



Caminos de las Sierras

Caminos de las Sierras S.A.

Estados Contables
al 31 de diciembre de 2015 y 2014

Caminos de las Sierras S.A.

Estados Contables
al 31 de diciembre de 2015 y 2014

Índice

Memoria
Estado de Situación Patrimonial
Estado de Resultados
Estado de Evolución del Patrimonio Neto
Estado de Flujo de Efectivo
Notas
Anexos
Informe de los Auditores
Informe de la Comisión Fiscalizadora

CAMINOS DE LAS SIERRAS S.A.

CAMINOS DE LAS SIERRAS S.A.

MEMORIA

Señores accionistas:

En cumplimiento de disposiciones legales y estatutarias vigentes, el Directorio somete a vuestra consideración la presente Memoria, los Estados de Situación Patrimonial, de Resultados, de Evolución del Patrimonio Neto y de Flujo Efectivo, las Notas, los Anexos complementarios y el Informe de la Comisión Fiscalizadora correspondientes al ejercicio económico N° 19 finalizado el 31 de diciembre de 2015.

SITUACIÓN DE LA SOCIEDAD

Lamentablemente el inicio del año comenzó con la trágica tormenta de mediados de febrero 2015 que azotó principalmente las Sierras Chicas exigiendo una rápida respuesta para remediar los daños que fueron de una magnitud considerable como se verá más adelante.

Ahora bien, durante este ejercicio y cumpliendo con las instrucciones de los accionistas hemos volcado todos los esfuerzos a fin de mejorar nuestro nivel de servicio concluyendo importantes obras e iniciando otras que favorecen la transitabilidad y seguridad de los usuarios de la RAC y fortaleciendo la comunicación regional y sobre las que detallaremos seguidamente.

Sin embargo nuestra actividad se vio afectada por los vaivenes de diversos rubros originados en la incertidumbre de las políticas económicas generando suba de precios, y escases de bienes, lo que obligó a un trabajo minucioso para reestructurar prioridades y mantener la calidad del servicio, más aun considerando que la RAC se está extendiendo en kilómetros a mantener así como en luminarias, defensas, semáforos, etc. Incluso los insumos dolarizados fueron incrementándose hasta que a fin de año el tipo de cambio del U\$S respecto al peso evolucionó un 50% causando pérdidas significativas por las obligaciones en dólares.

PLAN DE OBRAS

- **DUPLICACIÓN DE CALZADAS EN LA RUTA PROVINCIAL E-55**

Este corredor recorre un sector del área metropolitana que ha tenido grandes transformaciones por el aumento poblacional a partir de la materialización de numerosas urbanizaciones. Esto se refleja en la evolución de la demanda de tránsito en la última década, en donde se observan tasas de crecimiento medio anual cercanas al 6%, por encima de la media de la RAC.

La Ruta Provincial E-55, es la tercera ruta más transitada de la RAC con un TMDA medido en la estación de peaje algo superior a los 20.000 vehículos.

La obra concluida en el ejercicio consistió en la duplicación de calzadas de 3,3 km, comprendidos entre la estación de peaje y el acceso a la localidad de La Calera. Originalmente este tramo tenía un perfil de calzada única bidireccional, la obra en la construcción de una nueva calzada que separa a la pre-existente por medio de un cantero central e intersecciones canalizadas.

Para la sistematización y seguridad, se previó la construcción de intersecciones canalizadas de tipo de retornos en las intersecciones a la Ruta Provincial U-113, en el acceso a Cuesta Colorada y en el inicio de la zona urbana de La Calera.

El proyecto también consideró la adecuación de las obras del sistema de drenaje, la readecuación de pasarela peatonal en Cuesta Colorada, la ejecución de la demarcación horizontal, la colocación de la señalización vertical y las defensas vehiculares del tipo "flex beam", como así también la construcción de dársenas para el transporte público.

Debido a inconvenientes en la liberación de la traza en la primera etapa, se fueron construyendo tramos parciales y posteriormente, se realizó una modificación de obra a partir de un proyecto alternativo para completar el tramo hasta la estación de peaje sin necesidad de efectuar expropiaciones.

En noviembre del 2015 se habilitó esta importante duplicación de calzada. El total de la inversión que demandó la obra fue de \$ 83 millones + IVA.

- **DUPLICACIÓN DE CALZADAS EN LA RUTA PROVINCIAL N° 5**

Durante el año 2015 se construyó una pasarela peatonal en la localidad de Villa del Prado, en el km 23, con el objeto de dotar de mayores condiciones de seguridad al movimiento de cruce de peatones.

La pasarela se construyó con elementos de Hormigón Armado pre-moldeado fundado sobre pilotes de Hormigón Armado que incluyen la colocación de baranda peatonal en rampas y cerco de seguridad metálico sobre viga de cruce con diseño especial tipo "Jaula Bahiana".

La obra incluyó la instalación de una viga de cruce de 34,85m, rampas en los accesos con una longitud total de 54,5m cada una y 13 columnas que apoyan sobre cabezales y pilotes de hormigón armado fundados a 12,5m de profundidad.

La inversión total fue de \$ 2,7 millones + IVA.

- **OBRAS COMPLEMENTARIAS DE DESAGÜES RUTA PROVINCIAL E-53**

Se completó durante el presente año la ejecución de obras complementarias de desagües en la Ruta Provincial E-53, entre la Circunvalación y el Aeropuerto Internacional Córdoba.

Las obras realizadas consistieron en la construcción de canales de hormigón para desagüe, badenes, sumideros y saltos.

- Salto Disipador y embocadura de acceso a alcantarilla en la Plaza de los Niños Urbanos
- Readequación Hidráulica en calles Rivadavia y Buenos Aires.
- Canal de desagüe en el cantero central entre Av. Japón y Bv. Los Alemanes
- Obras Hidráulicas en la zona de la Estación de Servicios

La inversión total realizada de esta obra fue de \$ 5,6 millones + IVA.

- **REHABILITACIÓN CALZADA SUR APC**

El tramo de Autopista Pilar Córdoba (APC) comprendido entre la Ruta Provincial 13 (Pilar) y Avenida de Circunvalación (Córdoba) tiene la calzada Sur (sentido a Buenos Aires) construida en hormigón, fue habilitada en el año 1987 y funcionó como bidireccional hasta el año 1999 en que se habilitó la calzada Norte de asfalto con sentido hacia Córdoba.

Durante el año se consideró necesario llevar a cabo en determinados tramos la rehabilitación de la calzada en secciones parciales mediante el reemplazo en el carril lento de la estructura actual por una estructura flexible de concreto asfáltico y la colocación de una capa de microconcreto asfáltico en todo el ancho de calzada.

En lo referente al carril lento, la obra consistió en demoler la estructura existente hasta nivel de una nueva sub-rasante y a partir de allí se construyó el paquete estructural compuesto por una sub-base granular de 20cm, base granular con cal de 20cm, base negra asfáltica de 11cm y micro-concreto asfáltico de 3cm de espesor.

En el carril rápido se repararon las losas de hormigón necesarias para luego colocar una capa de arena asfalto para corregir el perfil y una geo-malla con la finalidad de evitar la reflexión de fisuras y juntas. Por encima de ésta se colocó la capa de micro-concreto asfáltico.

También se reconstruyó la banquina externa incluyendo nueva base granular y carpeta de concreto asfáltico de 4cm.

En este año se ejecutó la rehabilitación de 7 (siete) km distribuidos en distintas secciones con una inversión de \$ 59 millones + IVA.

- **OBRAS DE ILUMINACIÓN**

-Iluminación de la Ruta Provincial E-55 entre Córdoba y La Calera

Se ejecutó la obra de iluminación de la autovía, entre la Estación de Peaje y el ingreso a la localidad de La Calera. Se colocaron 77 luminarias como así también, se ejecutaron las obras de alimentación y acometida eléctrica necesarias para energizar las mismas.

La inversión durante el período 2015 fue de \$ 5,9 millones + IVA.

-Iluminación de la Ruta Nacional N° 36 entre ZU Córdoba y Estación de Peaje
Se realizó la obra de iluminación de la autovía, entre la Zona Urbana de Córdoba y la Estación de Peaje. Se colocaron 158 luminarias como así también, se ejecutaron las obras de alimentación y acometida eléctrica necesarias para energizar las mismas.
La inversión en el año 2015 fue de \$ 8 millones + IVA.

-Iluminación de la Ruta Nacional 36 entre Río Cuarto y retorno en km. 607,8
Se realizó la obra de iluminación de la autovía, entre el extremo de la Concesión en el acceso a la Ciudad de Río Cuarto (km 606,3) y el primer retorno ubicado en el km 607,8. Se colocaron 91 luminarias como así también, se ejecutaron las obras de alimentación y acometida eléctrica necesarias para energizar las mismas.
La inversión total fue de \$ 5,5 millones + IVA.

-Readecuación de iluminación en RP E-53 entre Acceso a Río Ceballos y Rotonda Acceso al Camino al Cuadrado
Como parte de las intervenciones en el nuevo tramo de la RP E-53 incorporado a la RAC entre el acceso a Río Ceballos y la rotonda de acceso al Camino del Cuadrado, se realizó una readecuación de la iluminación de las rotondas ubicadas en los extremos del tramo

-Reposición y mantenimiento de semáforos, luminarias y obras anti-vandálica en Av. De Circunvalación
Se ejecutaron trabajos de reparación de anomalías dañadas por vandalismos y tareas correctivas (reposición de luminarias, columnas) en el sistema de iluminación de la Av. de Circunvalación y otras rutas de la RAC.
La inversión realizada fue del orden de los \$ 3 millones + IVA.

- OBRAS DE DEMARCACION HORIZONTAL EN CALIENTE

Más allá de los trabajos en el marco de las tareas de Conservación y Mantenimiento se destacan las siguientes intervenciones realizadas mediante aplicación en caliente de pintura termoplástica por sistema de extrusión y spray incluyendo sembrado de micro esferas:

- Ruta Nacional N°38 – En zona Urbana de Villa Carlos Paz (Av. San Martín y Av. Uruguay) incluyendo sendas peatonales y simbología. Inversión \$ 0,3 millones + IVA.
- Av. De Circunvalación entre el Distribuidor de RPN°5 y Distribuidor de RP E-53 (27,5 km) incluyendo fresado de pintura vieja. Inversión \$ 2,6 millones + IVA.
- Ruta Nacional N°36. Demarcación de calzada existente en los tramos de Duplicación de calzadas ejecutados como parte de la Autovía Córdoba – Río Cuarto. Inversión \$ 3,3 millones + IVA.

- INTERVENCION EN SIERRAS CHICAS POR SINIESTRO FEBRERO 2015

A consecuencia de las lluvias extraordinarias caídas los días 15 y 16 de febrero, se produjo una creciente del Arroyo Saldán que en algunos sectores discurre paralelo a la Ruta Provincial denominada en la Red de Accesos a Córdoba como Villa Allende - Unquillo (VAU).

Los mayores daños se produjeron entre los kilómetros 9 y 13 del corredor dentro de las jurisdicciones de las localidades de Mendiolaza y Unquillo.

Principalmente hubo socavones producto de los procesos erosivos del fuerte caudal por el desborde del arroyo, lo que generó problemas en la estructura básica de la ruta, pavimentos asfálticos y de hormigón, banquetas y calles colectoras. Además se registraron problemas con cañerías de agua, instalaciones de iluminación y obras de drenaje.

Asimismo se produjeron erosiones en cunetas y banquetas en otros corredores del sector

- OTRAS OBRAS

Se construyeron dársenas pavimentadas para la detención del transporte público en Ruta Nacional N° 9 Sur y 9 Norte.-

TAREAS DE CONSERVACION Y MANTENIMIENTO

Durante el ejercicio del 2015 se destacan las siguientes actividades realizadas:

- Bacheo de pavimento asfáltico: 52.036 m²
- Rehabilitación de pavimento de hormigón: 970 m²
- Conservación de desagües y movimiento de suelo: 604 m³
- Desmalezado y limpieza: 20.960 Ha
- Perfilado de banquetas: 623.120 m²
- Limpieza semanal de basurales: 27 basurales
- Mantenimiento de defensas: 4.840 m
- Señalización horizontal (pintura de calzada): 22.585 m²
- Mantenimiento eléctrico: 2.440 intervenciones

Esta actividad se lleva a cabo con equipos propios, 7 móviles, 3 equipos de elevación, y 2 equipos de trabajo mayores los que se complementan con los equipos de los servicios subcontratados. Las tareas se organizan y controlan con 4 jefes de área y cuentan con una guardia nocturna para mantenimiento eléctrico y otra para conservación de calzada, canales y desagües.

Las nuevas obras de iluminación en la autovía E53, Ruta 36 entre Río IV y primer retorno hacia Córdoba, R36 entre zona urbana de Cba y el Peaje de Bower, ruta E55, autopista R20, Circunvalación y autovía R5 explican una mayor actividad, ya que a partir del año 2010 se han incorporado 5.475, totalizando un acumulado de 9.705 luminarias a fin del actual ejercicio

PLAN DE OBRAS EN LA RAC A EJECUTAR POR LA DIRECCIÓN PROVINCIAL DE VIALIDAD

El 14 de Agosto de 2014 se firmó un convenio con el Ministerio de Infraestructura y el Ministerio de Agua, Ambiente y Servicios Públicos, en donde Caminos de las Sierras asumió el compromiso de realizar las gestiones de tierra necesarias para la ejecución de las obras de duplicación de calzada en a) Ruta Nacional N°19 en los tramos Montecristo – Estación de Peaje (Variante Montecristo) y Estación de Peaje – Río Primero y b) la Ruta Nacional N°9 Norte en los tramos Variante Juárez Celman – General Paz y General Paz – Puente Río Carnero.

Además de las gestiones de tierra, desde nuestro departamento técnico se realizan tareas de análisis de proyectos realizados por la DPV, y auditorías de trabajos.

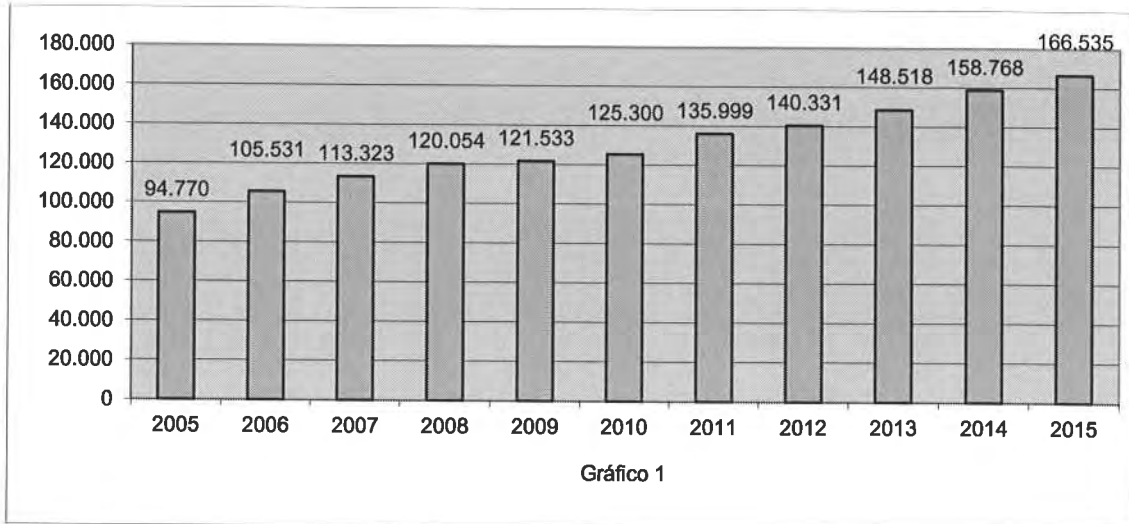
OPERACIÓN DE PEAJE Y SEGURIDAD VIAL

En el año 2015 se registró un incremento del 4,7% del tránsito pagante y del 4,5% en unidades de tránsito equivalente (UTEQUI) con respecto al año 2014.

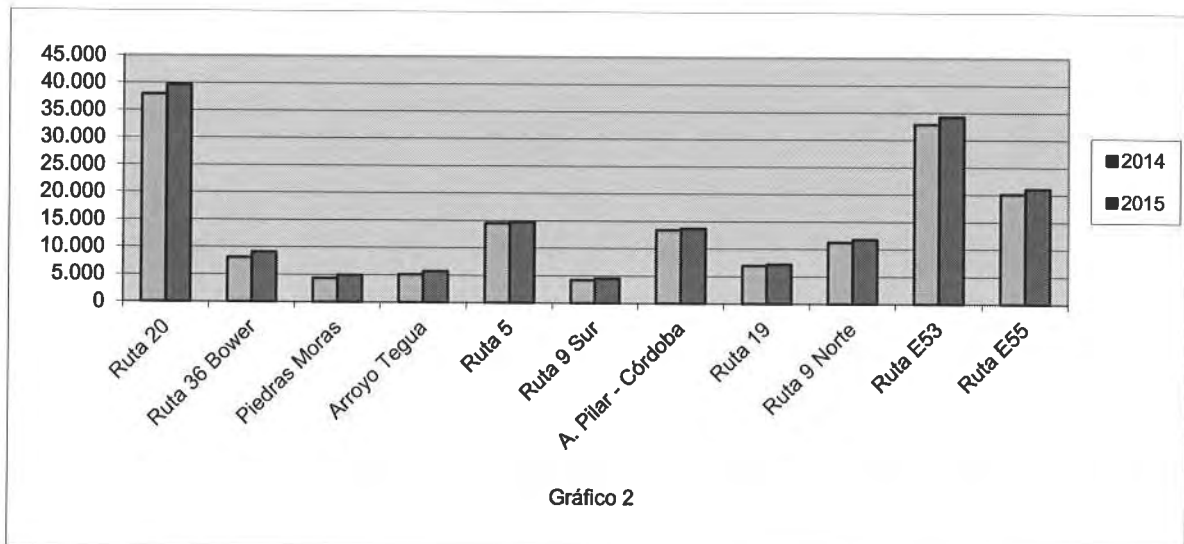
El tránsito medio diario anual (TMDA) de la RAC en 2015 fue de 166.535 vehículos.

En los siguientes gráficos veremos la evolución del TMDA desde el año 2005 y la distribución del TMDA según las estaciones de peaje comparado con el año 2014,

Evolución del Tránsito Medio Diario Anual



Distribución del Tránsito Medio Diario Anual



Aspectos relevantes de la Operación de las Estaciones de Peaje

- AMPLIACION DE ESTACION DE PEAJE EN RP E-53

Considerando los incrementos de la demanda y a los fines de brindar mayor calidad de servicios a los usuarios del Corredor se ejecutó una obra de ampliación de la estación de peaje de la Ruta Provincial E-53.

La obra consistió en la construcción de una nueva estación decalada, ubicada unos 130m. al Norte del eje de la estación actual con sentido saliente de Córdoba incorporando en esta 3 (tres) vías de cobro.

Las tareas ejecutadas consistieron en el ensanche del playón de pavimento asfáltico, construcción de playón de pavimento de Hormigón en la plataforma central de la nueva estación y la colocación de barrera divisoria de hormigón de tipo New Jersey.

En cuanto a la nueva estación se construyeron tres isletas con bumpers de H°A° y Marquesina compuesta de una estructura metálica apoyada sobre cuatro columnas y pilotes de fundación de H° A°.

A los fines de la operación se instalaron cabinas de cobro, oficinas de apoyo a la operación y las correspondientes instalaciones (desagües, cableados, software, etc.)

Las obras anteriores se complementan con obras de drenaje, señalización vertical y horizontal y el traslado de interferencias.

- AMPLIACION DE ESTACION DE PEAJE EN RP N°5

La duplicación que se llevó a cabo en la Ruta Provincial N°5 Cba – Alta Gracia y el crecimiento sostenido del tránsito trajo aparejado la necesidad de adecuar la estación de peaje ubicada en el Km 11 de dicha ruta, a la configuración de autovía.

La obra proyectada previó la ampliación de la estación con un ensanche hacia el lado Oeste.

Los trabajos consistieron básicamente en la construcción de pavimento de hormigón que incluyó una base granular cementada de 0.15m y losas de hormigón de 0.25m de espesor.

Para adaptar el nuevo ancho de la estación con la calzada existente a ambos lados, se incluyó el ensanche del pavimento asfáltico compuesto de una sub-base granular de 0.20m, una base granular de 0.20m y una carpeta asfáltica de 0.07m.

Las tareas también incluyeron obras complementarias (isletas, bumpers de H°, pórtico metálico, etc.) necesarias para que las vías queden en funcionamiento.

A los fines de la operación se instalaron cabinas de cobro y las correspondientes instalaciones (desagües, cableados, software, etc.)

Las obras anteriores se complementan con tareas de señalización vertical y horizontal y el traslado de interferencias.

- MEJORAS EDICLIAS

Como medida de mejora desde el punto de vista del mantenimiento de las Estaciones, se recambiaron los techos de marquesina en Autopista Córdoba Pilar, Ruta 9 sur y Ruta 20 que originalmente eran de policarbonato por otro de chapa galvanizada disminuyendo también la insolación del sector de cabinas. Se hicieron trabajos de pintura exterior de edificios en los peajes de Ruta 20, Ruta E-53, Ruta E-55, Ruta 5, Piedras Moras y Arroyo Tegua.

- VIAS DE PASO DINAMICO - CUIS

Con el objeto de brindar mayor agilidad y servicios a los usuarios del sistema de pago electrónico, durante el año 2015 se instalaron nuevas vías de CUIS en la estación de Peaje de R20 (la nueva configuración es de 3 por cada sentido de circulación) y E-53 (la nueva configuración es de 3 CUIS hacia Cba y 2 hacia Rio Ceballos).

Asimismo con las ampliaciones de las estaciones de Peaje de R5 se agregó una vía más de CUIS por cada sentido de circulación.

Mientras que en la estación de Peaje Ruta 20 en el año 2015 se agregaron vías dinámicas CUIS que permiten habilitar 3 vías de CUIS en cada sentido de circulación.

- USUARIOS DE PASO DINAMICO – CUIS / TARJETA ABRE

Durante el año se realizó una fuerte campaña de incentivación del uso de medios electrónicos post-pago (CUIS y Tarjeta Abre), esta modalidad de paso tiene importantes descuentos según el rango de pasadas. El año 2015 cierra con 45.910 dispositivos adheridos a los sistemas de Paso dinámico, lo que representa un 51,8% de incremento respecto al año anterior.

- ACCIDENTOLOGIA

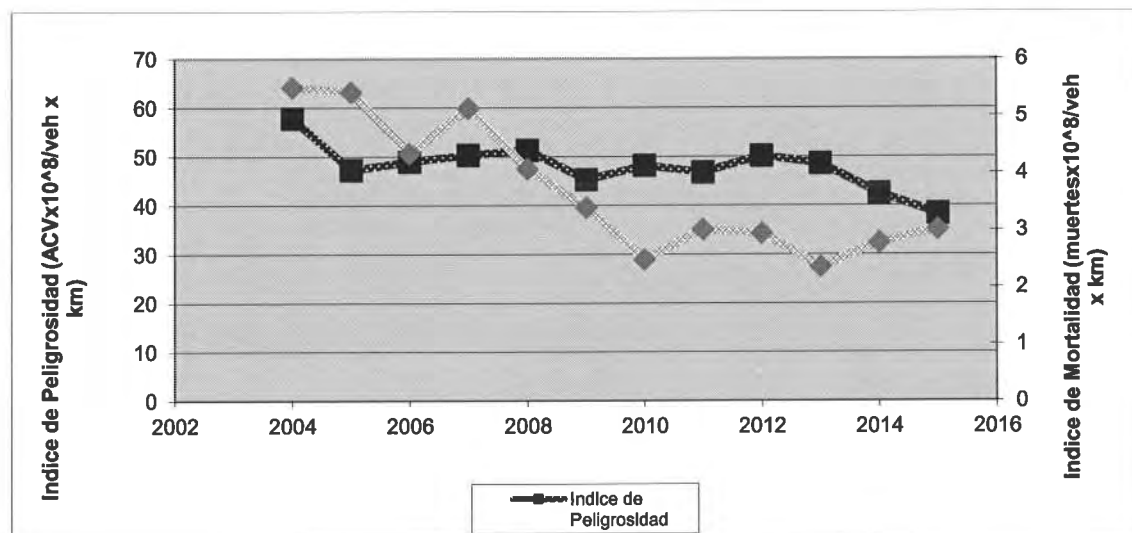
Se detallan los indicadores mensuales del año 2015.

Accidentología

MES	Accidentes	Servicios Grúa Pesada	Anomalías Animales sueltos	Servicios jurídicos externo	Accidentes con víctimas fatales	Cantidad de víctimas fatales
Ene-15	161	1	15	9	2	7
Feb-15	171	1	16	8	4	4
Mar-15	193	0	26	14	7	8
Abr-15	176	0	25	6	3	3
May-15	170	0	31	14	9	9
Jun-15	167	0	30	10	1	1
Jul-15	180	1	61	13	6	11
Ago-15	180	0	40	14	2	3
Sep-15	152	0	34	8	3	3
Oct-15	170	0	56	6	4	5
Nov-15	165	0	42	9	2	2
Dic-15	198	0	27	12	4	4
Totales	2.083	3	403	123	47	60

Evolución del Índice de Peligrosidad y Mortalidad

Siendo una de las principales preocupaciones la Seguridad Vial, es que se puso un gran empeño y recursos en tareas de prevención, se puede observar que en los últimos años, los accidentes en las rutas de la Red de Accesos tuvieron una tendencia bajista en el índice de peligrosidad.



Durante el año se llevaron a cabo diversas acciones en pos de mejoras de Seguridad Vial

- Se pintaron cordones amarillos para mayor precaución en intersección de Ruta Nacional 9 norte con Avenida Japón.
- Se realizó pintura amarilla de cordones y cruce con cartelería de paso peatonal y precautorio en tramo de Ruta Intermunicipal Villa Allende Unquillo.
- Se instalaron defensas metálicas y cartelería precautoria e informativa en tramo nuevo de Autovía Ruta Provincial E-55 tramo U-113 y rotonda "La Cuesta".
- Se realizó pintura completa en caliente previo fresado del Anillo de Circunvalación entre Ruta Provincial E53 y Ruta Provincial 5.
- Se realizó la demarcación horizontal de los tramos rehabilitados en Autopista Córdoba-Pilar.
- Se realizaron bandas ópticas sonoras y cartelería precautoria en intersección Ruta 36 con E-63 en Almafuerte.
- Se reforzó la señalética vertical en todo el tramo de la nueva Autovía Provincial 5.
- Se reforzaron con defensas metálicas numerosos tramos de la colectora de Avenida de Circunvalación y cartelería nueva en zona urbana de José Ignacio Díaz y Villa Posse.
- Se reconstruyó totalmente la baranda del puente sobre Ruta Nacional 36 en Arroyo San Agustín que fuera arrastrada por las crecidas.
- Se realizó demarcación horizontal en frío completa de Variante Juarez Celman y parcialmente en Ruta 9 Norte y Ruta 9 Sur entre Rio Segundo y Toledo.

RECURSOS DE REPETICION EFECTUADOS EN LA AFIP

Considerando la existencia de fallos de la Corte Suprema de Justicia de la Nación referidos a la constitucionalidad de la obligación de pago del impuesto a la Ganancia Mínima Presunta en aquellos casos en que las empresas verifiquen quebrantos impositivos y contables simultáneos, la sociedad interpuso ante AFIP acciones de repetición previstas en el art. 81 de la Ley 11.683 por los periodos fiscales 2005, 2006, 2007 y 2008 en relación al mencionado impuesto.

Como consecuencia de nuestro planteo, la AFIP realizó para los periodos 2005 a 2011 una fiscalización impositiva, luego de lo cual fuimos notificados de las resoluciones 211, 212, 213 y 214 en las que se resolvió hacer lugar a los reclamos de repetición interpuestos, logrando así, una devolución de los importes abonados por el impuesto a la Ganancia Mínima Presunta por 7,5 millones pesos más intereses.

Parte de dicho importe fue aplicado contra obligaciones fiscales corrientes a fines del año 2015 y el saldo en meses subsiguientes.

CONCURSO DE ACREEDORES

Luego de presentada la propuesta de pago y habiéndose homologado el acuerdo preventivo con los acreedores del concurso de la Sociedad, el juzgado emitió la sentencia 371 de fecha 11 de agosto de 2010 con total vigencia en la que resolvió:

- a) Declarar concluido el concurso preventivo de Caminos de las Sierras S.A.
- b) Ratificar la continuidad de la intervención de la sindicatura designada (estudio contable Murua, Mayer, Menem) a los fines de contralor del cumplimiento del acuerdo preventivo homologado.
- c) Ordenar el cese de los efectos personales con la excepción relativa a la inhibición de bienes de la Sociedad, como así en relación a todo acto de disposición sobre cualquier bien integrativo del activo, como de los que excedan la administración ordinaria respecto del cual deberá requerirse autorización judicial, hasta el cumplimiento del acuerdo preventivo homologado.

La Sociedad está cumpliendo en tiempo y forma con cada una de las obligaciones emergentes del Concurso.

Es importante mencionar que aún queda pendiente de resolución el importe de los honorarios de la Sindicatura Concursal ya que como se explica en la nota 13 a los estados contables, tanto la Sociedad como la Sindicatura interpusieron Recurso de Casación contra el fallo de la Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial Tercera.

VARIACIONES PATRIMONIALES Y DE RESULTADOS SIGNIFICATIVAS OPERADAS EN EL EJERCICIO

Los estados contables han sido confeccionados dando cumplimiento a las normas legales y contables vigentes.

El activo corriente y no corrientes de la sociedad ascienden a \$ 729,5 millones. Este importe es \$ 80 millones mayor al Activo del año 2014 como consecuencia de la variación de los rubros que detallamos:

-Aumento del rubro Caja y Bancos en \$ 43,3 millones. Esta variación respecto al ejercicio anterior se origina básicamente por incremento de saldos en el orden de \$ 25 millones para afrontar el pago de obligaciones principalmente referidas a la ejecución de obras, cuyo vencimiento opera los días subsiguientes al cierre del ejercicio. Y por otro lado el saldo incluye \$ 15 millones destinados para cancelar el pago de obligaciones emergentes de la liberación de la traza de los tramos de la R.36, R 9N, y R 19.

-Disminución de Inversiones por \$ 5,7. En el año 2014 el rubro incluía el importe de la cuota concursal correspondiente al mes de diciembre, el que fue cancelado en enero de 2015, en tanto la cuota del mes de diciembre de 2015 fue cancelada a fines del 2015 producto de la modificación del cronograma fijados por la Secretaría de Comercio para acceder al mercado único libre de cambio.

-Aumento de Créditos por ventas en \$ 12,1 millones. La variación obedece principalmente al incremento de los saldos a cobrar de los usuarios con dispositivos Cuis (post-pago). Como explicamos anteriormente hubo un significativo crecimiento de los usuarios adheridos al sistema CUIS cuyo cobro es diferido.

-Incremento de Otros Créditos corrientes por \$ 17,6 millones. Esta variación se explica principalmente por la reclasificación de créditos fiscales por \$ 14,8 millones que se exponían dentro del crédito no corriente. Estos saldos reclasificados se incluyen \$ 7,5 millones que luego de la resolución de la AFIP que hizo lugar a los recursos de repetición por nosotros presentados, por lo cual pasaron a ser saldos de libre disponibilidad.

-Disminución de Otros Créditos no corrientes por \$ 13,6 millones. Esta disminución se debe a la reclasificación a créditos corrientes de \$ 14,8 millones mencionada en el punto anterior.

-Incremento de la Inversiones en Obra por \$ 23,9 millones. Este incremento es producto del efecto neto de las activaciones del ejercicio por \$ 124 millones y la amortización del ejercicio por \$ 100 millones.

El Pasivo corriente y no corriente de la Sociedad es de \$ 406,1 millones. Respecto al año anterior este pasivo aumento en \$ 46,2 millones como consecuencia principalmente de la variación de los siguientes rubros:

-Incremento del rubro Cuentas a pagar por \$ 14,6 millones. El rubro aumenta básicamente como consecuencia de la ejecución de tareas efectuadas en el último bimestre del ejercicio.

-El rubro préstamos corrientes disminuyó en \$ 9,3 millones. Dicha disminución se explica por la cancelación total del pasivo existente con la ACIF.

-Aumento de Remuneraciones y Cargas Sociales por \$ 4,3 millones. Este incremento del saldo se origina en la deuda no vencida de las cargas sociales que se incrementan respecto al año anterior como consecuencias del efecto generado en los aumentos salariales e incremento de período legal vacacional del personal.

-Otros pasivos corrientes y no corrientes aumentaron \$ 13 millones respecto al año anterior principalmente por los siguientes motivos a) el incremento de la deuda con Infrastructures NV e Iglys en \$ 5 millones como consecuencia del efecto neto de la cancelación en el ejercicio 2015 de \$ 77 millones de capital contrarrestado por el efecto de la variación del tipo de cambio dólar que incrementó el saldo de la deuda en \$ 82 millones. Este salto en la diferencia del valor del dólar y que provocó tanta incertidumbre en la economía en general fue de aproximadamente 52% desde el inicio del año, y b) el saldo a erogar por \$ 8 millones originados en los fondos recibidos del Convenio suscripto para la expropiación del tramo Córdoba-Río IV.

-Incremento de Cargas Fiscales corriente y no corriente por \$ 4,8 millones. Básicamente el rubro aumenta por el cargo a resultados del impuesto a las ganancias que surge aplicando el método del impuesto diferido de acuerdo a las normas contables vigentes. La provisión del impuesto a la ganancia por el ejercicio 2015 es de \$ 14,3 millones de los cuales de acuerdo al método diferido ya se encontraba reflejado en el rubro \$ 9,5 millones como pasivo diferido.

-Aumento de Provisiones por \$ 19 millones. Esta variación surge a partir de las estimaciones del resultado de los procesos judiciales en curso que mantiene la sociedad y que son reflejadas con la máxima prudencia. De acuerdo a este análisis es necesario incrementar la provisión constituida en orden a los \$ 13,4 millones. Asimismo la variación del tipo de cambio afecto el monto de las franquicias expresadas en dólares obligando a un ajuste de la provisión en \$ 5,6 millones.

La ganancia del ejercicio 2015 fue de \$ 7,3 millones.

Vale la pena destacar que el resultado operativo del año 2015 ascendió a \$ 127,5 millones, lo que representa un 38% más respecto al ejercicio anterior, mientras que el resultado financiero básicamente producto de la diferencia de cambio del peso respecto al dólar y como explicaremos seguidamente, resultó ser pérdida por \$ 96,9 millones.

El resultado del ejercicio se explica por:

-Aumento en los ingresos por peaje por \$ 228,9 millones, que representa un 50% de incremento respecto al año anterior producto de la actualización tarifaria y del incremento vehicular del orden del 4,7% respecto al ejercicio anterior.

-Incremento de los costos de explotación por \$ 175,9 millones, es decir un 56,8 % respecto al 2014. Esta variación se debe por a) la variación de precios que han impactado severamente en los insumos, mano de obra y servicios necesarios para el desarrollo de las actividades, b) incremento de tareas efectuadas para el en la Red a partir de la posibilidad de contar mayores recursos, y por otro lado como consecuencia del aumento de tramos a mantener, luminarias, flex beam, etc. y c) los gastos incurridos para la reparación de los daños acaecidos en la zona de las Sierras Chicas producto del fenómeno meteorológico sufrido a mediados de febrero de 2015.

-Los gastos administrativos en su conjunto se incrementaron en \$ 17 millones producto básicamente al efecto del aumento de precios.

- Durante el presente ejercicio los resultados financieros arrojaron una pérdida de \$ 97 millones. Dicha pérdida se compone básicamente de a) los intereses generados por la deuda concursal con Impregilo International Infrastructures NV – Iglys por \$ 18 millones, b) el efecto de la diferencia de cambio generada sobre la deuda concursal con Impregilo International Infrastructures NV – Iglys por \$ 82 como consecuencia de la variación del tipo de cambio peso respecto al dólar, y c) los intereses a favor, del orden de \$ 3 millones por los saldos dispuestos para garantizar obligaciones concursales.

-El rubro Otros ingresos y egresos expone una pérdida de \$ 18,3 millones, como consecuencia principalmente del incremento en el importe de la provisión constituida en virtud de la estimación del resultado de las causas judiciales que surgen de un minucioso análisis por parte de los asesores legales.

-En el rubro impuesto a las ganancias se refleja el efecto del impuesto corriente y diferido que surge de la estimación del resultado impositivo del año 2015 cuya contrapartida se explica en el rubro Cargas Fiscales y en la nota 11 de los presentes estados contables.

PALABRAS FINALES

El año 2015 ha sido un año bastante complicado por las alteraciones económicas, incluso por la acción especulativa de algunos sectores que aprovecharon el año electoral produciendo un significativo incremento de costos y en varios casos escasez de insumos, todo lo que altero el normal desarrollo de nuestra actividad. Sin embargo creemos que hemos cumplido con las pautas definidas por el accionista y hemos llevado a cabo actividades que son de gran importancia para los usuarios de la RAC con toda la implicancia que tiene para la región. También queremos destacar el cumplimiento en tiempo de las obligaciones comerciales, y concursales.

Nuestra actividad pudo llevarse a cabo con el apoyo de nuestros accionistas, el acompañamiento de nuestros proveedores y la dedicación permanente y profesional de nuestro personal en todos sus niveles.

Córdoba, 11 de marzo de 2016

El Directorio

Caminos de las Sierras S.A.

Domicilio legal: Ruta Provincial E-55 Km 3.9 – Córdoba –

Actividad principal de la Sociedad: Realización del proyecto, construcción, remodelación, ejecución de mejoras, reparación, ampliación, mantenimiento, conservación, administración y explotación de la Red de Accesos a la Ciudad de Córdoba

Estados Contables
al 31 de diciembre de 2015,
presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior
Ejercicio económico N° 19 iniciado el 1 de enero de 2015

Fechas de Inscripción en el Registro Público de Comercio:

Del Estatuto: 28 de julio de 1997

De las modificaciones: 16 de septiembre de 1998, 12 de febrero de 2001, 19 de noviembre de 2002 - 5 de noviembre de 2004 y 11 de septiembre 2013

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Fecha en que se cumple el plazo de duración de la Sociedad: 28 de julio de 2027, o la de cumplimiento de su objeto social, lo que ocurra primero

COMPOSICION DEL CAPITAL (Nota 4 y 10)		
ACCIONES		Suscripto e integrado
Tipo	Cantidad	\$
Acciones ordinarias, nominativas, no endosables, de valor nominal \$ 1 y con derecho a un voto cada una	120.000.000	120.000.000
	120.000.000	120.000.000

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Camino de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Estado de Resultados
correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2015,
comparativo con el ejercicio anterior

	31 de diciembre de	
	2015	2014
	En \$	
Ingresos por peaje netos	685.356.534	456.385.631
Alquileres de áreas de servicio	84.783	84.783
Otros ingresos de explotación	2.337.523	1.131.453
	687.778.840	457.601.867
Costo de explotación (Anexo VII)	(487.334.796)	(309.527.641)
Ganancia bruta	200.444.044	148.074.226
Gastos de administración y comercialización (Anexo VII)	(72.949.614)	(55.863.725)
Resultado operativo	127.494.430	92.210.501
Resultados financieros y por tenencia (Nota 3.n)	(96.959.542)	(95.093.951)
Otros ingresos y egresos netos (Nota 3.o)	(18.359.211)	(3.570.030)
Resultado del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	12.175.677	(6.453.480)
Impuesto a las ganancias (Nota 11)	(4.834.416)	2.218.776
Ganancia / (Pérdida) del ejercicio	7.341.261	(4.234.704)

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

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3
Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
Mat. N° 10.14509.8 C.P.C.E.Cba.

Cr. Javier Edgardo Gener
Sindico

Ing. Ricardo Edelstein
Presidente

Camino de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Estado de Evolución del Patrimonio Neto
correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2015,
comparativo con el ejercicio anterior

Conceptos	Aporte de los propietarios		Resultados Acumulados	Total al 31 de diciembre de	
	Capital suscrito (Nota 4)	Aportes irrevocables (Nota 8)		2015	2014
Saldo al inicio del ejercicio	120.000.000	234.579.577	(64.889.538)	289.690.039	208.447.639
Aportes irrevocables	-	26.400.000	-	26.400.000	85.477.104
Resultado del ejercicio	-	-	7.341.261	7.341.261	(4.234.704)
Saldo al cierre del ejercicio	120.000.000	260.979.577	(57.548.277)	323.431.300	289.690.039

En \$

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

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3
Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)

Mat. N° 10.14509.8 C.P.C.E.Cba.

Javier Edgardo Gener

Cr. Javier Edgardo Gener
Sindico

Ricardo Edelstein
Ing. Ricardo Edelstein
Presidente

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Estado de Flujo de Efectivo
correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2015,
comparativo con el ejercicio anterior


	31 de diciembre de	
	2015	2014
	En \$	
VARIACION DEL EFECTIVO		
Efectivo al inicio del ejercicio (Nota 3.p)	23.146.444	11.447.714
Aumento neto del efectivo	43.287.926	11.698.730
Efectivo al cierre del ejercicio (Nota 3.p)	66.434.370	23.146.444
CAUSAS DE VARIACION DEL EFECTIVO		
Actividades operativas		
Ganancia / (Pérdida) del ejercicio	7.341.261	(4.234.703)
Impuesto a las ganancias	4.834.416	(2.218.777)
Intereses ganados y perdidos	11.284.480	32.788.556
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas		
Depreciación de bienes de uso (Anexo I)	2.940.993	2.397.227
Amortización de inversiones en obras (Anexo II)	100.236.299	66.748.329
Constitución de provisión para juicios y contingencias diversas (Anexo IV)	18.900.000	3.700.000
Constitución de provisión para deudores de dudoso cobro (Anexo IV)	300.000	104.000
Resultado por venta de bienes de uso (Nota 3.o)	(540.789)	(129.970)
Resultados financieros y por tenencia (excepto caja y equivalentes)	88.246.782	64.232.120
Cambio en activos y pasivos operativos:		
Aumento de créditos por ventas	(12.399.292)	(2.494.647)
Aumento de otros créditos	(4.104.121)	(10.655.960)
Aumento de otros activos	(1.733.815)	(1.536.158)
Aumento / (Disminución) de cuentas por pagar	14.627.755	(32.206.081)
Aumento de remuneraciones y cargas sociales a pagar	4.293.244	3.097.197
(Disminución) / Aumento de cargas fiscales a pagar	(116.440)	573.803
Aumento de otros pasivos	7.619.841	4.732.438
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	241.730.614	124.897.374
Actividades de inversión		
Altas de bienes de uso (Anexo I)	(3.486.236)	(2.140.155)
Cobro por venta de bienes de uso	542.919	182.463
Altas de inversiones en obras (Anexo II)	(124.108.468)	(31.361.984)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(127.051.785)	(33.319.676)
Actividades de financiación		
Aumento en la restricción a la disponibilidad de saldos en cuentas fiduciarias (Nota 9)	5.663.064	7.858.164
<i>Cancelación de préstamos en concurso</i>		
Capital	(75.856.977)	(54.479.506)
Intereses	(18.303.845)	(21.558.728)
Aporte a cuenta de futuro aumento de Capital	26.400.000	85.477.104
<i>Cancelación de préstamos con Soc. art. 33 – Ley N° 19.550 con empresas relacionadas</i>		
Capital	(9.293.145)	(82.338.148)
Intereses	-	(14.837.854)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	(71.390.903)	(79.878.968)
Aumento neto del efectivo	43.287.926	11.698.730


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

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3
Gabriel M. Perrone
Contador Público (UCA)
Mat. N° 10.14509.8 C.P.C.E.Cba.


Cr. Javier Edgardo Gener
Sindico


Ing. Ricardo Edelstein
Presidente

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695
Notas a los Estados Contables

NOTA 1 - ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

La Sociedad se constituyó para la realización del proyecto, construcción, remodelación, ejecución de mejoras, reparación, ampliación, mantenimiento, conservación, administración y explotación de la Red de Accesos a la Ciudad de Córdoba (RAC).

Con fecha 4 de septiembre de 1997 se suscribió el Contrato de Concesión entre el Gobierno de la Provincia de Córdoba y Caminos de las Sierras S.A., el cual fue ratificado mediante Decreto N° 1598/97 del Poder Ejecutivo Provincial de fecha 11 de septiembre de 1997.

El 12 de noviembre de 1997 el Órgano de Control creado mediante Decreto N° 1590/97 del Poder Ejecutivo de la Provincia de Córdoba procedió a entregar la posesión de las rutas que comprenden la RAC.

El Decreto N° 1455 del 29/12/14 estableció el cuadro tarifario con vigencia a partir del 01/01/15.

Los cuadros tarifarios aplicados en los años 2015 y 2014 fueron:

Estación	Valor \$ aplicado desde 01/01/15 Categoría2	Valor \$ aplicado desde 01/01/14 Categoría2
Ruta 20	15	10
Ruta 5	15	10
Ruta 36 Est. Bower	10	10
Ruta 36 Piedras Moras	10	5
Ruta 36 Arroyo Tegua	10	5
Ruta 9 Sur	8	6
Autopista Pilar-Córdoba	15	10
Ruta 19	15	10
Ruta 9 Norte	8	6
Ruta E-53	15	10
Ruta E-55	8	5

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 2 - NORMAS CONTABLES

Las normas contables más significativas consideradas para la preparación de los presentes estados contables son:

2.1. Preparación y presentación de los estados contables

Los presentes estados contables han sido preparados y expuestos de acuerdo con las Resoluciones Técnicas e Interpretaciones de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (F.A.C.P.C.E.), según fueron adoptadas del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba (C.P.C.E.CBA.) vigentes y aplicables a entidades no incluidas en el régimen de oferta pública de la LEY N° 17.811 y que no hayan optado por la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera o la Norma Internacional de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Entidades, en adelante las "Normas Contables Profesionales vigentes".

2.2. 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, la previsión para deudores incobrables, las depreciaciones y amortizaciones, el valor recuperable de los activos y las provisiones para contingencias. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

2.3. Consideración de los efectos de la inflación

Los presentes estados contables han sido preparados sin reconocer los cambios en el poder adquisitivo de la moneda hasta el 31 de diciembre de 2001, 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 los efectos de la inflación, debido a la existencia de un 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 11 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)

2.4. 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 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 de este ejercicio.

2.5. 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) Inversiones corrientes

Los saldos disponibles en depósitos a plazo fijo han sido valuados de acuerdo con la suma de dinero entregada en el momento de la transacción más los resultados financieros devengados en base a la tasa pactada para cada una de las operaciones.

Los fondos comunes de inversión han sido valuados a su valor neto de realización.

d) Créditos por ventas y cuentas a pagar

Los créditos por ventas y las cuentas a 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 implícitos devengados en base a la tasa interna de retorno determinada en dicha oportunidad.

e) Deudas financieras

Las deudas financieras han sido valuadas de acuerdo con la suma de dinero recibida, más los resultados financieros devengados en base a la tasa interna de retorno estimada en el momento de su reconocimiento inicial.

f) Otros créditos

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, y los otros créditos han sido valuados a su valor nominal.

g) 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 11 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695
Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)

2.5. Criterios de valuación (Cont.)

h) Bienes de uso

Los bienes de uso han sido valuados a su costo reexpresado de acuerdo con lo mencionado en la Nota 2.3, menos la correspondiente depreciación acumulada.

La depreciación es calculada por el método de línea recta, aplicando tasas anuales suficientes para extinguir sus valores al final de la vida útil estimada.

Las canteras se amortizan en función de la cantidad de material extraído.

El valor neto de estos activos no supera su valor recuperable al cierre del ejercicio.

i) Otros activos corrientes

Los otros activos (almacenes) fueron valuados a su costo, reexpresado de acuerdo con lo mencionado en la Nota 2.3.

El valor de estos activos no supera su valor recuperable al cierre del ejercicio.

j) Inversiones en obras

Las inversiones en obras han sido valuadas a su costo incurrido reexpresado de acuerdo con lo mencionado en la Nota 2.3., neto de las correspondientes amortizaciones acumuladas.

Las amortizaciones son calculadas en función del cociente que surge de relacionar la Inversión en Obra realizada y Futura con el tránsito pagante proyectado hasta el fin de la concesión aplicado sobre los ingresos netos efectivamente realizados en el ejercicio. Debido a que el valor así determinado superaba en ejercicios anteriores el valor recuperable estimado, al 31 de diciembre de 2009 se había constituido una previsión para desvalorización de las inversiones en obras por \$ 348.046.129. A la fecha, en virtud del cambio favorable en las condiciones económicas para la Sociedad a partir de la actualización en el valor de las tarifas de peaje, se reconoció una reversión parcial de \$ 190.000.000 en la previsión para desvalorización de las inversiones en obra registrada (Anexo II).

El valor de estos activos, neto de la previsión registrada, no supera su valor recuperable al cierre del ejercicio.

En virtud que el Contrato de Concesión tiene por objeto otorgar en concesión la Red de Accesos a Córdoba (RAC) a Caminos de las Sierras S.A., ésta deberá entregar al momento de finalización del Contrato la totalidad de la Red y la inversión realizada en ella.

k) Impuesto a las ganancias

La Sociedad ha reconocido en sus resultados el efecto del impuesto a las ganancias en base al método del impuesto diferido, reconociendo de esta manera las diferencias temporarias entre las mediciones de los activos y pasivos contables e impositivas.

A los efectos de determinar los activos y pasivos diferidos se ha aplicado sobre las diferencias temporarias identificadas y los quebrantos impositivos, 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 estos estados contables.

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016
 PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)

2.5. Criterios de valuación (Cont.)

1) 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 ejercicio. Este impuesto es complementario del impuesto a las ganancias.

La obligación fiscal de la Sociedad en cada ejercicio coincidirá con el mayor de ambos impuestos. Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excede en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta del impuesto a las ganancias que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes.

Para el ejercicio 2015 el impuesto a la Ganancia Mínima Presunta determinado de acuerdo a las provisiones efectuadas será inferior al impuesto a las ganancias.

La Sociedad tiene registrado dentro del rubro Otros Créditos los montos pagados de este impuesto que pueden ser tomados como pago a cuenta del impuesto a las ganancias en años futuros, netos de la provisión de los importes que podrían prescribir de acuerdo a estimaciones de resultados para los años siguientes.

A comienzos del ejercicio 2010 la Sociedad discontinuó el pago de los anticipos del impuesto a la ganancia mínima presunta correspondiente al período fiscal 2009 por entender que los activos de la Sociedad no tenían la capacidad suficiente de generar los resultados positivos para poder absorber el pago del impuesto a la ganancia mínima presunta.

Mediante resoluciones sin número de fecha 8 y 18 de marzo de 2010 y de fecha 07 de mayo de 2010, la Sociedad fue intimada por el Fisco al pago de los anticipos pendientes (Anticipos N° 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 y 11), lo que motivó que la Sociedad presentara ante la AFIP recursos de apelación en los términos del Art. 74 del Decreto N° 1.379/79, impugnando dichas resoluciones.

En junio de 2010 se promovió una acción declarativa de certeza ante el Juzgado Federal N° 2 de la ciudad de Córdoba solicitando una medida cautelar ante la pretensión de la AFIP de gravar a la empresa con el mencionado tributo. Dándose lugar a tal pedido, el Juzgado ordena a la AFIP que se abstenga de iniciar juicios de apremio y/o cualquier otra manera de exigir el ingreso del impuesto.

La acción fue apelada por AFIP y recorrió todas las instancias hasta llegar a la Corte Suprema de la Nación.

Ya finalizando el año 2012, la CSJN notificó a la sociedad que el Recurso Extraordinario presentado resultaba inadmisibles de acuerdo al Art. 280 del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación, el cual contempla *que "...la corte según su sana discreción, y a su sola invocación de esta norma, podrá rechazar el recurso extraordinario, por falta de agravio federal suficiente o cuando las cuestiones planteadas resultaren insustanciales o carentes de trascendencia..."* por lo que lo rechaza sin resolver sobre la cuestión de fondo planteada.

Paralelamente, con fecha 19 de Octubre de 2012, la AFIP emitió las resoluciones 361/12 y 362/12 rechazando los recursos de apelación que le fueran planteados en el año 2010. En virtud de ello, agotada la vía administrativa, la Sociedad promovió una Demanda Contenciosa Administrativa en el Juzgado Federal N°3 de la Provincia de Córdoba contra estas resoluciones y solicitó el otorgamiento de una medida cautelar de no innovar.

A finales del mes de marzo de 2013 el Juzgado Federal N°3 de la Provincia de Córdoba emitió una resolución dando curso a la cautelar solicitada por Caminos de las Sierras S.A. ("CASISA") y ordena a la AFIP que suspenda los efectos ejecutorios de las resoluciones 361/12 y 362/12 y en consecuencia se abstenga de iniciar acciones judiciales o administrativas de cobro de las sumas reclamadas, exigiendo a CASISA la constitución de una fianza para garantizar el monto reclamado.

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)

2.5. Criterios de valuación (Cont.)

l) Impuesto a la ganancia mínima presunta (Cont.)

No obstante lo enunciado precedentemente, a finales del año 2013, la AFIP emitió las boletas de deuda por los anticipos en discusión (4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 y 11 del 2009), y promovió la ejecución fiscal por un importe de \$ 2.218.461,36 más intereses y costas, y solicitó trabar embargo general de fondos por dicha deuda.

Ante la comunicación del Juzgado Federal N° 4 respecto al embargo y ejecución fiscal, la Sociedad respondió en febrero de 2014 oponiendo excepciones de inhabilidad de título por manifiesta inexistencia de deuda, y a su vez solicitó se disponga la improcedencia del embargo solicitado y se suspenda la ejecución hasta que se resuelva con carácter definitivo la cuestión de fondo en el expediente "Caminos de las Sierras S.A. c/ Administración Federal de Ingresos Públicos s/ Contencioso Administrativo- Varios" (Expte. N° 34030001/2013) en trámite ante el Juzgado Federal de Primera Instancia de la Tercera Nominación de la Ciudad de Córdoba

A mitad de 2014, la Cámara Federal de Córdoba emite sentencia en la cual resuelve el recurso de apelación interpuesto por AFIP referido a la cautelar, convalidándola por el plazo de 6 meses.

Ocurrido esto CASISA presenta ante el Juzgado Federal N° 2 donde se tramita la Ejecución Fiscal, un escrito denunciando la sentencia de Cámara y solicita se suspenda la Ejecución.

En Octubre de 2014 se notifica el decreto de apertura a prueba del expediente principal.

Llegando a finales del 2014 CASISA solicita prórroga del plazo de la medida cautelar y que se baje el expediente principal a fines de que se resuelva lo solicitado.

Con respecto al expediente principal, en el año 2015 se incorpora al expediente la pericia contable realizada en los autos "CAMINOS DE LAS SIERRAS c/ ESTADO NACIONAL (AFIP/DGI) – ACCION DECLARATIVA DE CERTEZA, a los fines de acreditar los estados contables en esta causa.

A finales de 2015 se toma conocimiento de las resoluciones N° 211/2015, 212/2015, 213/2015, 214/2015 emitidas por AFIP, referidas a reclamos de repetición presentados por la empresa de los anticipos y el saldo de la Declaración Jurada del impuesto a la Ganancia Mínima Presunta y por los Años 2005, 2006, 2007 y 2008, resoluciones en las que el fisco hace lugar a casi todos lo reclamado en los recursos de repetición solicitados, los cuales se sostienen principalmente en la misma premisa que la demanda iniciada, el importe recuperado como consecuencia de las mencionadas resoluciones asciende a \$ 7.528.617 más intereses.

Este nuevo hecho fue comunicado al Juzgado N° 3 a principios del año 2016 como un elemento más a favor de la postura de la empresa en relación a la disputa que sostiene con AFIP.

A la fecha no se ha emitido aun sentencia resolutoria.

La Sociedad no ha ingresado la totalidad del impuesto por el período fiscal 2009 y en virtud de lo descripto considera que no corresponde provisionar monto alguno por dicho concepto.

m) Previsiones

- Para deudores incobrables: Se constituyó en base a un análisis individual de recuperabilidad de la cartera de créditos.
- Para contingencias: Constituida para cubrir eventuales pagos como consecuencia de demandas y reclamos. Su saldo responde a informes de los asesores legales.

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)

2.5. Criterios de valuación (Cont.)

n) Cuentas del patrimonio neto

Los saldos y movimientos de las cuentas del patrimonio neto han sido reexpresados siguiendo los lineamientos detallados en la Nota 2.3.

o) Cuentas del estado de resultados

Los cargos por activos consumidos se determinaron en función de los valores de tales activos. Los demás resultados del ejercicio se exponen en valores nominales.

Los componentes financieros implícitos contenidos en las cuentas de resultados no han sido segregados.

p) Estado de flujo de efectivo

A los fines de la preparación del estado de flujo de efectivo, la Sociedad considera como fondos los activos incluidos en el rubro Caja y bancos. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se ha excluido del concepto de “efectivo” un importe de \$1.455.486 y \$1.396.563, respectivamente, correspondiente a fondos afectados a la cancelación de deuda concursal. Ver Notas 3.a) y 12.

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 3 - COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS

	31 de diciembre	
	2015	2014
	En \$	
Estado de Situación Patrimonial		
Activo corriente		
a) Caja y bancos		
Caja	14.137.821	7.037.889
Bancos – Cuentas corrientes en pesos	52.296.549	16.108.555
Subtotal	66.434.370	23.146.444
Bancos - Cuenta fiduciaria (Nota 9 y 12)	1.455.486	1.396.563
	<u>67.889.856</u>	<u>24.543.007</u>
b) Créditos por ventas		
Comunes	24.734.060	12.767.018
Gestión judicial	990.790	558.540
Previsión para deudores incobrables (Anexo IV)	(730.000)	(430.000)
	<u>24.994.850</u>	<u>12.895.558</u>
c) Otros créditos		
Fiscales	20.490.478	3.273.302
Seguros a devengar	2.254.039	1.731.621
Diversos (Nota 9)	1.254.761	1.319.865
	<u>23.999.278</u>	<u>6.324.788</u>
d) Otros activos		
Almacenes	5.861.744	4.127.929
	<u>5.861.744</u>	<u>4.127.929</u>
Activo no corriente		
e) Otros créditos		
Impuesto a la ganancia mínima presunta	12.148.718	25.719.087
	<u>12.148.718</u>	<u>25.719.087</u>
Pasivo corriente		
f) Cuentas por pagar		
Proveedores y subcontratistas	50.681.960	45.155.179
Proveedores y subcontratistas empresas relacionadas (Nota 5)	13.062.253	3.837.539
Provisiones para gastos	-	123.740
	<u>63.744.213</u>	<u>49.116.458</u>
g) Préstamos		
Otros entes relacionados (Notas 5)	1.982.092	11.275.237
	<u>1.982.092</u>	<u>11.275.237</u>

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Camino de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 3 - COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

	31 de diciembre	
	2015	2014
	En \$	
Estado de Situación Patrimonial		
Pasivo corriente		
h) Remuneraciones y cargas sociales		
Sueldos y jornales a pagar	4.870.380	3.120.168
Cargas sociales a pagar	9.089.195	6.546.164
	<u>13.959.575</u>	<u>9.666.332</u>
i) Cargas fiscales		
Impuesto a la ganancia mínima presunta	-	1.652.630
Impuesto al valor agregado	5.071.734	4.438.240
Impuesto sobre los ingresos brutos	519.972	194.518
Retenciones a depositar	1.850.026	660.909
Otros	683.746	203.213
Tasa de justicia por concurso preventivo	3.749.310	2.919.150
Cargas fiscales en concurso preventivo	-	73.895
Impuesto a las ganancias	14.312.567	-
	<u>26.187.355</u>	<u>10.142.555</u>
j) Otros pasivos		
Deuda reestructurada (Nota 12 y Anexo V)	109.273.263	70.652.485
Rentas cobradas por adelantado	84.780	421.547
Deuda ERSEP por concurso preventivo	-	173.428
Caja de Abogados por concurso preventivo	100.000	600.000
Deuda por expropiaciones Ruta 36	8.608.933	3.352.203
	<u>118.066.976</u>	<u>75.199.663</u>
Pasivo no corriente		
l) Cargas fiscales		
Pasivo impositivo diferido (Nota 11)	6.487.265	15.965.414
Impuesto sobre los ingresos brutos	-	-
Cargas fiscales en concurso preventivo	-	-
Tasa de justicia por concurso preventivo	4.281.900	6.130.575
	<u>10.769.165</u>	<u>22.095.989</u>
m) Otros pasivos		
Rentas cobradas por adelantado	536.959	621.742
Provisiones	12.440.263	8.882.174
Deuda reestructurada (Nota 12 y Anexo V)	107.558.135	140.808.474
Otros	3.000	103.000
	<u>120.538.357</u>	<u>150.415.390</u>

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004 3

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 3 - COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

	31 de diciembre	
	2015	2014
	Ganancia/(Pérdida)	
	En \$	
Estado de resultados		
n) Resultados financieros y por tenencia		
Generados por activos		
Intereses y actualizaciones	8.993.920	4.588.259
Quebranto por deudores de dudoso cobro	(300.000)	(104.000)
Generados por pasivos		
Intereses y actualizaciones	(20.278.400)	(37.376.815)
Diferencias de cambio	(83.187.368)	(60.239.630)
Gastos y comisiones sobre financiaciones	(2.187.694)	(1.961.765)
	<u>(96.959.542)</u>	<u>(95.093.951)</u>
o) Otros ingresos y egresos netos		
Quebranto por contingencias	(18.900.000)	(3.700.000)
Resultado por venta de bienes de uso	540.789	129.970
	<u>(18.359.211)</u>	<u>(3.570.030)</u>
Estado de flujo de efectivo		
p) Efectivo		
Caja	14.137.821	7.037.889
Bancos – Cuentas corrientes en pesos	52.296.549	16.108.555
	<u>66.434.370</u>	<u>23.146.444</u>

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695
Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 4 - ESTADO DEL CAPITAL

El último aumento de capital fue aprobado por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de fecha 8 de septiembre de 2000, elevando el capital social a la suma de \$ 120.000.000. Dicho aumento de capital fue inscripto en el Registro Público de Comercio el 12 de febrero de 2001.

NOTA 5 - SALDOS Y OPERACIONES CON SOCIEDADES ART. 33 - LEY N° 19550 Y OTRAS EMPRESAS RELACIONADAS

Los saldos con Sociedades art. 33 - Ley N° 19550 y otras empresas relacionadas, comparativos con el ejercicio anterior, son los siguientes:

	31 de diciembre	
	2015	2014
	En \$	
Pasivo corriente		
Cuentas por pagar		
Boetto y Buttigliengo S.A.	12.658.824	3.434.110
Banco de Córdoba S.A.	403.429	403.429
Subtotal	13.062.253	3.837.539
Préstamos		
Agencia Córdoba Inversión y Financiamiento S.E.M.	-	9.293.145
Ministerio de Infraestructura	1.982.092	1.982.092
Subtotal	1.982.092	11.275.237
Total pasivo corriente	15.044.345	15.112.776

Se devengaron resultados derivados de operaciones con empresas relacionadas según el siguiente detalle:

	31 de diciembre	
	2015	2014
	En \$	
Resultados financieros – Intereses		
Agencia Córdoba Inversión y Financiamiento S.E.M.	-	1.477.375
Banco de Córdoba S.A.	-	13.657.084
	-	15.134.459
Operativos (subcontratos)		
Boetto y Buttigliengo S.A.	105.358.270	24.371.050
	105.358.270	24.371.050

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 6 - OBLIGACIONES DE LA SOCIEDAD

De acuerdo con el Contrato de Concesión, Caminos de las Sierras S.A. se obliga a:

6.1. Ejecución de la obra

La elaboración de los proyectos ejecutivos, la ejecución de las obras de construcción, remodelación, mejoras, reparación y ampliación de la RAC. Asimismo, asume el mantenimiento, reparación y conservación de la RAC, así como la administración y explotación de la misma por el término de 25 años y 8 meses contados a partir de la publicación en el Boletín Oficial de la Provincia de Córdoba del Decreto del Poder Ejecutivo Provincial que aprobó el Contrato de Concesión.

Con la conclusión de las nuevas obras ejecutadas en la RAC se está ampliando el área de mantenimiento. Las tareas y servicios definidos en el Contrato de Concesión comprenden trabajos en los siguientes tramos:

Tramo	Kilómetros equivalente a una calzada de 7,3 metros de ancho
Ruta Nacional N° 9 (Norte)	42,00
Ruta Nacional N° A s/n (Juarez-Celman)	15,00
Ruta Nacional N° 19	58,50
Ruta Nacional N° A s/n (Pilar-Córdoba)	82,00
Ruta Nacional N° 9 (Sur)	40,00
Ruta Nacional N° 36 (Cba – C45)	41,60
Ruta Nacional N° 36 (C45 – Rio IV)	209,00
Ruta Provincial N° C45	9,70
Ruta Provincial N° 5	56,00
Rutas Nacionales N° 20, 38 y Variante Costa Azul	70,40
Ruta Provincial N° 304	5,80
Ruta Provincial N° A-73	3,00
Ruta Provincial N° E-55	39,00
Ruta s/n - Acceso a Villa Allende (Padre Luchesse)	6,00
Camino Villa Allende Unquillo	10,00
Ruta Provincial N° E-53	51,00
Ruta Nacional N° A-019 - Circunvalación de Córdoba	100,80
Total	839,80

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 6 - OBLIGACIONES DE LA SOCIEDAD (Cont.)

6.2. Aspectos societarios

El 30% de las acciones de la Sociedad fue objeto de transferencia de dominio fiduciario con carácter irrevocable y definitivo a un banco de primera línea de acuerdo a la exigencia del Contrato de Concesión.

6.3. Bienes

En el acta de toma de posesión, Caminos de las Sierras S.A. recibió el uso de los terrenos y bienes que integran la RAC, en el estado de conservación y ocupación en que se encontraban. La Nación o Provincia, según correspondiere, conservarán el dominio de dichos bienes, transfiriéndose a Caminos de las Sierras S.A. únicamente su tenencia y custodia.

La Sociedad tiene la administración de los bienes recibidos con la concesión o que hubiere adquirido o construido, quedando como único responsable de la conservación y mantenimiento de la red en la forma y condiciones establecidas en el Contrato de Concesión y sus anexos.

Caminos de las Sierras S.A. será responsable ante el Estado Nacional, Provincial y los terceros por la correcta administración de los bienes afectados a la concesión, así como por todas las obligaciones y riesgos inherentes a su operación, administración, mantenimiento, adquisición y construcción.

A la extinción de la concesión, Caminos de las Sierras S.A. deberá transferir sin cargo al Estado Nacional o Provincial, según corresponda, todos los bienes afectados a la concesión, sea que hubieren sido transferidos con la concesión o adquiridos o construidos durante su vigencia, con excepción de obradores, instalaciones, equipos y maquinarias de construcción, rodados, herramientas y muebles y útiles de propiedad de la concesionaria afectados al proyecto. Dicha transferencia incluirá las instalaciones, sistemas y equipamiento para control de tránsito y cargas y las instalaciones y equipos para percepción del peaje.

6.4. Contratación de seguros contractuales

Se han contratado seguros para cubrir los siguientes riesgos:

- Responsabilidad civil: contra cualquier daño, pérdida o lesión que pudiera sobrevenir a bienes o personas a causa de cualquier acción relacionada con el cumplimiento de la concesión por un monto de US\$10.000.000;
- Responsabilidad por accidentes de trabajo: respecto de todo el personal en relación de dependencia, de acuerdo con el art. 2 de la respectiva ley;
- Seguro de bienes: para aquellos recibidos y los que los sustituyan, amplíen o mejoren y los afectados a actividades complementarias a primer riesgo absoluto hasta \$90.000.000 contra daños totales, parciales, robo, incendio y otras catástrofes;
- Seguro de vida: a todo su personal.

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 7 - EXTINCIÓN DE LA CONCESION

La extinción de la concesión se producirá por vencimiento del plazo, rescisión por culpa del concesionario, mutuo acuerdo, destrucción de la Red, abandono, quiebra, concurso preventivo (no obstante, el concedente podrá resolver la continuación de la concesión cuando, por las circunstancias del concurso, éste no afectare el cumplimiento de las obligaciones esenciales emergentes del contrato, y el juez interviniente permitiere su continuación), disolución o liquidación del concesionario, rescate del Concedente, o demora en la liberación de la traza por causas imputables al concesionario.

NOTA 8 – APORTES IRREVOCABLES NO CAPITALIZADOS

Con fecha 6 de septiembre de 2001 se han efectuado aportes irrevocables a cuenta de futuros aumentos de capital por la suma de \$ 34.942.430 (valor histórico \$ 16.207.984). Con fecha 5 de diciembre de 2001 se han efectuado aportes irrevocables por la suma de \$ 42.361.508 (valor histórico \$ 19.650.000). En el marco del Convenio de compraventa de acciones y reestructuración de pasivos el Gobierno de la Provincia de Córdoba adquiere la totalidad de estos aportes irrevocables.

Asimismo, el Gobierno de la Provincia de Córdoba se comprometió al aporte a cuenta de futuro aumento de capital por las sumas de pesos \$ 79.425.411,92, mediante convenios firmados en julio de 2012, agosto de 2012 y en diciembre de 2012; \$ 145.539.654,00 a través de convenios firmados de febrero de 2014 y febrero de 2015; y \$48.000.000,00 según convenio firmado en abril de 2014. Del total del monto comprometido se ha integrado la suma de \$71.798.535 en el 2013; \$85.477.104 en el 2014, y \$26.400.000 en el 2015.

NOTA 9 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

En los rubros “Caja y bancos” e “Inversiones corrientes” al 31 de diciembre de 2015 se incluyen \$1.455.486 y \$10.947.433 respectivamente (al 31 de diciembre de 2014, \$1.396.563 en el rubro “Caja y bancos” y \$16.669.420 en el rubro “Inversiones corrientes”) correspondientes a fondos depositados en una cuenta fiduciaria destinados a la cancelación de pasivos concursales con Impregilo International Infrastructure NV (Nota 14) y bancarios en cumplimiento del “Contrato de cesión fiduciaria en garantía”.

En el rubro “Otros créditos corrientes – Diversos” al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se incluyen \$493.837 y \$354.932, respectivamente, correspondientes a retenciones por embargos de caja originados en juicios iniciados contra la Sociedad.

NOTA 10 - COMPOSICIÓN ACCIONARIA

Las participaciones en el capital al 31 de diciembre de 2015 son:

Sociedad	Participación
	%
Gobierno de la Provincia de Córdoba	99,2522
Boetto y Buttigliengo S.A.	0,7478
	100,0000

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 11 - IMPUESTO A LAS GANANCIAS - IMPUESTO DIFERIDO

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

	(Pérdida)/Ganancia	
	2015	2014
Impuesto a las ganancias – Corriente	(14.312.565)	-
Impuesto a las ganancias – Método diferido	9.478.149	2.218.776
	(4.834.416)	2.218.776

La evolución y composición de los activos y pasivos por impuesto diferido se detallan en el siguiente cuadro:

Conceptos	Saldos al inicio del ejercicio	Evolución del ejercicio	Saldos al cierre del ejercicio
	En \$		
Quebrantos impositivos	2.169.869	(2.169.869)	-
Créditos por ventas – Previsión para incobrables	146.763	105.000	251.763
Bienes de uso	(478.255)	115.762	(362.493)
Inversiones en obras	(37.536.269)	6.601.652	(30.934.617)
Previsiones	19.732.478	4.825.604	24.558.082
Total	(15.965.414)	9.478.149	(6.487.265)

La Sociedad ha decidido reconocer el pasivo diferido generado por el efecto del ajuste por inflación sobre los bienes de uso y otros activos no monetarios.

De acuerdo a las provisiones efectuadas para el presente ejercicio 2015 los quebrantos acumulados remanentes del periodo fiscal anterior se absorberán en su totalidad agotándose antes de que prescriban.

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

	31 de diciembre de	
	En \$	
	2015	2014
Ganancia / Pérdida del ejercicio (antes de impuesto)	12.175.677	(6.453.480)
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado del ejercicio a la tasa del impuesto	(4.261.487)	2.258.718
Diferencias permanentes a la tasa del impuesto:		
- Gastos no deducibles	(572.929)	(39.942)
Total cargo por impuesto a las ganancias contabilizado	(4.834.416)	2.218.776

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 12 – PROCESO CONCURSAL

El día 18 de diciembre de 2008 la Sociedad se presentó en concurso preventivo.

El 30 de diciembre de 2008 el Juzgado de 1° Instancia en lo Civil y Comercial 13ª Nominación, Soc. 1° - Sección resolvió la apertura del concurso preventivo.

El 4 de febrero de 2010, la Sociedad presentó una propuesta de acuerdo preventivo dirigida a los acreedores verificados y declarados admisibles como quirografarios. Respecto a los créditos verificados de Impregilo International Infrastructures NV e Iglys S.A. se realizó la propuesta sujeta al cumplimiento y concreción del Convenio de compra venta de acciones y reestructuración de pasivos suscripto conjuntamente con el Gobierno de la Provincia de Córdoba.

Con la sentencia 303 del 25 de junio de 2010 fue homologada la propuesta de acreedores quedando firme el 18 de agosto de 2010.

El 31 de agosto de 2010 se dio cumplimiento a todas las condiciones suspensivas del Convenio de compraventa de acciones y reestructuración de pasivos concretándose así la adquisición por parte del Gobierno de la Provincia de Córdoba de las acciones de Impregilo International Infrastructures NV.

Para el caso de Impregilo Infrastructure International NV e Iglys S.A., en razón de concretarse la operación de compraventa de acciones con el Gobierno de la Provincia de Córdoba, se acordó una quita (con efecto en resultados en el ejercicio 2010 de \$24.727.975) resultando una deuda de capital de US\$56.000.000 (dólares estadounidenses cincuenta y seis millones), con las siguientes características:

- a) El 31 de agosto de 2010 fecha de conclusión del convenio de compraventa de acciones y reestructuración de pasivos, se cancelaron US\$6.000.000 (dólares estadounidenses seis millones)
- b) El saldo de US\$50.000.000 (dólares estadounidenses cincuenta millones) con más los intereses a una tasa del 9,5 % (nueve y medio por ciento) anual sobre saldos deudores, son pagaderos en 89 (ochenta y nueve) cuotas mensuales, consecutivas e iguales. Dichas cuotas, incluyendo los intereses ascienden a US\$785.933 (dólares estadounidenses setecientos ochenta y cinco mil novecientos treinta y tres) cada una.
- c) Para el pago de estas cuotas Caminos de las Sierras S.A. constituyó un Fideicomiso Financiero cediendo fiduciariamente el 33% de la totalidad de los ingresos brutos que se perciben.
- d) Adicionalmente el referido capital reestructurado, los intereses y demás accesorios, están garantizados con los recursos que le corresponde al Gobierno de la Provincia de Córdoba en virtud del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos.
- e) En el caso de existir un remanente en la constitución del Fondo fiduciario, el Fideicomiso Financiero mantendrá un saldo máximo equivalente a US\$1.100.000 (dólares estadounidenses un millón cien mil).

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 12 – PROCESO CONCURSAL (Cont.)

- f) La falta de fondos suficientes en el Fideicomiso Financiero para pagar la totalidad de las Obligaciones de Pago correspondientes al Crédito Reestructurado, o la desaparición o extinción de dicho Fideicomiso Financiero por cualquier causa que fuera, no liberará a Caminos de las Sierras S.A., ni al Gobierno de la Provincia de Córdoba como fiadora solidaria, de su obligación de pago puntual y total. Asimismo facultará al acreedor a declarar la caducidad de todos los plazos, tanto frente a Caminos de las Sierras S.A. como frente al Gobierno de la Provincia de Córdoba en su condición de fiador solidario, pasando dichas cuotas a serle exigibles, junto con los intereses por mora conformados por la diferencia entre la mencionada tasa del 9,5 % (nueve y medio por ciento) anual y la tasa del 15% (quince por ciento) anual en que se prevé que se incrementarán los intereses en el caso de mora, con más, en su caso, la aplicación de Cláusula Penal del Crédito Reestructurado de US\$18.000.000 (dólares estadounidenses dieciocho millones) que se prevé para el supuesto que la mora excediera de seis meses (en un solo período o sumando todos los períodos de mora incurridos, ya sea de una o más cuotas del Crédito Reestructurado y/o del total de las mismas en caso de producirse la caducidad de los plazos).

A la fecha fueron canceladas todas las cuotas vencidas en tiempo y forma con los importes provenientes del Fideicomiso Financiero, quedando al cierre del ejercicio una deuda por capital e intereses devengados de US\$16.628.174

El 11 de agosto de 2010 el tribunal emitió la sentencia 371 resolviendo:

- declarar concluido el concurso preventivo de Caminos de las Sierras S.A.
- ratificar la continuidad de la intervención de la sindicatura designada (estudio contable Murua, Mayer, Menem) a los fines de contralor del cumplimiento del acuerdo preventivo homologado.
- ordenar el cese de los efectos personales con la excepción relativa a la inhibición de bienes de la Sociedad, como así en relación a todo acto de disposición sobre cualquier bien integrativo del activo, como de los que excedan la administración ordinaria respecto del cual deberá requerirse autorización judicial, hasta el cumplimiento del acuerdo preventivo homologado.

NOTA 13 – PROCESO CONCURSAL: APELACION DE HONORARIOS DE SINDICATURA

En relación a la conclusión del concurso de acreedores, el Juez de 1º Instancia reguló el importe de honorarios de la sindicatura en la suma de \$2.176.875.

Considerando excesivo el importe regulado, la Sociedad resolvió apelar esta sentencia, solicitando se reduzcan dicho importe.

Por otro lado, la Sindicatura apeló la sentencia aduciendo insuficiencia del monto determinado y al expresar agravios por ante la Cámara de Apelaciones, la sindicatura petitionó en concepto de honorarios la suma de \$12.219.344

Con fecha 12 de abril de 2012 la Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial Tercera se pronunció determinando en concepto de honorarios de sindicatura la suma de \$5.898.993.

Sobre esta última sentencia, tanto Caminos de las Sierras como la sindicatura interpusieron Recurso de Casación, el cual fue concedido, y se encuentra pendiente de resolución.

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Notas a los Estados Contables (Cont.)

NOTA 14 – RESTRICCIÓN A LA DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

De acuerdo a la Ley de Sociedades Comerciales, debe destinarse a la reserva legal el 5% de las ganancias del ejercicio hasta que la mencionada reserva alcance el 20% del capital suscrito. Debido a la existencia de pérdidas acumuladas no se ha constituido reserva legal.

NOTA 15 – HECHOS POSTERIORES: EVOLUCIÓN DEL CONTEXTO ECONOMICO EN QUE OPERA LA SOCIEDAD

Con posterioridad a la fecha de cierre de los presentes estados contables, el contexto económico se ha visto afectado entre otras cuestiones por la aceleración en los precios y por la liberación del cepo cambiario impuesto por el gobierno anterior, lo que ha derivado en un alza del tipo de cambio para el periodo comprendido entre la fecha a que se refieren los presentes estados financieros y la fecha en la cual se elaboraron los estados contables de aproximadamente un 18%, circunstancia que afecta directamente las operaciones de la empresa con el exterior.

La mencionada devaluación del peso argentino impacta fuertemente en la valuación del pasivo que la empresa mantiene con IMPREGILO INTERNATIONAL INFRASTRUCTURES N.V. e IGLYS S.A. (Ver Anexo V de la deuda en dólares estadounidenses), generando un impacto negativo por diferencia de cambio de aproximadamente \$37 millones para el inicio del ejercicio 2016 hasta la fecha de firma de los presentes estados contables.

No es posible en estos momentos prever la evolución de la valuación del peso argentino respecto al dólar, ni la evolución de la economía argentina, ni sus consecuencias sobre la posición económica y financiera de la Sociedad. Los estados contables de la Sociedad deben ser leídos a la luz de estas circunstancias.

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695
Estados contables al 31 de diciembre de 2015 y 2014

Bienes de Uso

Anexo I

Rubros	VALORES DE ORIGEN				DEPRECIACIONES				NETO RESULTANTE	
	Valores al inicio del ejercicio	Altas	Bajas	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Bajas	Del ejercicio (1)	Acumuladas al cierre del ejercicio	31.12.2015	31.12.2014
	En \$									
Terrenos, canteras, edificios y construcciones	13.108.779	-	-	13.108.779	(9.737.739)	-	(379.654)	(10.117.393)	2.991.386	3.371.040
Instalaciones	1.584.201	399.464	-	1.983.665	(1.060.827)	-	(297.764)	(1.358.591)	625.074	523.374
Máquinas y equipos	3.033.473	20.981	(220.875)	2.833.579	(2.732.797)	220.875	(165.876)	(2.677.798)	155.781	300.676
Rodados y semifijos	3.204.119	7.495	-	3.211.614	(1.911.862)	-	(519.010)	(2.430.872)	780.742	1.292.257
Muebles y útiles	765.163	68.840	(1.300)	832.703	(532.912)	395	(88.075)	(620.592)	212.111	232.251
Equipos de computación	6.696.059	1.185.103	(87.105)	7.794.057	(4.994.005)	85.878	(1.156.941)	(6.065.068)	1.728.989	1.702.054
Dispositivos para cobro dinámico de peaje	799.136	1.804.353	-	2.603.489	(712.966)	-	(333.673)	(1.046.639)	1.556.850	86.170
Total al 31 de diciembre de 2015	29.190.930	3.486.236	(309.280)	32.367.886	(21.683.108)	307.148	(2.940.993)	(24.316.953)	8.050.933	
Total al 31 de diciembre de 2014	27.589.785	2.140.155	(539.010)	29.190.930	(19.772.398)	486.517	(2.397.227)	(21.683.108)		7.507.822

(1) El destino contable de la amortización del ejercicio se expone en el Anexo VII.

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695
Estados contables al 31 de diciembre de 2015 y 2014

Inversiones en Obras

Cuenta principal	VALORES DE ORIGEN				AMORTIZACIONES				NETO RESULTANTE	
	Valores al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Del ejercicio (1)	Acumuladas al cierre del ejercicio	31.12.2015	31.12.2014	
	En \$									
Gastos de estudio y licitación	3.405.091	-	-	3.405.091	-	-	-	3.405.091	3.405.091	
Gastos de administración	55.971.524	-	-	55.971.524	-	-	-	55.971.524	55.971.524	
Gastos de operaciones	3.415.510	-	-	3.415.510	-	-	-	3.415.510	3.415.510	
Gastos por expropiaciones	38.344.058	863.620	-	39.207.678	-	-	-	39.207.678	38.344.058	
Gastos de Proyecto RAC	8.717.346	-	-	8.717.346	-	-	-	8.717.346	8.717.346	
Gastos de sistemas - Software	1.294.767	-	-	1.294.767	-	-	-	1.294.767	1.294.767	
Gastos de publicidad	3.270.013	-	-	3.270.013	-	-	-	3.270.013	3.270.013	
Gastos del Órgano de Control	653.928	-	-	653.928	-	-	-	653.928	653.928	
Impuesto de sellos	14.200.918	-	-	14.200.918	-	-	-	14.200.918	14.200.918	
Gastos de conservación y señalización	22.836.527	-	-	22.836.527	-	-	-	22.836.527	22.836.527	
Obras viales	825.135.486	123.244.848	-	948.380.334	-	-	-	948.380.334	825.135.486	
Intereses y gastos bancarios	116.325.809	-	-	116.325.809	-	-	-	116.325.809	116.325.809	
Provisión para desvalorización (Anexo IV)	(158.046.129)	-	-	(158.046.129)	-	-	-	(158.046.129)	(158.046.129)	
Amortizaciones	-	-	-	-	(383.741.453)	(100.236.299)	(483.977.752)	(483.977.752)	(383.741.453)	
Total al 31 de diciembre de 2015	935.524.848	124.108.468	-	1.059.633.316	(383.741.453)	(100.236.299)	(483.977.752)	575.655.564	551.783.395	
Total al 31 de diciembre de 2014	904.162.864	31.361.984	-	935.524.848	(316.993.124)	(66.748.329)	(383.741.453)	551.783.395	551.783.395	

(1) El destino contable de la amortización del ejercicio se expone en el Anexo VII.

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.F.C.E.C. N° 21.00004.3

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695
Estados contables al 31 de diciembre de 2015 y 2014

Inversiones corrientes

Anexo III

Cuenta principal	Valor de costo	Valor registrado	
		31.12.2015	31.12.2014
		\$	
INVERSIONES CORRIENTES			
Fondo de Inversión Fiduciaria deuda concursal	-	-	7.166.741
Fideicomiso Caminos de las Sierras deuda concursal	10.818.500	10.947.433	9.502.679
Total al 31 de diciembre de 2015		10.947.433	
Total al 31 de diciembre de 2014			16.669.420

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695
Estados contables al 31 de diciembre de 2015 y 2014

Previsiones

Anexo IV

R u b r o s	Saldo al comienzo del ejercicio	Aumentos	Disminución	Aplicaciones	Saldo al cierre del ejercicio
	En \$				
ACTIVO					
Previsión para deudores incobrables	430.000	300.000	-		730.000
Previsión desvalorización de inversiones en obras	158.046.129	-	-		158.046.129
Total al 31 de diciembre de 2015	158.476.129	(1) 300.000	-		158.776.129
Total al 31 de diciembre de 2014	158.372.129	104.000	-		158.476.129
PASIVO					
Previsión contingencias diversas	6.742.114	-	-		6.742.114
Previsión juicios civiles, laborales y otros reclamos	25.227.229	18.900.000	-		44.127.229
Total al 31 de diciembre de 2015	31.969.343	(2) 18.900.000	-		50.869.343
Total al 31 de diciembre de 2014	28.269.343	3.700.000	-		31.969.343

(1) Ver en resultados financieros y por tenencia generados por activos (Nota 3.n).

(2) Ver en Otros ingresos y egresos netos (Nota 3.o)

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695
Estados contables al 31 de diciembre de 2015 y 2014

Activos y Pasivos en Moneda Extranjera

Anexo V

R u b r o s	Clase y monto de la moneda extranjera		Cambio vigente	MONTO EN MONEDA LOCAL	
				31.12.2015	31.12.2014
				En \$	
PASIVO					
PASIVO CORRIENTE					
Otros pasivos	US\$	8.379.851	13,04	109.273.263	70.652.485
Total del pasivo corriente				109.273.263	70.652.485
PASIVO NO CORRIENTE					
Otros pasivos	US\$	8.248.323	13,04	107.558.135	140.808.474
Total del pasivo no corriente				107.558.135	140.808.474
Total del pasivo				216.831.398	211.460.959

US\$ = Dólares estadounidenses.


 Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
 (Socio)
 C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695
Estados contables al 31 de diciembre de 2015 y 2014

Inversiones, Créditos y Deudas: Vencimientos y Tasas

Anexo VI

Los plazos de vencimiento y las tasas de interés de las colocaciones, los créditos y deudas son:

Rubro	Vencido	A VENCER					TOTAL AL	
		1 a 3 meses	3 a 6 meses	6 a 9 meses	9 a 12 meses	Más de 1 año	31 de diciembre de 2015	2014
		En \$						
ACTIVO								
Inversiones	-	10.947.433	-	-	-	-	10.947.433	16.669.420
Créditos por ventas	1.007.256	23.987.594	-	-	-	-	24.994.850	12.895.558
Otros créditos	-	9.111.395	11.233.437	3.654.446	12.148.718	36.147.996	32.043.875	
Total del activo al 31 de diciembre de 2015	1.007.256	44.046.422	11.233.437	3.654.446	12.148.718	72.090.279		
Total del activo al 31 de diciembre de 2014	717.143	34.336.957	-	835.666	25.719.087	61.608.853		
PASIVO								
Cuentas por pagar	524.485	63.219.728	-	-	-	-	63.744.213	49.116.458
Préstamos	1.982.092	-	-	-	-	-	1.982.092	11.275.237
Remuneraciones y cargas sociales	-	13.959.575	-	-	-	-	13.959.575	9.666.332
Cargas fiscales	-	8.172.522	14.740.986	455.145	10.769.165	36.956.520	32.238.543	
Otros pasivos	-	36.532.180	26.682.265	27.101.876	120.538.357	238.605.333	225.615.053	
Total del pasivo al 31 de diciembre de 2015	2.506.577	121.884.005	41.423.251	27.557.021	131.307.522	355.247.733		
Total del pasivo al 31 de diciembre de 2014	403.429	88.696.751	23.162.648	21.891.386	172.508.375	327.911.623		

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695
Estados contables al 31 de diciembre de 2015 y 2014

Detalle de Costos y Gastos

Anexo VII

R u b r o s	Inversiones en obras	Costo de explotación	Gastos de administración y comercialización	TOTAL AL	
				31 de diciembre de	
				2015	2014
En \$					
Sueldos y cargas	-	151.707.643	33.361.831	185.069.474	131.766.809
Otros de Personal	-	745.959	902.392	1.648.351	1.282.903
Obras y servicios	123.244.849	157.870.149	6.167.353	287.282.351	113.826.381
Honorarios por servicios	-	717.484	937.820	1.655.304	1.312.294
Repuestos y materiales	-	7.016.311	4.491.036	11.507.347	6.606.009
Mantenimiento	-	1.293.418	279.275	1.572.693	1.528.955
Alquileres	-	359.368	401.199	760.567	779.702
Combustible	-	2.246.820	603.638	2.850.458	2.546.537
Servicios Generales	-	1.328.721	972.207	2.300.928	1.727.948
Publicidad	-	932.268	30.055	962.323	89.288
Vigilancia y Limpieza	-	14.884.631	5.100.381	19.985.012	14.545.391
Impuestos y tasas	-	35.818.813	10.997.222	46.816.035	32.408.194
Gastos de software	-	7.413.628	927.899	8.341.527	5.226.887
Seguros	-	1.980.000	2.350.479	4.330.479	3.047.805
Expropiaciones	863.620	-	-	863.620	6.543.376
Legales	-	267.838	2.798.394	3.066.232	3.456.802
Amortizaciones Bienes de Uso	-	1.619.931	1.321.062	2.940.993	2.397.227
Amortización Inversión en Obra	-	100.236.299	-	100.236.299	66.748.329
Resarcimiento	-	849.249	144.635	993.884	448.614
Otros	-	46.266	1.162.736	1.209.002	463.899
Total al 31 de diciembre de 2015	124.108.469	487.334.796	72.949.614	684.392.879	
Total al 31 de diciembre de 2014	31.361.984	309.527.641	55.863.725		396.753.350

Véase nuestro informe de fecha 11 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3



INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

A los Señores Accionistas, Presidente y Directores de
Caminos de las Sierras S.A
Domicilio legal: Ruta Provincial E-55 Km 3.9
Córdoba
CUIT N°: 30-69297553-3

Informe sobre los estados contables

Hemos auditado los estados contables adjuntos de Caminos de las Sierras S.A. (en adelante "la Sociedad"), que comprenden el estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2015, los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo 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.

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., Av. Colón 610 Piso 8°, X5000EPT – Córdoba
T: +(54.351) 420.2300, F: +(54.351) 420.2332, www.pwc.com/ar

Price Waterhouse & Co. S.R.L., es una firma miembro de la red global de PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL). Cada una de las firmas es una entidad legal separada que no actúa como mandataria de PwCIL, ni de cualquier otra firma miembro de la red.





Caminos de las Sierras S.A.
11 de marzo de 2016

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 los estados contables adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Caminos de las Sierras 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.

Informe sobre cumplimiento de disposiciones vigentes

En cumplimiento de disposiciones vigentes informamos que:

- a) los estados de Caminos de las Sierras S.A. surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales; excepto en cuanto a la transcripción del libro Inventarios y Balances, el cual a la fecha aún no ha sido transcripto
- b) al 31 de diciembre de 2015 la deuda devengada a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino de Caminos de las Sierras S.A. que surge de los registros contables y de las liquidaciones de la Sociedad ascendía a \$ 6.280.489, no siendo exigible a dicha fecha;





Caminos de las Sierras S.A.
11 de marzo de 2016

c) los importes totales correspondientes al estado de situación patrimonial y al estado de resultados se detallan a continuación:

	31 de diciembre de	
	2015	2014
	En pesos	
Activo	729.548.376	649.571.006
Pasivo	406.117.076	359.880.967
Patrimonio neto	323.431.300	289.690.039
Resultado del ejercicio –Ganancia (Pérdida)	7.341.261	(4.234.704)

d) hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo para Caminos de las Sierras S.A. previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba.

Córdoba, 11 de marzo de 2016

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Gabriel M. Perrone

Contador Público (UCA)

Mat. N° 10.14509.8 C.P.C.E. Cba.



El Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba, CERTIFICA que la firma que antecede concuerda con la que tiene registrada como correspondiente

PERRONE GABRIEL MARCELO

Inscrito en la matrícula de CONTADOR PUBLICO

N° 10.14509.8

Comitente: CAMINOS DE LA SIERRAS S.A

Fecha de cierre: Diciembre 2015

Intervención N° 286694

Activo: 729.548.376,00

Pasivo: 406.117.076,00

P. Neto: 323.431.300,00

Resultado: 7.341.261,00

Var. E.F.E.: 43.287.926,00

Oblea N° 0100580211

Lugar y fecha: Córdoba Martes, 22 de Marzo de 2016



10.14509.8

Handwritten signature and stamp area



CPA. ROMINA P. CARANDO
Gerencia Técnica
P. C. E. - Córdoba



INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

*Señores Accionistas de
Caminos de las Sierras S.A.*

En nuestro carácter de síndicos de Caminos de las Sierras S.A., de acuerdo con lo dispuesto por el inciso 5° del artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales, hemos examinado los documentos detallados en el párrafo I siguiente. Los documentos citados son responsabilidad del Directorio de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es informar sobre dichos documentos basados en el trabajo que se menciona el párrafo II.-

I. DOCUMENTOS EXAMINADOS

- A. Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2015.-*
- B. Estado de resultados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015.-*
- C. Estado de evolución del patrimonio neto por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015.-*
- D. Estado de flujo de efectivo por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015.-*
- E. Notas y anexos complementarios.-*
- F. Inventario al 31 de diciembre de 2015.-*
- G. Memoria del Directorio por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015.-*

II. ALCANCE DEL EXAMEN

Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes. Dichas normas requieren que el examen de los estados contables se efectúe de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la República Argentina, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos examinados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la Ley y estatuto, en lo relativo sus aspectos formales y documentales.

Para realizar nuestra tarea profesional hemos revisado la auditoría efectuada por la firma Price Waterhouse & Co. S.R.L quien emitió su informe con fecha 11 de Marzo de 2016. 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, así como evaluar las normas contables utilizadas, las estimaciones significativas efectuadas por el Directorio de la Sociedad y la presentación de los estados contables tomados en conjunto. Dado que no es responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora

efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son 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 de la Sociedad y otra documentación pertinente.

Se deja expresa constancia que se ha dado cumplimiento a las disposiciones del artículo 294 de la ley de Sociedades Comerciales.

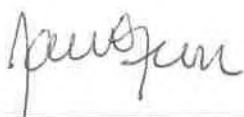
III. DICTAMEN

Basado en el examen realizado, con el alcance descripto en el párrafo II, en nuestra opinión, los estados contables de Caminos de las Sierras S.A. reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre de 2015 y los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto y el flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Provincia de Córdoba.

En relación con la Memoria del Directorio no tenemos observaciones que formular en materia de nuestra competencia, siendo las afirmaciones sobre hechos futuros responsabilidad exclusiva del Directorio.

Los estados contables mencionados en el apartado I, y el correspondiente inventario surgen de registros contables llevados, en sus aspectos formales, de conformidad con las disposiciones legales vigentes.

Córdoba, 11 de Marzo de 2015.



Javier Edgardo Gener
Síndico Titular
Presidente Comisión Fiscalizadora