTRUIR S.A. ha venido trabajando para poner en marcha mecanismos de financiamiento propio a fin de ser aplicados al producto NATANIA cuando lo considere apropiado y necesario, así como en un futuro se proyecta proceder al descuento o securitización de la cartera hipotecaria. El sistema PLAN NATANIA fue relanzado en junio de 2006 y a la fecha de emisión de los presentes estados contables CONSTRUIR S.A. ya cuenta con aproximadamente 8.000 planes comercializados en las Provincias de San Juan, Córdoba, Mendoza, Neuquén, Salta, Chubut y Tucumán.

NOTA 2: PREPARACION 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 2015 y al 31 de diciembre de 2014, 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 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaime Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

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 ECONOMICO

Las entidades que se consolidan son:

Sociedad	Porcentaje de tenencia		Actividad
	31.12.2015	31.12.2014	
Construir S.A	93,00%	93,00%	Construcciones civiles
Fideicomiso de Garantía ON Ecipsa Serie I	100,00%	100,00%	Garantía
Fideicomiso Naasé	100,00%	-	Inmobiliaria
Power S.A	-	95,00%	Agropecuaria y locación de inmuebles

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

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaime Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

NOTA 5: COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS

	31.12.2015	31.12.2014
	\$	\$
5.1. Otros créditos		
Corrientes:		
Entidades relacionadas	17.154.505	9.219.308
Otras sociedades	274.608	7.606.395
Créditos impositivos	9.630.877	6.762.024
Diversos	827.818	1.750.725
Sub-Total	25.465.937	25.338.452
Previsión créditos dudosa recuperabilidad	(1.206.764)	(1.267.383)
TOTALES	24.259.173	24.071.069
No corrientes		
Créditos impositivos	20.317.704	10.868.175
Entidades relacionadas	47.383.063	19.841.120
Otras sociedades	18.830.663	56.516.888
Depósitos judiciales	2.117.155	240.751
Sub-Total	88.648.585	87.466.934
Previsión créditos dudosa recuperabilidad	(330.713)	-
TOTALES	88.317.872	87.466.934
5.2. Bienes de cambio		
Corrientes:		
Terrenos y construcciones	124.257.382	171.472.901
TOTALES	124.257.382	171.472.901
No Corrientes:		
Terrenos y construcciones	426.122.825	202.658.422
TOTALES	426.122.825	202.658.422

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016

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

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaimé Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

NOTA 5: COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS (CONTINUACIÓN)

	31.12.2015	31.12.2014
	\$	\$
5.3. Préstamos		
Corriente		
Bancarios	7.382.661	6.737.205
Otras sociedades en moneda local	12.261.178	5.202.265
Otras sociedades en moneda extranjera	7.600.78	8.130.508
Obligaciones negociables a pagar en moneda local	8.408.306	11.415.258
TOTALES	35.652.926	31.485.236
No Corriente		
Bancarios	3.167.164	3.422.069
Obligaciones negociables a pagar en moneda local	2.941.341	8.656.347
TOTALES	6.108.505	12.078.416
5.4. Otros pasivos		
Corriente		
Entidades relacionadas	24.127.485	32.490.347
Otras sociedades	19.009.517	42.154.916
Diversos	-	414.514
Obligaciones a pagar	6.405.831	-
Provisión de obras a realizar	2.822.993	1.029.622
TOTALES	52.365.826	76.089.399

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & GO S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jáime Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

NOTA 5: COMPOSICIÓN DE LOS PRINCIPALES RUBROS (CONTINUACIÓN)

5.4. Otros pasivos (continuación)

	31.12.2015	31.12.2014
	\$	\$
No Corriente		
Entidades relacionadas	379.906.868	201.634.476
Otras sociedades	39.204.271	17.480.752
Garantía de directores	55.037	55.037
Pasivo por impuesto diferido	29.962.945	28.481.965
TOTALES	449.129.121	247.652.230

NOTA 6: INFORMACION 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.

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 dicha entidad 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.

Véase nuestro Informe de fecha 10 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaime Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

NOTA 8: CONSTRUIR S.A. - INFORMACION 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 (Córdoba)
- Región Cuyo (San Juan y Mendoza)
- Región Norte (Tucumán y Salta)
- Región Sur (Neuquén y Comodoro Rivadavia)

Asimismo al 31 de diciembre de 2015 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 2015 de las regiones antes indicadas:

Concepto	31.12.2015				
	Centro	Sur	Norte	Cuyo	Total
Total de activos	355.511.442	12.679.776	33.843.947	154.866.884	556.902.049
Total de pasivos (1)	315.830.240	11.264.495	30.066.379	137.581.071	494.742.185

(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 período finalizado el 31 de diciembre de 2015:

Concepto	30.09.2015				
	Centro	Sur	Norte	Cuyo	Total
Ventas netas	8.381.779	-	16.563.684	97.387.670	122.333.133
Resultado neto del ejercicio (2)	797.825	-	1.576.625	9.269.910	11.644.360

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

A los efectos de la interpretación de esta información cabe destacar que los activos, pasivos y resultados correspondientes a la "Administración central" han sido asignados al segmento geográfico denominado "Región Centro".

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

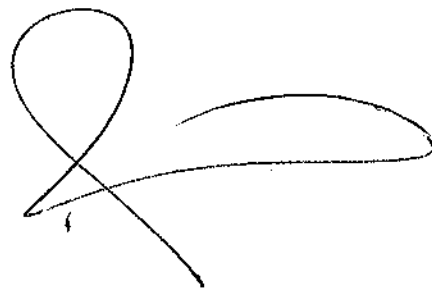
Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaime Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

**ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL,
ESTADO DE RESULTADOS, ESTADO DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO Y
ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO POR EL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE
DICIEMBRE DE 2015 PRESENTADO EN FORMA COMPARATIVA CON EL
EJERCICIO ANTERIOR**

A handwritten signature in black ink, consisting of a large loop on the left and a horizontal stroke extending to the right.

ECIPSA HOLDING S.A.

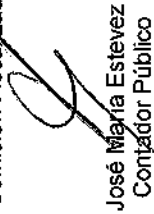
ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

ACTIVO	31.12.2015 (Nota 1)	31.12.2014 (Nota 1)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	31.12.2015 (Nota 1)	31.12.2014 (Nota 1)
ACTIVO CORRIENTE			PASIVO CORRIENTE		
Caja y bancos	11.749.880	2.817.120	Cuentas por pagar	15.171.364	16.819.243
Inversiones (Anexo D)	406.346	4.066.225	Préstamos (Nota 2.3.)	28.663.934	23.386.914
Créditos por venta	2.515.256	4.370.406	Remuneraciones y cargas sociales	79.513	79.244
Otros créditos (Nota 2.1.)	14.078.465	15.399.238	Cargas fiscales	405.065	1.167.450
Bienes de cambio (Nota 2.2.)	41.905.530	70.335.929	Anticipos de clientes	7.259.696	2.976.223
			Otros pasivos (Nota 2.4.)	17.888.818	32.485.637
TOTAL DEL ACTIVO CORRIENTE	70.655.477	96.988.918	TOTAL DEL PASIVO CORRIENTE	69.468.390	76.914.711
ACTIVO NO CORRIENTE			PASIVO NO CORRIENTE		
Créditos por venta	58.566	-	Préstamos (Nota 2.3.)	1.041.507	6.041.315
Otros créditos (Nota 2.1.)	73.627.381	58.998.524	Otros pasivos (Nota 2.4.)	199.059.942	90.930.017
Bienes de cambio (Nota 2.2.)	71.499.526	39.245.855	Sub - total no corrientes	200.101.449	96.971.332
Participaciones permanentes en sociedades (Anexos C.1. y C.2.)	155.891.693	69.784.586	Previsiones (Anexo E)	1.267.840	1.598.553
Bienes de uso (Anexo A)	2.266.662	533.533			
			TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE	201.369.289	98.569.885
TOTAL DEL ACTIVO NO CORRIENTE	303.343.828	168.562.498	TOTAL DEL PASIVO	270.837.679	175.484.596
TOTAL DEL ACTIVO	373.999.305	265.551.416	PATRIMONIO NETO (según estado respectivo)	103.161.626	90.066.820
			TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	373.999.305	265.551.416

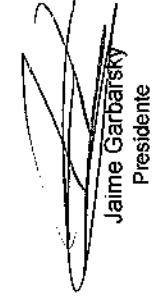
Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los estados contables.
Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016

Por Comisión Fiscalizadora

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.


José María Estevez
Contador Público

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010


Jaime Garbarsky
Presidente

- 6831060
- 10708476

ECIPSA HOLDING S.A.

ESTADO DE RESULTADOS

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

	31.12.2015 (Nota 1)	31.12.2014 (Nota 1)
Ventas	27.979.182	44.179.715
Costo de ventas (Anexo F)	(25.082.600)	(40.854.876)
RESULTADO BRUTO	2.896.582	3.324.839
Resultado por valuación de bienes de cambio a valor neto de realización	10.001.484	4.098.345
Resultado de inversiones permanentes (Nota 2.5)	13.692.755	13.433.193
Gastos de comercialización (Anexo H)	(14.971.220)	(9.601.649)
Gastos de administración (Anexo H)	(16.714.825)	(14.989.995)
Otros ingresos y egresos (Nota 2.6)	17.961.660	10.504.160
Resultados financieros y por tenencia		
<i>Generados por activos</i>		
Intereses y actualizaciones	5.231.253	2.551.124
Diferencias de cambio	(686.272)	514.124
Resultados por tenencia de bienes de cambio	1.024.509	11.725.897
<i>Generados por pasivos</i>		
Intereses y actualizaciones	(3.807.261)	(9.524.046)
Diferencias de cambio	(3.023.799)	(1.184.430)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO A LAS GANANCIAS	11.604.866	10.851.562
Impuesto a las ganancias (Nota 1.5.k.)	1.489.940	(110.607)
RESULTADO DEL EJERCICIO	13.094.806	10.740.955
Resultado por acción	0,92371	0,75767

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los estados contables.

Vease nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
 (Socio)
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
 Dr. Gabriel M. Perrone
 Contador Público (UCA)
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
 Contador Público

Jaime Garbarsky
 Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2016 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015
COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

RUBROS	APORTES DE LOS PROPIETARIOS		RESULTADOS ACUMULADOS				TOTALES	
	CAPITAL SOCIAL (Nota 3)		RESERVA LEGAL	RESERVA FACULTATIVA	RESULTADOS NO ASIGNADOS	31-12-2015	31-12-2014	
Saldos al inicio	14.176.390		2.821.801	20.368.828	52.699.801	90.066.820	79.325.865	
Constitución de Reserva Legal y Facultativa	-		13.477	52.149.276	(52.162.753)	-	-	
Resultado del ejercicio	-		-	-	13.094.806	13.094.806	10.740.955	
Saldos al cierre	14.176.390		2.835.278	72.518.104	13.631.854	103.161.626	90.066.820	


Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los estados contables.


 Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016
PRICE-WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
 Contador Público (UCA)
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora


José María Estevez
 Contador Público


Jaime Garbarsky
 Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

	31.12.2015 (Nota 1)	31.12.2014 (Nota 1)
Efectivo al inicio del ejercicio	6.883.345	1.485.308
Efectivo al cierre del ejercicio	12.156.226	6.883.345
Aumento del efectivo	5.272.881	5.398.037
Flujo de efectivo de las actividades operativas		
Resultado del ejercicio	13.094.806	10.740.955
Resultados financieros e impuesto a las ganancias devengado en el ejercicio	796.139	7.753.835
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas:		
Depreciación de bienes de uso	108.153	174.095
Resultado de inversiones permanentes	(13.692.755)	(13.433.193)
Resultado por venta de bienes de uso	-	(3.347.015)
Resultado venta de acciones	(4.742.365)	-
Resultados por tenencia bienes de cambio	(1.024.509)	(11.725.897)
Resultado por valuación bienes de cambio a valor neto de realización	(10.001.484)	(4.098.345)
Constitución neta de provisiones	-	345.572
Variaciones en activos y pasivos operativos:		
(Aumento) neto de activos operativos	(61.968.146)	(27.686.312)
Aumento neto de pasivos operativos	90.134.532	50.977.776
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	12.704.641	9.701.471
Actividades de inversión		
Aumento de bienes de uso	(1.841.282)	(334.071)
Incorporación de inversiones permanentes	-	(906.678)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(1.841.282)	(1.240.749)
Actividades de financiación		
Pago de préstamos	(5.590.478)	(3.062.685)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	(5.590.478)	(3.062.685)
Aumento del efectivo	5.272.881	5.398.037

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los estados contables.

Vease nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO.-S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaime Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

NOTA 1: BASES DE PREPARACION 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 de 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 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 publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos. Cuando esa tasa se alcance, los estados contables correspondientes deberán ser reexpresados a partir del momento en que se interrumpió el ajuste. A la fecha de emisión de los presentes estados contables, esa pauta no está alcanzada.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016
PRICE-WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaime Garbarsky
Presidente

INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

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

En nuestro carácter de Síndicos Titulares, y en cumplimiento de lo dispuesto por el inciso 5o del art. 294 de la Ley N° 19.550, informamos sobre el examen que hemos realizado de los documentos detallados en el apartado I siguiente. Los documentos citados son responsabilidad del Directorio de la Sociedad en ejercicio de sus funciones exclusivas. Nuestra responsabilidad se limita a expresar una opinión sobre dichos documentos basado en nuestro examen con el alcance que mencionamos en el apartado II.

I. DOCUMENTOS EXAMINADOS

Se han examinado los siguientes estados básicos y consolidados de Ecipsa Holding S.A. correspondientes al ejercicio iniciado el 1 de enero de 2015 y finalizado el 31 de diciembre de 2015, los que se presentan en forma comparativa con el correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2014.

- a) Estado de Situación Patrimonial.
- b) Estado de Resultados.
- c) Estado de Evolución del Patrimonio Neto.
- d) Estado de Flujo de efectivo.
- e) Notas a los Estados Contables y cuadros anexos.
- f) Estado de Situación Patrimonial consolidado.
- g) Estado de Resultados consolidado.
- h) Estado de Flujo de efectivo consolidado.
- i) Notas a los Estados Contables y cuadros anexos consolidados.
- j) Memoria de los directores

II. ALCANCE DEL EXAMEN

En ejercicio del control de legalidad que nos compete, de los actos decididos por los órganos de la Sociedad que fueron expuestos en las reuniones de Directorio, hemos examinado los documentos detallados en los ítems a) a j) del apartado I. Para el examen de los documentos mencionados en los ítems a) a i) nos remitimos al Informe del Auditor, quien emitió su informe de auditoría con fecha 10 de marzo de 2016, de acuerdo con las normas de auditoría vigentes. Dicha revisión incluyó la verificación de la planificación del trabajo, de la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos aplicados y de los resultados de la auditoría efectuada por dicho profesional.

Una auditoría requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados contables. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados contables.

Dado que no es responsabilidad del Síndico efectuar un control de gestión, la revisión no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las



diversas áreas de la sociedad, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio. Consideramos que nuestro trabajo nos brinda una base razonable para fundamentar nuestro informe.

Asimismo, en relación con la memoria del Directorio correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015, hemos verificado que contiene la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales y, en lo que es materia de nuestra competencia, que sus datos numéricos concuerdan con los registros contables y otra documentación pertinente.

III DICTAMEN

En nuestra opinión,

a) los estados contables de Ecipsa Holding S.A. reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre de 2015, los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto, y el flujo de efectivo por el ejercicio terminado en dicha fecha, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes.

b) los estados contables consolidados de Ecipsa Holding S.A. con sus sociedades controladas reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial consolidada al 31 de diciembre de 2015 y los resultados consolidados de sus operaciones y el flujo de efectivo consolidado por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes.

IV En Cumplimiento de disposiciones vigentes informamos que:

- a) Los estados contables de Ecipsa Holding S.A. surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales.
- b) Desde nuestra designación como integrantes de la Comisión Fiscalizadora hemos dado cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales.
- c) Asimismo, en cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 4 del capítulo XXI de las Normas de la Comisión Nacional de Valores, manifestamos que a nuestro entender las políticas de contabilización y auditoría de la Sociedad responden a normas en la materia y exhiben una calidad razonable.
- d) Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención y lavado de activos y financiación del terrorismo previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 10 de marzo de 2016.


Jose M. Estevez
Síndico Titular

ACTA DE COMISIÓN FISCALIZADORA

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires , a los 10 días del mes de marzo de 2016, se reúnen los miembros de la Comisión Fiscalizadora, que firman al pie. Toma la palabra el Cr. José M. Estévez, quien informa que, como es de conocimiento de los restantes miembros de la Comisión Fiscalizadora, se ha efectuado un análisis de los estados contables de la Sociedad al 31 de diciembre de 2015. Los procedimientos de auditoria han sido cumplidos por los auditores, y se ha obtenido el informe correspondiente.

Luego de un breve cambio de ideas, se resuelve por unanimidad aprobar el texto del informe que esta Comisión Fiscalizadora eleva a los Sres. Accionistas, y se resuelve que cualquiera de los integrantes de la Comisión suscriba los estados en su representación.

INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

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

En nuestro carácter de Síndicos Titulares, y en cumplimiento de lo dispuesto por el inciso 5o del art. 294 de la Ley N° 19.550, informamos sobre el examen que hemos realizado de los documentos detallados en el apartado I siguiente. Los documentos citados son responsabilidad del Directorio de la Sociedad en ejercicio de sus funciones exclusivas. Nuestra responsabilidad se limita a expresar una opinión sobre dichos documentos basado en nuestro examen con el alcance que mencionamos en el apartado II.

I. DOCUMENTOS EXAMINADOS

Se han examinado los siguientes estados básicos y consolidados de Ecipsa Holding S.A. correspondientes al ejercicio iniciado el 1 de enero de 2015 y finalizado el 31 de diciembre de 2015, los que se presentan en forma comparativa con el correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2014.

- a) Estado de Situación Patrimonial.
- b) Estado de Resultados.
- c) Estado de Evolución del Patrimonio Neto.
- d) Estado de Flujo de efectivo.
- e) Notas a los Estados Contables y cuadros anexos.
- f) Estado de Situación Patrimonial consolidado.
- g) Estado de Resultados consolidado.
- h) Estado de Flujo de efectivo consolidado.
- i) Notas a los Estados Contables y cuadros anexos consolidados.
- j) Memoria de los directores

II. ALCANCE DEL EXAMEN

En ejercicio del control de legalidad que nos compete, de los actos decididos por los órganos de la Sociedad que fueron expuestos en las reuniones de Directorio, hemos examinado los documentos detallados en los ítems a) a j)

del apartado I. Para el examen de los documentos mencionados en los ítems a) a i) nos remitimos al Informe del Auditor, quien emitió su informe de auditoría con fecha 10 de marzo de 2016, de acuerdo con las normas de auditoría vigentes. Dicha revisión incluyó la verificación de la planificación del trabajo, de la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos aplicados y de los resultados de la auditoría efectuada por dicho profesional.

Una auditoría requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados contables. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados contables.

Dado que no es responsabilidad del Síndico efectuar un control de gestión, la revisión no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la sociedad, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio. Consideramos que nuestro trabajo nos brinda una base razonable para fundamentar nuestro informe.

Asimismo, en relación con la memoria del Directorio correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015, hemos verificado que contiene la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales y, en lo que es materia de nuestra competencia, que sus datos numéricos concuerdan con los registros contables y otra documentación pertinente.

III DICTAMEN

En nuestra opinión,

a) los estados contables de Ecipsa Holding S.A. reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre de 2015, los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto, y el flujo de efectivo por el ejercicio terminado en dicha fecha, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes.

b) los estados contables consolidados de Ecipsa Holding S.A. con sus sociedades controladas reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial consolidada al 31 de diciembre de 2015 y los resultados consolidados de sus operaciones y el flujo de efectivo consolidado por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes.

IV En Cumplimiento de disposiciones vigentes informamos que:

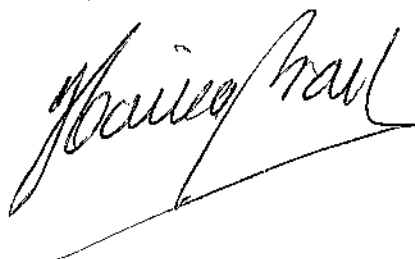
a) Los estados contables de Ecipsa Holding S.A. surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales.

b) Desde nuestra designación como integrantes de la Comisión Fiscalizadora hemos dado cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales.

c) Asimismo, en cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 4 del capítulo XXI de las Normas de la Comisión Nacional de Valores, manifestamos que a nuestro entender las políticas de contabilización y auditoría de la Sociedad responden a normas en la materia y exhiben una calidad razonable.

d) Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención y lavado de activos y financiación del terrorismo previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 10 de marzo de 2016.

A stylized handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long vertical stroke.A handwritten signature in black ink, appearing to read 'García' followed by a horizontal line.A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a horizontal line.

ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

NOTA 1: BASES DE PREPARACION DE LOS ESTADOS CONTABLES (CONTINUACIÓN)

1.4. Información comparativa

Los saldos al 31 de diciembre de 2014 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 de los estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 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.

e. Saldos por transacciones financieras, por refinanciaciones y 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.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016

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

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaimé Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

NOTA 1: BASES DE PREPARACION DE LOS ESTADOS CONTABLES (CONTINUACIÓN)

1.5. Criterios de valuación (Continuación)

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 2015 y 2014 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 la sociedad controlada Power S.A. al 31 de diciembre de 2014 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 (Nota 9).

La inversión permanente en Fideicomiso Naasé S.A. al 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 (Nota 10).

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.

Como consecuencia de la adquisición de acciones de Power S.A. y de acuerdo a la Resolución Técnica N° 21 de la F.A.C.P.C.E. oportunamente la Sociedad había registrado, un activo originado en la diferencia al momento de compra, entre los valores corrientes estimados de los bienes de uso de las sociedad incorporada y sus correspondientes valores de libros a esa fecha. Al 31 de diciembre de 2015 dicho valor fue dado de baja como parte del costo de venta de la mencionada participación accionaria (Nota 9).

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

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaime Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

NOTA 1: BASES DE PREPARACION 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 de dudosa recuperabilidad: 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 el caso de los créditos fiscales, se han efectuado estimaciones respecto de su recuperabilidad, teniendo en cuenta los plazos legales de prescripción.

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)	
	31.12.2015	31.12.2014
Impuesto a las ganancias diferido	1.489.940	(110.607)
Impuesto a las ganancias método corriente	-	-
Total impuesto a las ganancias	1.489.940	(110.607)

- 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 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 – F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaime Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

NOTA 1: BASES DE PREPARACION 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 2015 y al 31 de diciembre de 2014:

Rubros	Saldos al inicio	Cargo a resultados	Saldos al cierre
Resultado por valuación de bienes de cambio a V.N.R.	(19.088.177)	1.697.579	(17.390.598)
Inversión en Fideicomiso de Garantía	(5.876.421)	(1.041.896)	(6.918.317)
Previsiones	1.003.077	(288.266)	714.811
Quebrantos impositivos	4.121.303	1.122.523	5.243.826
Totales al 31.12.2015	(19.840.218)	1.489.940	(18.350.278)
Totales al 31.12.2014	(19.729.611)	(110.607)	(19.840.218)

Los saldos de \$ 18.350.278 y de \$ 19.840.218 se exponen en el rubro Otros pasivos no corrientes del estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 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:

	31.12.2015	31.12.2014
Resultado del ejercicio antes de impuestos	11.604.866	10.851.562
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado del ejercicio a la tasa del impuesto	(4.061.703)	(3.798.047)
Diferencias permanentes a la tasa del impuesto		
Resultado inversiones permanentes	4.842.396	3.341.852
Amortización de valor llave	(7.845)	(108.170)
Quebrantos incobrables	-	149.071
Resultado Venta de participación accionaria	288.340	-
Diversos	428.752	304.687
Subtotal diferencias permanentes a la tasa del impuesto	6.551.643	3.687.440
Total cargo a resultados por impuesto a las ganancias	1.489.940	(110.607)

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 – F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaime Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

NOTA 1: BASES DE PREPARACION 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 periodo. Este impuesto es complementario del impuesto a las ganancias, en función de que este último grava la utilidad impositiva del periodo, 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 periodo 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 periodo ascienden a \$ 6.8118.495 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:

	Año/Periodo Generación	Crédito GMP	Año tope de utilización
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
Subtotal		7.149.208	
Previsión dudosa recuperabilidad (Anexo E)		(330.713)	
Total		6.818.495	

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 2016
PRICE-WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaimé Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

NOTA 1: BASES DE PREPARACION 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 periodo 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.

	31.12.2015	31.12.2014
EFFECTIVO AL CIERRE DEL EJERCICIO		
Caja		
En moneda local	131.696	10.406
En moneda extranjera (Anexo G)	8.770.463	214.614
Depósitos en cuentas corrientes bancarias		
En moneda local	2.797.010	2.591.879
En moneda extranjera (Anexo G)	50.711	221
Inversiones corrientes		
En moneda local (Anexo D)	406.346	4.066.225
TOTALES	12.156.226	6.883.345

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.

NOTA 2: COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS

	31.12.2015	31.12.2014
2.1. Otros créditos		
Corrientes:		
Impuestos nacionales	3.049.076	1.738.660
Impuestos provinciales	-	498.673
Entidades relacionadas (Nota 5)	12.213.653	6.149.928
Créditos con otras sociedades	-	7.538.487
Diversos	22.500	740.873
Sub-Total	15.285.229	16.666.621
Previsión créditos dudosa recuperabilidad (Anexo E)	(1.206.764)	(1.267.383)
TOTALES	14.078.465	15.399.238

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaime Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

NOTA 2: COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS (CONTINUACIÓN)

	31.12.2015	31.12.2014
	\$	\$
2.1. Otros créditos (Continuación)		
No Corrientes:		
Impuestos nacionales	8.059.337	5.452.871
Entidades relacionadas (Nota 5)	48.016.033	31.860.199
Depósitos judiciales	2.117.155	-
Créditos con otras sociedades	15.765.569	21.685.454
Sub-Total	73.958.094	58.998.524
Provisión créditos dudosa recuperabilidad (Anexo E)	(330.713)	-
TOTALES	73.627.381	58.998.524
2.2. Bienes de cambio		
Corrientes:		
Terrenos y construcciones	41.905.530	70.335.929
TOTALES	41.905.530	70.335.929
No Corrientes:		
Terrenos y construcciones	71.499.526	39.245.855
TOTALES	71.499.526	39.245.855
2.3. Préstamos		
Corrientes		
Deudas bancarias	5.362.839	5.101.725
Obligaciones negociables	3.439.136	4.952.416
Otras Sociedades en moneda local	12.261.178	5.202.265
Otras Sociedades en moneda extranjera (Anexo G)	7.600.781	8.130.508
TOTALES	28.663.934	23.386.914
No Corrientes		
Deudas bancarias	1.041.507	3.252.333
Obligaciones negociables	-	2.788.982
TOTALES	1.041.507	6.041.315
2.4. Otros Pasivos		
Corrientes:		
Entidades relacionadas (Nota 5)	37.806	-
Otras sociedades	14.860.517	31.424.140
Diversos	167.502	31.875
Provisión de obras a realizar	2.822.993	1.029.622
TOTALES	17.888.818	32.485.637

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaime Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

NOTA 2: COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS (CONTINUACIÓN)

	31.12.2015	31.12.2014
	\$	\$
2.1. Otros pasivos (Continuación)		
No Corrientes:		
Otras sociedades	39.204.272	17.480.753
Entidades relacionadas (Nota 5)	141.505.392	53.609.046
Pasivo por impuesto diferido	18.350.278	19.840.218
TOTALES	199.059.942	90.930.017
2.5. Resultado de inversión permanente		
Construir S.A.	10.829.255	13.225.827
Power S.A.	-	(3.729.438)
Fideicomiso Naasé	(116.784)	-
Fideicomiso de Garantía Ecipsa Holding ON Serie I	2.980.284	4.245.861
Sub-total	13.692.755	13.742.250
Depreciación de valor llave de activos en sociedades		
Construir S.A. (Anexo C.1. Continuación)	-	(219.470)
Power S.A. (Anexo C.1. Continuación)	-	(37.451)
Depreciación de mayor valor de activos en sociedades		
Power S.A. (Anexo C.1. Continuación)	-	(52.136)
TOTAL	13.692.755	13.433.193
2.6. Otros ingresos y egresos		
Constitución de provisiones (Anexo E)	-	(425.916)
Resultado por venta de acciones	4.742.365	-
Venta de bienes de uso	-	3.347.015
Diversos	(90.379)	(170.359)
Otros servicios a entidades relacionadas (Nota 5)	13.309.674	7.753.420
TOTAL	17.961.660	10.504.160

NOTA 3: EVOLUCION DEL CAPITAL SOCIAL

El capital social al 31 de diciembre de 2015 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 suscripto e integrado.

	2011	2012	2013	2014	2015
Capital social al inicio	14.176.390	14.176.390	14.176.390	14.176.390	14.176.390
Capital social al cierre	14.176.390	14.176.390	14.176.390	14.176.390	14.176.390

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & GO - S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaime Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

NOTA 4: APERTURA DE CREDITOS Y PASIVOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

La composición de los créditos, deudas y préstamos al 31 de diciembre de 2015, 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)
Vencidos					
Hasta 3 meses	-	1.151.747	-	(2.622.079)	-
De 3 a 6 meses	-	2.138.958	-	(12.671.012)	-
De 6 a 9 meses	-	-	-	-	-
De 9 a 12 meses	-	-	-	-	-
De 1 a 2 años	-	-	-	-	-
De 2 a 3 años	-	-	-	-	-
Más de 3 años	-	-	-	-	-
Sub-total	-	3.290.705	-	(15.293.091)	-
Hasta 3 meses	1.337.656	8.031.177	(5.258.565)	(3.673.845)	(5.356.560)
De 3 a 6 meses	496.809	2.446.539	(4.620.148)	(4.241.858)	(4.420.878)
De 6 a 9 meses	700.530	1.832.238	(3.780.466)	(2.906.945)	(4.221.009)
De 9 a 12 meses	38.827	1.801.725	(1.512.185)	(2.548.195)	(3.890.372)
De 1 a 2 años	-	910.129	-	(1.041.507)	(31.363.417)
De 2 a 3 años	-	-	-	-	(7.840.853)
Más de 3 años	-	-	-	-	-
Sub-total	2.573.822	15.021.808	(15.171.364)	(14.412.350)	(57.093.089)
Sin plazo	-	69.724.046	-	-	(159.855.671)
Total	2.573.822	88.038.559	(16.171.364)	(29.705.441)	(216.948.760)

(1) Devenga una TNA del 40%.

(2) No devenga interés.

(3) El 47% devenga una TNA promedio ponderado del 23%, el resto no devenga interés.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016
PRICE-WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaimé Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

NOTA 5: SALDOS CON ENTIDADES RELACIONADAS

El detalle de los saldos de créditos y pasivos con entidades relacionadas al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es:

Empresas/Fideicomisos	Otros créditos		Otros pasivos	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Sociedades controladas				
Construir S.A.	-	-	141.505.392	53.609.046
Power S.A. (1)	-	13.487.763	-	-
Otras partes relacionadas				
Desarrollos Inmobiliarios S.A.	9.932.469	2.002.003	-	-
Cooperativa Natania	487.313	487.313	-	-
Fideicomiso Nuevo Plan de Viviendas	1.000	-	-	-
Fideicomiso Naasé	632.970	-	-	-
Fideicomiso ART02	1.924.054	743.419	-	-
Fideicomiso ARSJ02	2.471.331	847.963	-	-
Fideicomiso ARM03	3.082.233	1.026.029	-	-
Fideicomiso ARX03	416.027	171.088	-	-
Fideicomiso ARA01	1.458.464	423.149	-	-
Fideicomiso ARQ01	1.517.506	272.810	-	-
Fideicomiso ARU01	568.363	18.323	-	-
Otras partes de Interés				
Accionistas y Directores	37.737.956	18.530.267	-	-
Totales	60.229.686	38.010.127	141.505.392	53.609.046

(1) Entidad relacionada hasta el 15 de mayo de 2015 (Nota 9)

El detalle de las operaciones con entidades relacionadas al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es:

Empresas/Fideicomisos	Ventas		Otros Ingresos y egresos	
	31.12.2015	31.12.2014	31.12.2015	31.12.2014
Sociedades controladas				
Construir S.A.	8.017.488	16.386.030	5.374.477	4.250.639
Fideicomiso ART02	-	-	1.180.635	743.419
Fideicomiso ARSJ02	-	-	1.623.368	847.963
Fideicomiso ARM03	-	-	2.056.204	1.026.029
Fideicomiso ARX03	-	-	244.939	171.088
Fideicomiso ARA01	-	-	1.035.315	423.149
Fideicomiso ARA01	-	-	1.244.696	272.810
Fideicomiso ARU01	-	-	550.040	18.323
Totales	8.017.488	16.386.030	13.309.674	7.753.420

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaime Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1º DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

NOTA 6: GARANTIAS OTORGADAS Y BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 las garantías otorgadas son las siguientes:

ACREEDOR/BENEFICIARIO	TIPO DE GARANTIA	GARANTIA	VALOR DE LIBROS DE LA DEUDA GARANTIZADA	VALOR DE LIBROS DE LOS BIENES
Banco de la Provincia de Córdoba	Hipotecaria	Inmueble	1.221.975	43.811.419
Banco de la Provincia de Córdoba	Hipotecaria	Inmueble	592.939	3.515.305
Banco de la Provincia de Córdoba	Hipotecaria	Inmueble	1.980.240	43.811.419
Banco de la Provincia de Córdoba	Hipotecaria	Inmueble	2.148.510	12.298.400
Acindar Pymes S.G.R.	Hipotecaria	Inmueble	-	10.019.373

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 2.1; cuya entrega de posesión fue materializada en los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2015 y 2014 calculado a partir del costo histórico incurrido:

	31.12.2015	31.12.2014
	\$	\$
Ventas	20.089.697	18.721.162
Costo histórico incurrido	(8.732.522)	(9.622.240)
Resultado por valuación de bienes de cambio a valor neto de realización	(11.357.175)	(9.098.922)
RESULTADO BRUTO	-	-

NOTA 8: OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Al 31 de diciembre de 2015 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.

Fecha de emisión: 23 de octubre de 2013.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaime Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

NOTA 8: OBLIGACIONES NEGOCIABLES (CONTINUACIÓN)

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 fideicomitidos y que constituyen la garantía del cumplimiento de los títulos emitidos:

Inmueble ubicado en la Provincia de Córdoba.

Fondo de Reserva: asciende a un monto equivalente a los próximos cuatro servicios de capital e intereses de las obligaciones negociables Serie I.

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 participaciones accionarias que mantenía en la entidad Power S.A. representativa del 95% del capital social de dicha compañía. El precio pactado por la transferencia de dichas acciones fue de \$ 5.000.000, encontrándose ya cancelado al 31 de diciembre de 2015.

NOTA 10: ADQUISICIÓN DE CERTIFICADOS DE PARTICIPACIÓN EN FIDEICOMISO NAASÉ

Durante el mes de Noviembre de 2015, Ecipsa Holding S.A. adquirió el 100% de los certificados de participación sobre los derechos patrimoniales de Fideicomiso Naasé, el cual ha sido conformado a partir de la incorporación de un inmueble de 29.515 m2 ubicado en la ciudad de Buenos Aires. A través del Fideicomiso, está previsto el desarrollo en el corto plazo, de un emprendimiento inmobiliario.

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016
PRICE-WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaimé Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

BIENES DE USO

ANEXO A

CONCEPTO	VALOR DE ORIGEN				DEPRECIACIONES				Neto Resultante	
	Valor al inicio del ejercicio	Aumentos	Bajas	Valor al cierre del ejercicio	Alicuota	Del periodo		Acumuladas al cierre del ejercicio	31.12.2015	31.12.2014
						Bajas	Monto (1)			
Muebles, útiles y máquinas de oficina	698.218	1.838.547	-	2.536.765	33%	-	(43.261)	(401.140)	2.135.625	340.339
Instalaciones	569.996	-	-	569.996	10%	-	(64.515)	(444.169)	125.827	190.342
Herramientas	3.354	2.735	-	6.089	10%	-	(377)	(879)	5.210	2.852
TOTAL 31.12.2015	1.271.568	1.841.282	-	3.112.850			(108.153)	(846.188)	2.266.662	
TOTAL 31.12.2014	5.452.714	334.071	(4.515.217)	1.271.568		862.232	(174.095)	(738.035)		533.533

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

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Por Comisión Fiscalizadora

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

José María Estevez
Contador Público

Jaime Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

PARTICIPACIONES PERMANENTES EN SOCIEDADES

ANEXO C.1.

Sociedad emisora	Clase de acciones	Cantidad acciones	Valor nominal de las acciones	Valor de libros	
				31.12.2015	31.12.2014
Inversiones no corrientes					
Construir S.A.	Única	36.902	124,6	57.609.731	46.780.481
Valor Llave en Construir S.A. (Anexo C.1. Continuación)		-	-	1.789.788	1.789.788
Power S.A.	Única	-	-	-	730.815
Eliminación resultados no trascendidos (Nota 9)		-	-	-	(3.347.015)
Valor Llave en Power S.A. (Anexo C.1. Continuación)		-	-	-	134.243
Mayor valor de activos en Power S.A. (Anexo C.1. Continuación)		-	-	-	2.739.586
Fideicomiso de Garantía ON EcipSA Holding Serie I		29.400	10	24.234.269	20.956.888
Fideicomiso Naasé		-	-	72.257.905	-
TOTAL NO CORRIENTE				155.891.693	69.784.586
TOTAL				155.891.693	69.784.586

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jajme Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

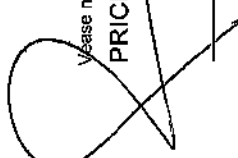
ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

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	Acumuladas al inicio del ejercicio	Del período		Acumuladas al cierre del ejercicio	31.12.2015	31.12.2014
					Alfucota	Bajas			
Llave en Construir S.A.	7.492.930	-	7.492.930	(5.703.142)	-	-	(5.703.142)	1.789.788	1.789.788
Llave en Power S.A.	187.303	(187.303)	-	(53.060)	53.060	-	-	-	134.243
Mayor valor de activos en Power S.A.	2.843.887	(2.843.887)	-	(104.301)	104.301	-	-	-	2.739.586
TOTAL 31.12.2015	10.524.120	(3.031.190)	7.492.930	(5.360.503)	157.364	-	(5.703.142)	1.789.788	1.789.788
TOTAL 31.12.2014	10.524.120	-	10.524.120	(5.551.446)	-	(309.057)	(5.860.503)	1.789.788	4.663.617

(1) El destino de las amortizaciones se informa en el resultado de inversión permanente (Nota 2.5).


 Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
 (Socio)
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
 Dr. Gabriel M. Perrone
 Contador Público (UCA)
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora


 José María Estevez
 Contador Público


 Jaime Garbarsky
 Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

INVERSIONES EN SOCIEDADES

ANEXO C.2.

Sociedad Emisora	INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR – ÚLTIMOS ESTADOS CONTABLES						Porcentaje de tenencia
	Actividad principal	Fecha	Capital	Patrimonio Neto	Resultados		
Construir S.A.	Construcciones civiles y viales	31.12.2015	4.944.128	62.159.864	11.644.360	93%	
Fideicomiso de Garantía ON Ecipso Holding Serie I	Garantía	31.12.2015	-	24.198.957	2.980.284	100%	
Fideicomiso Naasé	Inmobiliaria	31.12.2015	-	72.257.905	(116.784)	100%	

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 – F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaime Garbarsky
Presidente

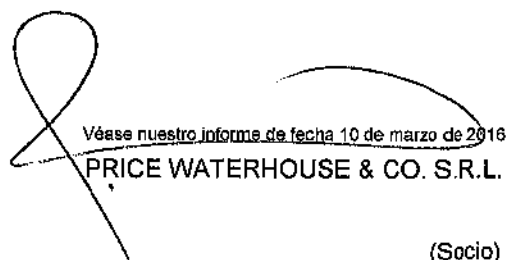
ECIPSA HOLDING S.A.

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

OTRAS INVERSIONES

ANEXO D

Características de la inversión	Valor de costo	Valor registrado	
		31.12.2015	31.12.2014
INVERSIONES CORRIENTES			
Bonos de Gobierno Nacional 2015	-	-	3.650.850
Plazo Fijo Banco Comafi	402.466	406.346	415.375
TOTAL CORRIENTE		406.346	4.066.225
TOTAL		406.346	4.066.225


Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora


José María Estevez
Contador Público


Jaime Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

PREVISIONES

ANEXO E

RUBROS	SALDO AL INICIO DEL EJERCICIO	APLICACIONES	TRANSFERENCIAS	AUMENTO	SALDO AL CIERRE DEL EJERCICIO
DEDUCIDAS DEL ACTIVO					
Corrientes					
Créditos de dudosa recuperabilidad	1.267.383	(60.619)	-	-	1.206.764
No Corrientes					
Créditos de dudosa recuperabilidad	-	-	330.713	-	330.713
INCLUIDAS EN EL PASIVO					
No Corrientes					
Por contingencias diversas	1.598.553	-	(330.713)	-	1.267.840
TOTAL 31.12.2015	2.865.936	(60.619)	-	-	2.805.317
TOTAL 31.12.2014	2.520.364	(413.983)	-	759.555	2.865.936

Vease nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaime Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

POR EL EJERCICIO INICIADO EL 1 DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015, COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR

COSTO DE VENTA

ANEXO F

RUBROS	31.12.2015	31.12.2014
Existencias al inicio del ejercicio	109.581.784	111.749.407
Compras	17.879.879	22.863.011
Resultado por valuación de bienes de cambio a valor neto de realización	10.001.484	4.098.345
Resultado por tenencia de bienes de cambio	1.024.509	11.725.897
Existencias al cierre del ejercicio	(113.405.056)	(109.581.784)
COSTO DE VENTA	25.082.600	40.854.876

Véase nuestro Informe de fecha 10 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaimé Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

ESTADO DE SITUACION PATRIMONIAL AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

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	
				31.12.2015	31.12.2014
ACTIVO					
ACTIVO CORRIENTE					
Caja	U\$S	677.779	12,94	8.770.463	214.614
Bancos en cuenta corriente	U\$S	-	12,94	50.711	221
TOTAL ACTIVO CORRIENTE				8.821.174	214.835
TOTAL ACTIVO				8.821.174	214.835
PASIVO					
PASIVO CORRIENTE					
Préstamos	U\$S	582.882	13,04	7.600.781	8.130.508
TOTAL PASIVO CORRIENTE				7.600.781	8.130.508
TOTAL PASIVO				7.600.781	8.130.508

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

Vease nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
Contador Público

Jaime Garbarsky
Presidente

ECIPSA HOLDING S.A.

POR EL EJERCICIO INICIADO EL 1 DE ENERO DE 2015 Y FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015, COMPARATIVO EL EJERCICIO ANTERIOR

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

ANEXO H

Rubros	TOTAL AL 31.12.2015	Gastos de comercialización	Gastos de administración	TOTAL AL 31.12.2014
Honorarios por servicios	9.427.498	2.715.685	6.711.813	6.300.505
Honorarios por Dirección	414.488	-	414.488	857.843
Sueldos y cargas sociales	3.933.874	265.104	3.668.770	3.562.237
Legales	406.096	406.096	-	722.636
Depreciación de bienes de uso	108.153	102.170	5.983	174.095
Papelería y útiles	51.878	37.296	14.582	34.336
Gastos bancarios	420.706	-	420.706	478.983
Viáticos, estadías y movilidad	1.219.051	-	1.219.051	756.728
Comunicaciones	32.827	32.827	-	75.759
Energía y servicios	741.151	479.598	261.553	1.007.304
Publicidad	2.430.719	2.430.719	-	2.484.341
Servicios de terceros	968.204	69.585	898.619	748.857
Impuestos, tasas y contribuciones	6.956.367	5.024.441	1.931.926	5.926.632
Mantenimiento de bienes	400.271	434	399.837	334.961
Comisiones	3.321.001	3.321.001	-	815.052
Diversos	853.761	86.264	767.497	311.375
TOTAL AL 31.12.2015	31.686.045	14.971.220	16.714.825	
TOTAL AL 31.12.2014		9.601.649	14.989.995	24.591.644

Véase nuestro informe de fecha 10 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
 (Socio)
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
 Dr. Gabriel M. Perrone
 Contador Público (UCA)
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 – F° 010

Por Comisión Fiscalizadora

José María Estevez
 Contador Público

Jairne Garbarsky
 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 2015, 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 2015, los que se presentan como información complementaria.

Los saldos y otra información correspondientes al ejercicio 2014, 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 argentinas de auditoría establecidas en la Resolución Técnica N° 37 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE). 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 contables se encuentran libres de incorrecciones significativas.

Price Waterhouse & Co. S.R.L., Bouchard 557, piso 8°, C1106ABG - Ciudad de Buenos Aires
T: +(54.11) 4850.0000, F: +(54.11) 4850.1800, www.pwc.com/ar

Una auditoría conlleva la aplicación de procedimientos para obtener elementos de juicio sobre las cifras y otra información presentada en los estados 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 2015, 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 2015, 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;
- a) los estados de Ecipsa Holding S.A. surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales;





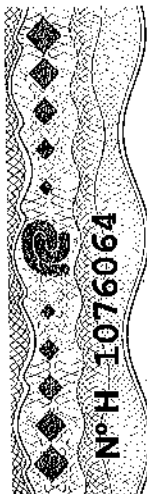
- b) al 31 de diciembre de 2015 la deuda devengada a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino que surge de los registros contables de la Sociedad ascendía a \$ 45.148,11 , no siendo exigible a dicha fecha;
- c) de acuerdo con lo requerido por el artículo 4 de la Resolución General N° 400 emitida 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 2015 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;
- d) 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 2016.

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
 Dr. Gabriel M. Perrone
 Contador Público (U.C.A.)
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 - F° 010



Profesional de Ciencias Económicas
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires



Buenos Aires 11/ 3/2016

01 0 T. 79 Legalización: N° 784073

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/ 3/2016 referida a BALANCE de fecha 31/12/2015 perteneciente a ECIPSA HOLDING S.A. 30-69692899-7 para ser presentada ante

actuación se corresponde con la que el Dr.

20-16976548-1 tiene registrada en la matrícula

controles de matrícula vigente y control formal de dicha

la Res. C.236/88, no implicando estos controles la

firma en carácter de socio de

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

y declaramos que la firma inserta en dicha
PERRONE GABRIEL MARCELO

CP T° 0182 F° 010 que se han efectuado los

controles profesionales de conformidad con lo previsto en

la Res. C.236/88, no implicando estos controles la

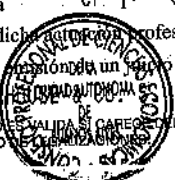
firmación de un informe técnico sobre la tarea profesional, y que

la presente legalización no es válida si carece del

seello y firma del secretario de legalizaciones

S&K

LA PRESENTE LEGALIZACION NO ES VALIDA SI CARECE DEL SELLO Y FIRMA DEL SECRETARIO DE LEGALIZACIONES



Dra. CARINA DOMINGUEZ
CONTADORA PUBLICA (UAE)
SECRETARIA DE LEGALIZACIONES

ACTA DE COMISIÓN FISCALIZADORA

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires , a los 10 días del mes de marzo de 2016, se reúnen los miembros de la Comisión Fiscalizadora, que firman al pie. Toma la palabra el Cr. José M. Estévez, quien informa que, como es de conocimiento de los restantes miembros de la Comisión Fiscalizadora, se ha efectuado un análisis de los estados contables de la Sociedad al 31 de diciembre de 2015. Los procedimientos de auditoria han sido cumplidos por los auditores, y se ha obtenido el informe correspondiente.

Luego de un breve cambio de ideas, se resuelve por unanimidad aprobar el texto del informe que esta Comisión Fiscalizadora eleva a los Sres. Accionistas, y se resuelve que cualquiera de los integrantes de la Comisión suscriba los estados en su representación.

INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

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

En nuestro carácter de Síndicos Titulares, y en cumplimiento de lo dispuesto por el inciso 5o del art. 294 de la Ley N° 19.550, informamos sobre el examen que hemos realizado de los documentos detallados en el apartado I siguiente. Los documentos citados son responsabilidad del Directorio de la Sociedad en ejercicio de sus funciones exclusivas. Nuestra responsabilidad se limita a expresar una opinión sobre dichos documentos basado en nuestro examen con el alcance que mencionamos en el apartado II.

I. DOCUMENTOS EXAMINADOS

Se han examinado los siguientes estados básicos y consolidados de Ecipsa Holding S.A. correspondientes al ejercicio iniciado el 1 de enero de 2015 y finalizado el 31 de diciembre de 2015, los que se presentan en forma comparativa con el correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2014.

- a) Estado de Situación Patrimonial.
- b) Estado de Resultados.
- c) Estado de Evolución del Patrimonio Neto.
- d) Estado de Flujo de efectivo.
- e) Notas a los Estados Contables y cuadros anexos.
- f) Estado de Situación Patrimonial consolidado.
- g) Estado de Resultados consolidado.
- h) Estado de Flujo de efectivo consolidado.
- i) Notas a los Estados Contables y cuadros anexos consolidados.
- j) Memoria de los directores

II. ALCANCE DEL EXAMEN

En ejercicio del control de legalidad que nos compete, de los actos decididos por los órganos de la Sociedad que fueron expuestos en las reuniones de Directorio, hemos examinado los documentos detallados en los ítems a) a j)

del apartado I. Para el examen de los documentos mencionados en los ítems a) a i) nos remitimos al Informe del Auditor, quien emitió su informe de auditoría con fecha 10 de marzo de 2016, de acuerdo con las normas de auditoría vigentes. Dicha revisión incluyó la verificación de la planificación del trabajo, de la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos aplicados y de los resultados de la auditoría efectuada por dicho profesional.

Una auditoría requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados contables. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados contables.

Dado que no es responsabilidad del Síndico efectuar un control de gestión, la revisión no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la sociedad, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio. Consideramos que nuestro trabajo nos brinda una base razonable para fundamentar nuestro informe.

Asimismo, en relación con la memoria del Directorio correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015, hemos verificado que contiene la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales y, en lo que es materia de nuestra competencia, que sus datos numéricos concuerdan con los registros contables y otra documentación pertinente.

III DICTAMEN

En nuestra opinión,

a) los estados contables de Ecipsa Holding S.A. reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre de 2015, los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto, y el flujo de efectivo por el ejercicio terminado en dicha fecha, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes.

b) los estados contables consolidados de Ecipsa Holding S.A. con sus sociedades controladas reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial consolidada al 31 de diciembre de 2015 y los resultados consolidados de sus operaciones y el flujo de efectivo consolidado por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes.

IV En Cumplimiento de disposiciones vigentes informamos que:

a) Los estados contables de Ecipsa Holding S.A. surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales.

b) Desde nuestra designación como integrantes de la Comisión Fiscalizadora hemos dado cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales.

c) Asimismo, en cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 4 del capítulo XXI de las Normas de la Comisión Nacional de Valores, manifestamos que a nuestro entender las políticas de contabilización y auditoría de la Sociedad responden a normas en la materia y exhiben una calidad razonable.

d) Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención y lavado de activos y financiación del terrorismo previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 10 de marzo de 2016.



INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

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

En nuestro carácter de Síndicos Titulares, y en cumplimiento de lo dispuesto por el inciso 5o del art. 294 de la Ley N° 19.550, informamos sobre el examen que hemos realizado de los documentos detallados en el apartado I siguiente. Los documentos citados son responsabilidad del Directorio de la Sociedad en ejercicio de sus funciones exclusivas. Nuestra responsabilidad se limita a expresar una opinión sobre dichos documentos basado en nuestro examen con el alcance que mencionamos en el apartado II.

I. DOCUMENTOS EXAMINADOS

Se han examinado los siguientes estados básicos y consolidados de Ecipsa Holding S.A. correspondientes al ejercicio iniciado el 1 de enero de 2015 y finalizado el 31 de diciembre de 2015, los que se presentan en forma comparativa con el correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2014.

- a) Estado de Situación Patrimonial.
- b) Estado de Resultados.
- c) Estado de Evolución del Patrimonio Neto.
- d) Estado de Flujo de efectivo.
- e) Notas a los Estados Contables y cuadros anexos.
- f) Estado de Situación Patrimonial consolidado.
- g) Estado de Resultados consolidado.
- h) Estado de Flujo de efectivo consolidado.
- i) Notas a los Estados Contables y cuadros anexos consolidados.
- j) Memoria de los directores

II. ALCANCE DEL EXAMEN

En ejercicio del control de legalidad que nos compete, de los actos decididos por los órganos de la Sociedad que fueron expuestos en las reuniones de Directorio, hemos examinado los documentos detallados en los ítems a) a j) del apartado I. Para el examen de los documentos mencionados en los ítems a) a i) nos remitimos al Informe del Auditor, quien emitió su informe de auditoría con fecha 10 de marzo de 2016, de acuerdo con las normas de auditoría vigentes. Dicha revisión incluyó la verificación de la planificación del trabajo, de la naturaleza, alcance y oportunidad de los procedimientos aplicados y de los resultados de la auditoría efectuada por dicho profesional.

Una auditoría requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados contables. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados contables.

Dado que no es responsabilidad del Síndico efectuar un control de gestión, la revisión no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las



diversas áreas de la sociedad, cuestiones que son de responsabilidad exclusiva del Directorio. Consideramos que nuestro trabajo nos brinda una base razonable para fundamentar nuestro informe.

Asimismo, en relación con la memoria del Directorio correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015, hemos verificado que contiene la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales y, en lo que es materia de nuestra competencia, que sus datos numéricos concuerdan con los registros contables y otra documentación pertinente.

III DICTAMEN

En nuestra opinión,

a) los estados contables de Ecipsa Holding S.A. reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre de 2015, los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto, y el flujo de efectivo por el ejercicio terminado en dicha fecha, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes.

b) los estados contables consolidados de Ecipsa Holding S.A. con sus sociedades controladas reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial consolidada al 31 de diciembre de 2015 y los resultados consolidados de sus operaciones y el flujo de efectivo consolidado por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes.

IV En Cumplimiento de disposiciones vigentes informamos que:

a) Los estados contables de Ecipsa Holding S.A. surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales.

b) Desde nuestra designación como integrantes de la Comisión Fiscalizadora hemos dado cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales.

c) Asimismo, en cumplimiento de lo dispuesto por el artículo 4 del capítulo XXI de las Normas de la Comisión Nacional de Valores, manifestamos que a nuestro entender las políticas de contabilización y auditoría de la Sociedad responden a normas en la materia y exhiben una calidad razonable.

d) Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención y lavado de activos y financiación del terrorismo previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 10 de marzo de 2016.


Jose M. Estevez
Síndico Titular