



ESTADOS FINANCIEROS CONDENSADOS INTERINOS

**AL 31 DE MARZO DE 2012 Y POR LOS PERIODOS DE TRES MESES
FINALIZADOS EL 31 DE MARZO DE 2012 Y 2011**

NÓMINA DEL DIRECTORIO

Presidente	Marcos Marcelo Mindlin
Vicepresidente	Gustavo Mariani
Directores Titulares	Damián Miguel Mindlin Ricardo Alejandro Torres Diego Martín Salaverri Pablo Adrin Grigio Campana Emanuel Alvarez Agis Pablo Ferrero Luis Caputo
Directores Suplentes	Pablo Díaz Alejandro Mindlin Roberto Luis Maestretti Gabriel Cohen Carlos Tovagliari Brian Henderson Eduardo Pablo Setti

COMISIÓN FISCALIZADORA

Síndicos Titulares	José Daniel Abelovich Walter Antonio Pardi Germán Wetzler Malbrán
Síndicos Suplentes	Marcelo Héctor Fuxman Santiago Dellatorre Silvia Rodriguez

COMITÉ DE AUDITORÍA

Miembros Titulares	Pablo Ferrero Pablo Adrián Grigio Campana
---------------------------	--



**ESTADOS FINANCIEROS CONDENSADOS INTERINOS
AL 31 DE MARZO DE 2012
PRESENTADOS EN FORMA COMPARATIVA**

ÍNDICE

Estados Financieros Consolidados Condensados Interinos

Estados de Situación Financiera

Estados de Resultados Integrales

Estados de Cambios en el Patrimonio

Estados de Flujos de Efectivo

Notas a los Estados Financieros

Anexo I – Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2011

Estados Contables Individuales Condensados Interinos

Estados de Situación Financiera

Estados de Resultados Integrales

Estados de Cambios en el Patrimonio

Estados de Flujos de Efectivo

Notas a los Estados Financieros

Anexo I – Estados Financieros individuales al 31 de diciembre de 2011

Reseña Informativa

Información solicitada por el Art. 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires

Informe de Revisión Limitada

Informe de la Comisión Fiscalizadora

Estados financieros condensados interinos
Correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2012,
presentados en forma comparativa
Expresados en pesos

Razón social:	Pampa Energía S.A.
Domicilio legal:	Ortiz de Ocampo 3302, Edificio 4, Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Actividad principal de la Sociedad:	Inversión en emprendimientos y en sociedades de cualquier naturaleza por cuenta propia o en representación de terceros o asociados a terceros en la República Argentina o en el Exterior
Fecha de inscripción en la Inspección General de Justicia:	
– Del estatuto:	21 de febrero de 1945
– De la última modificación:	18 de junio de 2009
Fecha de vencimiento del estatuto o contrato social:	30 de junio de 2044
Capital social:	1.314.310.895

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Germán Wetzler Malbrán
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Andrés Suarez
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 245 F° 61

Marcos Marcelo Mindlin
Presidente

Estados de Situación Financiera Individuales Condensados Interinos

Al 31 de marzo de 2012, 31 de diciembre y 1 de enero de 2011

Expresados en pesos

	<u>Nota</u>	<u>31.03.2012</u>	<u>31.12.2011</u>	<u>01.01.2011</u>
ACTIVO				
ACTIVO NO CORRIENTE				
Participaciones en subsidiarias	6	2.556.221.732	2.580.912.490	3.261.890.033
Propiedades, plantas y equipos		241.948	-	-
Activo por impuesto diferido		1.743.326	690.647	-
Créditos por ventas y otros créditos		34.872.000	42.840.000	121.129.587
Total del activo no corriente		<u>2.593.079.006</u>	<u>2.624.443.137</u>	<u>3.383.019.620</u>
ACTIVO CORRIENTE				
Créditos por ventas y otros créditos		169.516.903	174.809.877	31.072.173
Efectivo y equivalentes de efectivo	9	3.436.716	1.832.851	3.139.023
Total del activo corriente		<u>172.953.619</u>	<u>176.642.728</u>	<u>34.211.196</u>
Total del activo		<u>2.766.032.625</u>	<u>2.801.085.865</u>	<u>3.417.230.816</u>
PATRIMONIO NETO				
Capital social		1.314.310.895	1.314.310.895	1.314.310.895
Prima de emisión		1.536.759.469	1.536.759.469	1.535.823.222
Reserva opciones de directores		243.696.687	241.460.349	232.514.997
Reserva legal		27.396.793	27.396.793	27.396.793
Resultados no asignados		(727.749.073)	(680.557.286)	65.176.332
TOTAL DEL PATRIMONIO NETO		<u>2.394.414.771</u>	<u>2.439.370.220</u>	<u>3.175.222.239</u>
PASIVO				
PASIVO NO CORRIENTE				
Pasivo por impuesto diferido		-	-	112.188
Total del pasivo no corriente		<u>-</u>	<u>-</u>	<u>112.188</u>
PASIVO CORRIENTE				
Deudas comerciales y otras deudas		42.422.364	30.120.919	53.779.887
Préstamos	12	295.780.047	313.911.227	180.641.941
Remuneraciones y cargas sociales a pagar		13.650.245	1.648	726
Cargas fiscales		19.765.198	17.681.851	7.473.835
Total del pasivo corriente		<u>371.617.854</u>	<u>361.715.645</u>	<u>241.896.389</u>
Total del pasivo		<u>371.617.854</u>	<u>361.715.645</u>	<u>242.008.577</u>
Total del pasivo y del patrimonio neto		<u>2.766.032.625</u>	<u>2.801.085.865</u>	<u>3.417.230.816</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros individuales condensados interinos.

 Véase nuestro informe de fecha
 21 de mayo de 2012
 PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

 Germán Wetzler Malbrán
 Síndico Titular

 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
 Dr. Andrés Suarez
 Contador Público (UBA)
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 245 F° 61

 Marcos Marcelo Mindlin
 Presidente

Estados de Resultados Integrales Individuales Condensados Interinos
Correspondientes a los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2012 y 2011
Expresados en pesos

	<u>Nota</u>	<u>31.03.2012</u>	<u>31.03.2011</u>
Resultado por participación en subsidiarias	6	(24.953.486)	265.247.264
Ingresos por servicios	13.a	17.988.629	16.119
Gastos de administración	7	(29.273.518)	(6.241.152)
Otros ingresos operativos		3.865.698	347.433
Otros egresos operativos		<u>(133.801)</u>	<u>(933.616)</u>
Resultado operativo		<u>(32.506.478)</u>	<u>258.436.048</u>
Ingresos financieros	8	228.635	232.997
Gastos financieros	8	(9.685.817)	(3.081.774)
Otros resultados financieros	8	<u>(4.156.589)</u>	<u>(2.487.875)</u>
Resultados financieros, neto		<u>(13.613.771)</u>	<u>(5.336.652)</u>
Resultado antes de impuestos		<u>(46.120.249)</u>	<u>253.099.396</u>
Impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta		<u>(1.071.538)</u>	<u>(3.239.203)</u>
(Pérdida) Ganancia integral total del período		<u>(47.191.787)</u>	<u>249.860.193</u>
(Pérdida) Ganancia integral total por acción atribuible a los propietarios de la Sociedad:			
(Pérdida) Ganancia integral total por acción básico	11	(0,0359)	0,1901
(Pérdida) Ganancia integral total por acción básico	11	(0,0305)	0,1636

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros individuales condensados interinos.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Germán Wetzler Malbrán
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Andrés Suarez
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 245 F° 61

Marcos Marcelo Mindlin
Presidente

Estados de Cambios en el Patrimonio Individuales Condensados Interinos
Correspondientes a los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2012 y 2011
Expresados en pesos

	Atribuible a los propietarios de la Sociedad				Total patrimonio neto	
	Capital social	Prima de emisión	Reserva opciones directores	Reserva legal		Resultados no asignados
Saldos al 1 de enero de 2011	<u>1.314.310.895</u>	<u>1.535.823.222</u>	<u>232.514.997</u>	<u>27.396.793</u>	<u>65.176.332</u>	<u>3.175.222.239</u>
Reserva por opciones a directores	-	-	2.236.338	-	-	2.236.338
Adquisición adicional de participación no controladora	-	(1.322.386)	-	-	-	(1.322.386)
Ganancia del período de tres meses	-	-	-	-	249.860.193	249.860.193
Saldos al 31 de marzo de 2011	<u>1.314.310.895</u>	<u>1.534.500.836</u>	<u>234.751.335</u>	<u>27.396.793</u>	<u>315.036.525</u>	<u>3.425.996.384</u>
Reserva por opciones a directores	-	-	6.709.014	-	-	6.709.014
Adquisición adicional de participación no controladora	-	2.258.633	-	-	-	2.258.633
Pérdida del período complementario de nueve meses	-	-	-	-	(991.255.530)	(991.255.530)
Otros resultados integrales del del período complementario de nueve meses	-	-	-	-	(4.338.281)	(4.338.281)
Saldos al 31 de diciembre de 2011	<u>1.314.310.895</u>	<u>1.536.759.469</u>	<u>241.460.349</u>	<u>27.396.793</u>	<u>(680.557.286)</u>	<u>2.439.370.220</u>
Reserva por opciones a directores	-	-	2.236.338	-	-	2.236.338
Pérdida integral total del período de tres meses	-	-	-	-	(47.191.787)	(47.191.787)
Saldos al 31 de marzo de 2012	<u>1.314.310.895</u>	<u>1.536.759.469</u>	<u>243.696.687</u>	<u>27.396.793</u>	<u>(727.749.073)</u>	<u>2.394.414.771</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros individuales condensados interinos.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Germán Wetzler Malbrán
Síndico Titular

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Andrés Suarez
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 245 F° 61

Marcos Marcelo Mindlin
Presidente

Estados de Flujos de Efectivo Individuales Condensados Interinos
Correspondientes a los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2012 y 2011
Expresados en pesos

	<u>31.03.2012</u>	<u>31.03.2011</u>
Flujo de efectivo de las actividades operativas:		
(Pérdida) Ganancia del período	(47.191.787)	249.860.193
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo provenientes de las actividades operativas:		
Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	1.071.538	3.239.203
Intereses devengados	(742.990)	1.008.932
Reserva por opciones a directores	2.236.338	2.236.338
(Disminución) Aumento de provisiones, neto	(2.681.819)	933.616
Resultado por participación en subsidiarias	24.953.486	(265.247.264)
Diferencias de cambio y otros resultados financieros	2.868.965	1.857.941
Cambios en activos y pasivos operativos:		
Aumento de créditos por ventas y otros créditos	(12.378.241)	(3.344.660)
Aumento (Disminución) de deudas comerciales y otras deudas	12.480.994	(8.858.797)
Aumento de remuneraciones y cargas sociales	13.648.597	145.654
Aumento de cargas fiscales	<u>2.083.347</u>	<u>2.562.366</u>
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades operativas	<u>(3.651.572)</u>	<u>(15.606.478)</u>
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:		
Adquisiciones de propiedades, plantas y equipos	(242.016)	-
Aportes en subsidiarias	(330.000)	(2.365.500)
Pago por adquisición de inversiones en sociedades	-	(6.882)
Préstamos otorgados	(3.903.774)	(80.981.139)
Cobro de préstamos otorgados	<u>34.825.832</u>	<u>42.749.500</u>
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de inversión	<u>30.350.042</u>	<u>(40.604.021)</u>
Flujo de efectivo de las actividades de financiación:		
Pago de dividendos	-	(18.111.204)
Toma de préstamos	29.260.657	149.001.311
Pago de préstamos	<u>(54.355.262)</u>	<u>(67.657.095)</u>
Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por las actividades de financiación	<u>(25.094.605)</u>	<u>63.233.012</u>
AUMENTO DEL EFECTIVO	<u>1.603.865</u>	<u>7.022.513</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período	<u>1.832.851</u>	<u>3.139.023</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período	<u>3.436.716</u>	<u>10.161.536</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros individuales condensados interinos.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Germán Wetzler Malbrán
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Andrés Suarez
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 245 F° 61

Marcos Marcelo Mindlin
Presidente

Notas a los Estados Financieros Individuales Condensados Interinos
Correspondientes a los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2012 y 2011
Expresadas en pesos

NOTA 1: INFORMACION GENERAL

Pampa Energía S.A. es una empresa integrada de electricidad que, a través de sus subsidiarias y su negocio conjunto, participa en la generación, transmisión y distribución de electricidad en la República Argentina. Pampa Energía S.A. junto con sus subsidiarias son referidas en estos estados financieros como la “Sociedad” o el “Grupo”.

En el negocio de generación la Sociedad tiene una capacidad instalada de aproximadamente 2.217 MW, lo que equivale aproximadamente al 7,5% de la capacidad instalada en Argentina.

En el negocio de transmisión la Sociedad co-controla a CITELEC S.A., sociedad controlante de Transener S.A., la cual efectúa la operación y mantenimiento de la red de transmisión en alta tensión de Argentina que abarca unos 11.700 km de líneas propias, así como 6.110 km de líneas de alta tensión de Transba en la Provincia de Buenos Aires. Transener transporta el 95% de la electricidad en la Argentina.

En el negocio de distribución la Sociedad, a través de Edenor y su sociedad controlada indirectamente EDEN, distribuyen electricidad a más de 3 millones de clientes en un área de concesión que abarca el norte de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, norte y noroeste del gran Buenos Aires y el norte de la Provincia de Buenos Aires.

En otros negocios, la Sociedad realiza operaciones de inversiones financieras, exploración y explotación de petróleo y gas y mantiene inversiones en otras sociedades con negocios complementarios.

NOTA 2: BASES DE PRESENTACIÓN

Con fecha 30 de diciembre de 2009, la Comisión Nacional de Valores (“CNV”) emitió la Resolución General (“RG”) N° 562/09 por medio de la cual incorporó la Resolución Técnica N° 26 (“RT 26”) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“FACPCE”) a las normas de la CNV. La RT N° 26 dispone la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, según sus siglas en inglés), incluyendo NIC 34 “Información financiera intermedia” e Interpretaciones del Comité de Interpretaciones de Normas Internacionales de Información Financiera (“CINIIF”) con ciertas modificaciones explicadas en los siguientes párrafos de esta sección (en conjunto, “NIIF”), para ciertas entidades incluidas en el régimen de oferta pública.

En julio de 2010, la CNV emitió la RG N° 576/10, que introduce ciertas modificaciones a la RG N° 562/09. En diciembre de 2010, la FACPCE a través de la RT N°29 introdujo ciertas modificaciones a la RT N° 26 en lo que atañe a las entidades que hacen oferta pública de sus valores negociables, que tuvieron como objetivo armonizar sus disposiciones con la RG N° 562/09 de la CNV. A su vez, en octubre de 2011, la CNV emitió la RG N° 592/11, que introduce ciertas modificaciones a la R.G. N° 576/10.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

Notas a los Estados Financieros Individuales Condensados Interinos (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 2: (Continuación)

El Directorio de la Sociedad, con fecha 9 de abril de 2010, ha aprobado un Plan de Implementación específico previsto en la RG N° 562/09. En este marco, la aplicación de las NIIF resulta obligatoria para la Sociedad a partir del ejercicio iniciado el 1° de enero de 2012.

Los estados financieros individuales condensados interinos correspondientes a los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2012 y 2011 han sido preparados de conformidad con la RT 26 de la FACPCE, incorporada por la CNV.

Dichas normas difieren de la Norma Internacional de Contabilidad 34 “Información Financiera Intermedia” (NIC 34) aprobada por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad y utilizada en la preparación de los estados financieros individuales condensados, en lo que refiere al criterio de contabilización de las inversiones en compañías subsidiarias, controladas en forma conjunta y asociadas, las cuales se registran utilizando el método de la participación (valor patrimonial proporcional) descrito en la NIC 28 revisada "Participaciones en negocios conjuntos y asociadas". Este criterio difiere del establecido en el párrafo 38 de la NIC 27 revisada “Estados financieros separados”, el cual establece que la contabilización de las mencionadas inversiones debe efectuarse, al costo o a su valor razonable.

La presente información financiera individual condensada interina debe ser leída conjuntamente con los estados financieros individuales de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011, los cuales han sido preparados de acuerdo con las NIIF y se encuentran expuestos en el Anexo I, y los estados contables auditados al 31 de diciembre de 2011, los cuales han sido preparados de acuerdo con normas contables argentinas anteriores.

Los estados financieros individuales condensados interinos correspondientes a los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2012 y 2011 no han sido auditados. La gerencia de la Sociedad estima que incluyen todos los ajustes necesarios para presentar razonablemente los resultados de cada período. Los resultados de los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2012 y 2011, no necesariamente reflejan la proporción de los resultados de la Sociedad por los ejercicios completos.

Los presentes estados financieros individuales condensados interinos han sido aprobados para su emisión por el Directorio de la Sociedad con fecha 21 de mayo de 2012.

NOTA 3: POLITICAS CONTABLES

Las políticas contables adoptadas para estos estados financieros individuales condensados interinos son consistentes con las utilizadas en los estados financieros individuales correspondientes al último ejercicio financiero, el cual finalizó el 31 de diciembre de 2011 y se encuentra expuesto en el Anexo I.

El impuesto a las ganancias correspondiente a los períodos intermedios son devengados utilizando la tasa del impuesto que debería ser aplicable a la ganancia o pérdida total anual esperada.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 3: (Continuación)

3.1 Conciliaciones entre NIIF y normas contables profesionales vigentes en Argentina al 31 de marzo de 2011

De acuerdo con lo requerido por las disposiciones de la Resolución Técnica 26 y 29 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, se incluyen las conciliaciones entre patrimonio neto, resultado integral y flujo de efectivo determinados de acuerdo con las normas contables profesionales vigentes en Argentina al 31.03.2011 e iguales conceptos determinados de acuerdo a las NIIF.

3.1.1 Conciliación entre el patrimonio neto al 31 de marzo de 2011 determinado de acuerdo con normas contables profesionales anteriores y el determinado de acuerdo con las NIIF

	<u>Nota</u>	<u>31.03.11</u>
Patrimonio neto bajo norma contable profesional anterior		<u>3.298.268.448</u>
Efecto de los ajustes en las participaciones de	(1)	151.094.326
Efecto de los ajustes en las participaciones de negocios co-controlados en forma indirecta	(2)	<u>(23.366.390)</u>
Patrimonio neto de Pampa Energía bajo NIIF		<u>3.425.996.384</u>

3.1.2 Conciliación entre el resultado por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2011 determinado de acuerdo con normas contables profesionales anteriores y el determinado de acuerdo con las NIIF

	<u>Nota</u>	<u>31.03.11</u>
Resultado del ejercicio bajo norma contable profesional anterior		<u>15.081.043</u>
Efecto de los ajustes en las participaciones de subsidiarias	(1)	234.969.550
Efecto de los ajustes en las participaciones de negocios co-controlados en forma indirecta	(2)	<u>(190.400)</u>
Resultado integral del ejercicio bajo NIIF		<u>249.860.193</u>

(1) Efecto de los ajustes en las participaciones de subsidiarias

Los ajustes a NIIF de valuación por participaciones en sociedades subsidiarias son los detallados a continuación:

(a) Impacto por revaluación de propiedades, planta y equipo y desvalorización de la llave de negocio

El ajuste está compuesto por los siguientes efectos:

i) Impacto por revaluación de propiedades, planta y equipo

La Sociedad ha optado por utilizar como costo atribuido a la fecha de transición el valor razonable para el caso de CPB.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

NOTA 3: (Continuación)

ii) Desvalorización de la llave de negocio

La desvalorización de la llave de negocio corresponde al impacto generado por la revaluación a su valor razonable de la planta de CPB mencionada en el punto anterior. El valor recuperable de esta Unidad Generadora de Efectivo (“UGE”) se estimó basándose en un cálculo del valor en uso, dado que se concluyó que este importe es superior al valor razonable menos los costos necesarios para la venta.

(b) Capitalización de costos financieros

De acuerdo a las normas argentinas contables profesionales anteriores, ciertas subsidiarias activan como parte del costo de construcción de propiedades, planta y equipo las diferencias de cambio e intereses devengados generados por préstamos afectados específicamente a la construcción de dichos activos. A efectos de la aplicación de las NIIF, la Sociedad ha procedido a activar los intereses devengados generados por préstamos afectados específicamente y las diferencias de cambio originadas en préstamos en moneda extranjera, estas últimas, en la medida que se consideren como un ajuste a los costos de interés. En consecuencia, el ajuste por conversión a NIIF refleja las diferencias de cambio que no deben ser activadas de acuerdo con las NIIF.

(c) Valuación de activos destinados a la venta

De acuerdo a las normas contables profesionales anteriores, la Sociedad valúa su participación en la subsidiaria Ingentis a su valor neto de realización por estar destinada a la venta. A efectos de la aplicación de las NIIF, la Sociedad ha procedido a valuar su participación en Ingentis al menor valor entre su importe en libros y su valor razonable menos los costos de venta. Dado que el valor razonable menos los costos de venta de su participación en Ingentis es superior al valor de libros, la misma se valúa a su valor de libros. En consecuencia, el ajuste por conversión a NIIF refleja la reversión del resultado reconocido bajo las normas contables profesionales anteriores.

(d) Desreconocimiento de llaves de negocio negativas

De acuerdo a las normas contables profesionales anteriores, en aquellas combinaciones de negocios en las cuales el costo de la adquisición resultó inferior a la proporción del valor razonable de los activos y pasivos netos incorporados, la diferencia se reconoció como una llave de negocio negativa y se reconoce en resultados de forma sistemática, a lo largo de un período igual al promedio ponderado de la vida útil remanente de los activos identificables de la empresa adquirida que estén sujetos a depreciación. A efectos de la aplicación de las NIIF, las llaves de negocio negativas se desreconocen por no ser permitido su reconocimiento, y son imputados directamente a resultados.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 3: (Continuación)

(e) Aplicación del CINIIF 12 sobre contratos de concesión de servicios públicos

De acuerdo a las normas contables profesionales anteriores, los bienes utilizados en el marco de la concesión de servicios de la subsidiaria EDEN, ya sea que fueran recibidos al momento de celebración de los contratos de concesión como los incorporados por las sociedades durante la vigencia de las mismas, son clasificados como propiedad, planta y equipo y depreciados por la vida útil asignada para cada bien específico, independientemente de la duración de los contratos de concesión. A efectos de la aplicación de las NIIF, los bienes esenciales utilizados en el marco de las concesiones de servicios que cumplan con las condiciones establecidas en la CINIIF 12, ya sea que fueran recibidos al momento de celebración del contrato de concesión como los incorporados por las sociedades durante la vigencia de las mismas, son clasificados como un único bien dentro de activos intangibles y son depreciados por la duración de los contratos de concesión. De acuerdo con las normas contables profesionales anteriores, la construcción de infraestructura financiada con contribuciones de clientes se reconocen como ingresos cuando se reciben fondos. De acuerdo con las NIIF, dichas obras deben ser reconocidas como ingresos diferidos en la vida útil remanente del contrato de concesión, considerando que el operador tiene una obligación con el cliente para la prestación del servicio de distribución.

(f) Resultados relacionados a planes de beneficios definidos

De acuerdo a las normas contables profesionales anteriores, la Sociedad no reconoce en los estados financieros las pérdidas y ganancias actuariales ni los costos por servicios pasados que aún no se han amortizado. De acuerdo con las NIIF, y considerando que la Sociedad ha adoptado anticipadamente la NIC 19 revisada, la Sociedad ha reconocido las pérdidas y ganancias actuariales no reconocidas a la fecha de transición en resultados integrales; y los costos por servicios pasados no amortizados a la fecha de transición en resultados acumulados.

(g) Compras de ADRs y acciones de Edenor

De acuerdo a las normas contables profesionales anteriores, ciertas acciones y ADRs que la Sociedad posee en Edenor (a través de su controlada Pampa Inversiones) se valúan a su cotización vigente dado que fueron adquiridas (con posterioridad a la adquisición de la participación controlante) y se mantienen exclusivamente para su venta o disposición. A efectos de la aplicación de las NIIF, estas acciones y ADRs en Edenor se reconocen como la adquisición de una participación no controladora adicional que no implica un cambio de control. En consecuencia, la diferencia entre el valor razonable de la consideración pagada y el valor contable de la participación no controladora adicional adquirida se imputa en prima de emisión en el estado de cambios en el patrimonio.

(h) Reversión de amortización de llave de negocios

De acuerdo a las normas contables profesionales anteriores, las llaves de negocio reconocidas en combinaciones de negocios son amortizadas en una vida útil definida. A efectos de la aplicación de las NIIF, las llaves de negocio no son amortizadas, por lo que se deben reversar las amortizaciones respectivas.

(i) Reexpresión de combinaciones de negocios

El ajuste corresponde a la ganancia reconocida bajo NIIF, debido al desreconocimiento de las llaves de negocio negativas de las sociedades adquiridas indirectamente (a través de Edenor) EMDERSA y AESEBA.

Véase nuestro informe de fecha

21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 3: (Continuación)

(j) Impuesto diferido

Se compone por los siguientes conceptos:

Pasivo diferido por ajuste por inflación

De acuerdo a las normas contables profesionales anteriores, algunas subsidiarias de la Sociedad consideran el ajuste por inflación contable de propiedad, planta y equipo y activos intangibles como diferencias permanentes para reconocer el impuesto a las ganancias según el método del impuesto diferido. De acuerdo con las NIIF, dicho ajuste por inflación contable es considerado como una diferencia temporaria, generando un mayor pasivo diferido.

Impuesto diferido sobre ajustes de conversión a NIIF

Corresponde al efecto sobre el impuesto diferido de los ajustes para hacer la conversión a las NIIF.

(2) Efecto de los ajustes en las participaciones en negocios co-controlados en forma indirecta

Corresponden a ajustes efectuados respecto de Citelec, sociedad sobre la cual se posee control conjunto. La participación en dicha sociedad se valúa de acuerdo con el método del valor patrimonial proporcional.

El detalle de los ajustes es el siguiente:

i) Depreciación de propiedades, planta y equipo de transmisión de energía eléctrica

De acuerdo a las normas contables profesionales anteriores, Citelec utiliza fórmulas técnicas para depreciar ciertos bienes relacionados a la actividad de transmisión de energía eléctrica. A efectos de la aplicación de la NIIF, se ha utilizado el método de la línea recta.

ii) Reconocimiento de activos financieros relacionados al proyecto de Cuarta Línea

En octubre de 1997, Transener S.A. resultó adjudicataria del contrato de construcción, operación y mantenimiento del proyecto de la Cuarta Línea Comahue-Cuyo ("Contrato COM").

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Notas a los Estados Financieros Individuales Condensados Interinos (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 3: (Continuación)

De acuerdo a las normas contables profesionales anteriores aquellos costos y gastos relacionados directamente con el proyecto de Cuarta Línea fueron reconocidos como "Otros activos no corrientes", los cuales son amortizados en forma unificada y lineal durante el período de 15 años, teniendo en cuenta el período de cobro del canon de construcción, operación y mantenimiento. Paralelamente, la subsidiaria de CITELEC, Transener S.A., recibió de CAMMESA la totalidad de los anticipos establecidos por el Contrato COM, provenientes de la subcuenta de excedentes por restricciones de la capacidad de transporte del corredor Comahue-Buenos Aires. Estos fondos han sido contabilizados como Anticipos de clientes, dentro del rubro "Deudas comerciales no corrientes" y se reconocen como ingresos por ventas sobre la base de 15 años de acuerdo con el período de cobro del canon. Adicionalmente, el activo neto fue considerado bajo normas argentinas contables profesionales anteriores como un activo no monetario y como tal fue ajustado por inflación y recibió la capitalización de diferencias de cambio.

De acuerdo con las NIIF, aquellos acuerdos que incluyan distintos componentes de ingresos (como es el caso de los contratos de construcción, operación y mantenimiento), deben segregarse y contabilizarse en forma independiente y en base a la prestación del servicio. A partir de ello, se ha segregado el resultado de la construcción del resultado de operación y mantenimiento, habiéndose reconocido un activo financiero en base a los cánones futuros a recibir asociados al saldo pendiente de cobro por el servicio de construcción de la Cuarta Línea y se han revertido el ajuste por inflación y la diferencia de cambio capitalizadas.

iii) Resultados relacionados a planes de beneficios definidos

Ver Nota 3.1.2.1 (f).

iv) Impuesto diferido

Corresponde al efecto sobre el impuesto diferido de los ajustes en las participaciones en negocios conjuntos para hacer la conversión a las NIIF.

3.1.3 Conciliación del flujo de efectivo individual por el período finalizado el 31 de marzo de 2011

No se han identificado diferencias significativas en el estado de flujo de efectivo o en la definición de efectivo y equivalentes entre las normas contables profesionales anteriores y las NIIF.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 4: ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS

La preparación de los estados financieros individuales condensados interinos requiere que la gerencia de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones acerca del futuro, aplique juicios críticos y establezca premisas que afecten a la aplicación de las políticas contables y a los montos de activos y pasivos, e ingresos y egresos informados.

Estas estimaciones y juicios son evaluados continuamente y están basados en experiencias pasadas y otros factores que son razonables bajo las circunstancias existentes. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados financieros individuales condensados interinos.

En la preparación de estos estados financieros individuales condensados interinos, los juicios críticos efectuados por la Gerencia al aplicar las políticas contables de la Sociedad y las fuentes de información utilizadas para las estimaciones respectivas son las mismas que fueron aplicadas en los estados financieros individuales por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, con la excepción de cambios en las estimaciones que son requeridos al determinar la provisión del impuesto a las ganancias.

NOTA 5: ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

Las actividades de la Sociedad la exponen a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio, riesgo de valor razonable por tasa de interés y riesgo de precio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

No ha habido cambios significativos desde el último cierre anual en las políticas de gestión de riesgos. Se expone información correspondiente al 31 de diciembre de 2011 en el Anexo I.

NOTA 6: PARTICIPACIONES EN SUBSIDIARIAS

a) Información sobre subsidiarias

La siguiente tabla presenta las subsidiarias bajo control directo o indirecto de la Sociedad. Excepto indicación en contrario, el capital social de las subsidiarias se compone de acciones ordinarias con derecho a un voto por acción. El país de domicilio es también el lugar principal donde la subsidiaria desarrolla sus actividades.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Individuales Condensados Interinos (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 6: (Continuación)

	País de domicilio	Actividad principal	31.03.2012		31.12.2011	
			Valuación	% de	Valuación	% de
				participación		participación
Bodega Loma la lata	Argentina	Operativa	4.648.150	99,99%	4.878.867	99,99%
CTG	Argentina	Operativa	5.850.382	2,58%	5.772.296	2,58%
EPCA	Argentina	Inversora	135.860.379	98,00%	133.640.285	98,00%
IEASA	Argentina	Inversora	442.935.600	98,01%	500.701.145	98,01%
Inversora Diamante	Argentina	Inversora	109.802.690	91,60%	105.405.053	91,60%
Inversora Ingentis	Argentina	Inversora	13.866.023	100,00%	12.699.951	100,00%
Inversora Nihuales	Argentina	Inversora	170.549.659	90,27%	163.731.656	90,27%
Inversora Piedra Buena	Argentina	Inversora	180.011.297	98,00%	180.142.777	98,00%
Loma de la Lata	Argentina	Operativa	525.200.940	99,99%	495.243.414	99,99%
Pampa Generación	Argentina	Operativa	306.871	98,00%	306.871	98,00%
Pampa Inversiones	Uruguay	Inversora	658.909.516	100,00%	665.756.506	100,00%
Pampa Participaciones	Argentina	Inversora	20.588.863	99,99%	21.716.297	99,99%
Pampa Participaciones II	Argentina	Inversora	160.226	99,87%	171.528	99,87%
Petrolera Pampa	Argentina	Operativa	29.562.953	99,99%	30.058.829	99,99%
Powerco	Argentina	Inversora	75.063.345	99,99%	72.847.289	99,99%
PRESA	Argentina	Operativa	342.072	99,99%	411.750	99,99%
Transelec	Argentina	Inversora	173.141.524	98,02%	178.169.462	98,02%
Otras	-	-	9.421.242	-	9.258.514	-
			<u>2.556.221.732</u>		<u>2.580.912.490</u>	

La siguiente tabla presenta la desagregación del resultado por participación en subsidiarias:

	31.03.2012	31.03.2011
Bodega Loma la lata	(230.717)	(93.578)
CTG	78.086	330.126
EPCA	2.220.094	-
IEASA	(57.765.509)	221.617.027
Hidroeléctrica Lago Escondido S.A.	-	6.906
Inversora Diamante	4.397.635	5.600.250
Inversora Ingentis	1.166.072	(6.115.559)
Inversora Nihuales	6.818.004	6.847.669
Inversora Piedra Buena	(131.481)	2.186.118
Loma de la Lata	29.957.527	(7.839.231)
Pampa Generación	-	862.597
Pampa Inversiones	(6.846.990)	35.683.265
Pampa Participaciones	(1.127.355)	4.736.335
Pampa Participaciones II	(11.302)	(7.269)
Petrolera Pampa	(495.875)	(1.730.610)
Powerco	2.216.055	1.986.845
PRESA	(69.677)	279.635
Transelec	(5.128.053)	896.738
	<u>(24.953.486)</u>	<u>265.247.264</u>

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

NOTA 6: (Continuación)

b) Información financiera resumida de subsidiarias significativas

Segmento Generación

A continuación se detalla la información financiera resumida de las principales subsidiarias del segmento de Generación constituidas por Loma de la Lata (consolidado con CTG) y Central Piedra Buena.

Loma de la Lata Consolidado

i. Estado de situación financiera resumido

	31.03.2012	31.12.2011
Activos no corrientes	1.756.151.452	1.788.417.374
Activos corrientes	381.268.075	440.001.493
Total activo	2.137.419.527	2.228.418.867
Pasivos no corrientes	962.658.119	922.281.418
Pasivos corrientes	616.205.710	766.326.012
Total pasivo	1.578.863.829	1.688.607.430

ii. Estado de resultados integrales resumido

	31.03.2012	31.03.2011
Ingresos	314.653.993	185.830.333
Resultado operativo	114.516.858	29.154.657
Resultados financieros, neto	(66.873.559)	(36.334.786)
Pérdida integral total del período	(4.563.535)	(4.563.535)

iii. Estado de flujo de efectivo resumido

	31.03.2012	31.03.2011
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	105.038.937	54.122.662
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de inversión	8.196.144	53.782.304
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	(92.510.515)	(22.271.083)

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

Notas a los Estados Financieros Individuales Condensados Interinos (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 6: (Continuación)

Central Piedra Buena

i. Estado de situación financiera resumido

	31.03.2012	31.12.2011
Activos no corrientes	202.397.848	201.583.027
Activos corrientes	368.490.460	427.846.259
Total activo	570.888.308	629.429.286
Pasivos no corrientes	110.129.894	121.626.894
Pasivos corrientes	283.391.015	330.024.081
Total pasivo	393.520.909	451.650.975

ii. Estado de resultados integrales resumido

	31.03.2012	31.03.2011
Ingresos	281.382.353	29.536.363
Resultado operativo	(4.897.608)	14.708.097
Resultados financieros, neto	2.770.152	(8.923.428)
(Pérdida) Ganancia integral total del período	(410.912)	3.632.087

iii. Estado de flujo de efectivo resumido

	31.03.2012	31.03.2011
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades operativas	66.499.819	(281.867)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(14.306.791)	(67.376.515)
Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por las actividades de financiación	(73.460.439)	170.074.628

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

Notas a los Estados Financieros Individuales Condensados Interinos (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 6: (Continuación)

Segmento Distribución

A continuación se detalla la información financiera consolidada resumida de Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A. (“Edenor”), sociedad controlada en forma indirecta por IEASA, subsidiaria directa de la Sociedad.

i. Estado de situación financiera resumido

	<u>31.03.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Activos no corrientes	5.005.565.594	5.036.259.000
Activos corrientes	<u>2.514.126.901</u>	<u>2.204.440.000</u>
Total activo	<u>7.519.692.495</u>	<u>7.240.699.000</u>
Pasivos no corrientes	3.366.842.663	3.445.976.000
Pasivos corrientes	<u>2.760.582.236</u>	<u>2.313.036.000</u>
Total pasivo	<u>6.127.424.899</u>	<u>5.759.012.000</u>

ii. Estado de resultados integrales resumido

	<u>31.03.2012</u>	<u>31.03.2011</u>
Ingresos	890.994.033	712.091.469
Resultado operativo	(83.385.069)	47.433.469
Resultados financieros, neto	(40.131.021)	(78.924.469)
(Pérdida) Ganancia integral total del período	<u>(90.683.675)</u>	<u>255.657.000</u>

iii. Estado de flujo de efectivo resumido

	<u>31.03.2012</u>	<u>31.03.2011</u>
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	141.790.000	166.673.000
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(128.905.000)	(85.536.000)
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de financiación	65.061.000	(63.288.000)

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

Notas a los Estados Financieros Individuales Condensados Interinos (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 6: (Continuación)

Segmento Holding y otros

A continuación se detalla la información financiera resumida de Pampa Inversiones S.A. ("PISA").

i. Estado de situación financiera resumido

	31.03.2012	31.12.2011
Activos no corrientes	499.598.725	499.600.602
Activos corrientes	288.574.023	358.012.495
Total activo	788.172.748	857.613.097
Pasivos no corrientes	328.116.252	379.285.408
Pasivos corrientes	84.432.303	21.416.210
Total pasivo	412.548.555	400.701.618

ii. Estado de resultados integrales resumido

	31.03.2012	31.03.2011
Resultado operativo	(631.954)	(729.095)
Resultados financieros, neto	(80.001.482)	(16.060.681)
Pérdida integral total del período	(81.287.286)	(16.789.776)

iii. Estado de flujo de efectivo resumido

	31.03.2012	31.03.2011
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	3.699.707	46.090.373
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(55.764)	(325.291.346)
Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por las actividades de financiación	(3.601.786)	235.179.525

La información financiera resumida presentada arriba refleja los importes incluidos en los estados financieros individuales conforme a las NIIF de estas sociedades controladas (y no la participación de la Sociedad en esos importes) ajustados, en caso de corresponder, para asegurar la consistencia con las políticas contables adoptadas por la Sociedad.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Notas a los Estados Financieros Individuales Condensados Interinos (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 7: GASTOS DE ADMINISTRACION

	<u>31.03.2012</u>	<u>31.03.2011</u>
Remuneraciones y beneficios al personal	13.899.676	226.186
Honorarios y retribuciones por servicios	3.265.557	951.571
Retribuciones de los directores y síndicos	3.310.410	1.909.169
Reserva opciones directores	2.236.338	2.236.338
Alquileres	1.325.790	-
Viáticos y movilidad	571.874	434.054
Gastos de comunicación	333.408	-
Gastos de oficina	233.359	-
Servicios de limpieza y vigilancia	398.589	-
Seguros	264.434	195.809
Impuestos, tasas y contribuciones	1.281.213	53.211
Diversos	2.152.870	234.814
	<u>29.273.518</u>	<u>6.241.152</u>

En relación con lo mencionado en la nota 23 del Anexo I (Reorganización societaria) con fecha 1 de enero de 2012 la subsidiaria Pampa Generación ha traspasado a la Sociedad su personal y contratos relacionados con los servicios de administración, financieros y de gestión de recursos humanos, entre otros, que anteriormente prestaba a distintas subsidiarias del Grupo.

NOTA 8: RESULTADOS FINANCIEROS

	<u>31.03.2012</u>	<u>31.03.2011</u>
<u>Ingresos financieros</u>		
Intereses por préstamos	228.635	232.997
Total ingresos financieros	<u>228.635</u>	<u>232.997</u>
 <u>Gastos financieros</u>		
Intereses por préstamos	(6.333.708)	(2.732.545)
Intereses fiscales	(2.766.264)	-
Impuestos y gastos bancarios	(585.845)	(349.229)
Total gastos financieros	<u>(9.685.817)</u>	<u>(3.081.774)</u>
 <u>Otros resultados financieros</u>		
Diferencia de cambio	(2.947.432)	(1.787.693)
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	(1.209.157)	(700.182)
Total otros resultados financieros	<u>(4.156.589)</u>	<u>(2.487.875)</u>
Total resultados financieros, neto	<u>(13.613.771)</u>	<u>(5.336.652)</u>

NOTA 9: EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO

	<u>31.03.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Caja y bancos	2.298.237	862.869
Fondos comunes de inversión	1.138.479	969.982
	<u>3.436.716</u>	<u>1.832.851</u>

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 10: CAPITAL SOCIAL

Al 31 de marzo de 2012 el capital social se compone de 1.314.310.895 de acciones ordinarias escriturales de valor nominal \$ 1 y con derecho a un voto por acción.

Cotización pública de acciones

Las acciones de la Sociedad cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, formando parte del Índice Merval.

Asimismo, el 5 de agosto de 2009 la Securities and Exchange Commission (“SEC”) de los Estados Unidos de Norteamérica, autorizó a la Sociedad para la registración de American Depositary Shares (“ADSs”) representativas cada una de 25 acciones ordinarias de la Sociedad. A partir del 9 de octubre de 2009 la Sociedad comenzó a comercializar sus ADSs en la New York Stock Exchange (“NYSE”).

La cotización de los ADSs ante la NYSE forma parte del plan estratégico de la Sociedad de obtener un aumento en la liquidez y el volumen de sus acciones.

NOTA 11: RESULTADO POR ACCION

(a) Básico

El resultado por acción básico se calcula dividiendo el beneficio atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la Sociedad entre el número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el periodo.

	<u>31.03.2012</u>	<u>31.03.2011</u>
(Pérdida) Ganancia del período	(47.191.787)	249.860.193
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	1.314.310.895	1.314.310.895
(Pérdida) Ganancia integral total por acción básico	(0,0359)	0,1901

(b) Diluido

El resultado por acción diluido se calcula ajustando el número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación para reflejar la conversión de todas las acciones ordinarias potenciales dilutivas. La Sociedad tiene una clase de acciones ordinarias potenciales dilutivas, que son las opciones de compra de acciones descriptas en el Anexo I – Nota 1.16. Se calcula el número de acciones que podrían haberse adquirido a valor razonable (precio promedio de las acciones de la Sociedad durante el período correspondiente, en este caso los de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2012 y 2011 respectivamente) en base al valor monetario de los derechos de suscripción de las opciones de compra de acciones pendientes. El número de acciones así calculado es comparado con el número de acciones que se habrían emitido al precio de ejercicio de las opciones de compra de acciones.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Notas a los Estados Financieros Individuales Condensados Interinos (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 11: (Continuación)

	<u>31.03.2012</u>	<u>31.03.2011</u>
(Pérdida) Ganancia del período	(47.191.787)	249.860.193
Cargo por reserva de opciones de directores	<u>2.236.338</u>	<u>2.236.338</u>
(Pérdida) Ganancia del período ajustada	(44.955.449)	252.096.531
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	1.314.310.895	1.314.310.895
Ajustes por opciones de compra de acciones	<u>158.859.008</u>	<u>226.521.861</u>
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación a efectos de la ganancia por acción diluída	1.473.169.903	1.540.832.756
(Pérdida) Ganancia integral total por acción básico	(0,0305)	0,1636

NOTA 12: PRÉSTAMOS

<u>Corrientes</u>	<u>Nota</u>	<u>31.03.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
Adelantos en cuenta corriente		26.623.272	17.987.526
Préstamos financieros		-	24.279.530
Saldos con partes relacionadas	13.d	<u>269.156.775</u>	<u>271.644.171</u>
		<u>295.780.047</u>	<u>313.911.227</u>

Los préstamos de la Sociedad con partes relacionadas tienen vencimiento entre 3 y 7 meses, y devengan interés a tasa fija en dólares de entre 4 % y 6,8 % (\$ 240.366.696) o una tasa fija del 2% más la variación del valor de la cuota parte subyacente (\$ 28.790.079). Los adelantos en cuenta corriente devengan una tasa de interés de entre el 15,8% y 16,5%.

NOTA 13: SALDOS Y OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

Las siguientes transacciones se realizaron entre partes relacionadas:

(a) *Ventas de servicios*

	<u>31.03.2012</u>	<u>31.03.2011</u>
Subsidiarias	15.883.616	16.119
Negocios conjuntos	1.970.068	-
Otras partes relacionadas	<u>134.945</u>	<u>-</u>
	<u>17.988.629</u>	<u>16.119</u>

Corresponde a servicios de asesoramiento prestados en materia de aspectos organizacionales, comerciales, administrativos, financieros y de gestión de recursos humanos, entre otros.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

Notas a los Estados Financieros Individuales Condensados Interinos (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 13: (Continuación)

(b) Resultados financieros

	<u>31.03.2012</u>	<u>31.03.2011</u>
Subsidiarias	(1.358.996)	(2.240.951)
Otras partes relacionadas	(1.953.005)	-
	<u>(3.312.001)</u>	<u>(2.240.951)</u>

Corresponde principalmente a intereses devengados por préstamos.

(c) Remuneraciones del personal clave de la gerencia

La remuneración total de los directores devengada durante el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2012 asciende a \$ 5.546.748 incluyendo el devengamiento de la reserva por el Convenio de Asignación de Oportunidades (Opciones de compra de acciones).

(d) Saldos con partes relacionadas:

	<u>31.03.2012</u>	<u>31.12.2011</u>
<u>Créditos por ventas y otros créditos:</u>		
Subsidiarias	77.299.272	93.400.568
Negocios conjuntos	2.670.843	4.947
	<u>79.970.115</u>	<u>93.405.515</u>
<u>Deudas comerciales y otras deudas:</u>		
Subsidiarias	36.660.169	25.788.617
	<u>36.660.169</u>	<u>25.788.617</u>
<u>Préstamos:</u>		
Subsidiarias	152.064.433	158.454.835
Otras partes relacionadas	117.092.342	113.189.336
	<u>269.156.775</u>	<u>271.644.171</u>

Los créditos con partes relacionadas surgen principalmente de transacciones de asesoramiento, préstamos otorgados y recupero de gastos. Estos créditos no tienen garantías y solamente los préstamos otorgados devengan intereses. No se han registrado provisiones por estos créditos con partes relacionadas en ninguno de los periodos cubiertos por los presentes estados financieros individuales condensados interinos.

Las deudas comerciales y otras deudas con partes relacionadas surgen principalmente de transacciones de suscripción de capital e integración de garantías por operaciones con instrumentos financieros derivados. Estas cuentas no devengan intereses.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

Notas a los Estados Financieros Individuales Condensados Interinos (Continuación)
Expresadas en pesos

NOTA 13: (Continuación)

(e) *Préstamos otorgados a partes relacionadas*

	31.03.2012	31.12.2011
<i>Préstamos a subsidiarias</i>		
Saldo al inicio	79.975.187	123.416.608
Préstamos otorgados	3.903.774	127.884.046
Préstamos cobrados	(34.825.832)	(177.904.100)
Intereses devengados	555.176	1.518.999
Otros resultados financieros	1.144.992	5.059.634
Saldo al cierre	<u>50.753.297</u>	<u>79.975.187</u>

(f) *Préstamos recibidos de partes relacionadas*

	31.03.2012	31.12.2011
<i>Préstamos de subsidiarias</i>		
Saldo al inicio	158.454.835	142.445.474
Préstamos recibidos	20.624.914	402.825.656
Préstamos pagados	(27.244.000)	(418.512.086)
Intereses devengados	(1.926.224)	15.573.570
Otros resultados financieros	2.154.909	16.122.221
Saldo al cierre	<u>152.064.433</u>	<u>158.454.835</u>
<i>Préstamos de otras partes relacionadas</i>		
Saldo al inicio	113.189.336	-
Préstamos recibidos	-	108.940.000
Préstamos pagados	-	-
Intereses devengados	1.953.005	1.805.336
Otros resultados financieros	1.950.000	2.444.000
Saldo al cierre	<u>117.092.342</u>	<u>113.189.336</u>

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 14: MARCO REGULATORIO DEL SECTOR ENERGETICO

La Sociedad, tal como se describe en Nota 1, posee inversiones en sociedades que realizan sus actividades en el Mercado Eléctrico Argentino.

Las principales normas regulatorias que impactan en el mercado eléctrico y en las actividades de las subsidiarias vigentes en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 no han sufrido modificaciones significativas en el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2012, excepto por lo mencionado a continuación.

Con fecha 24 de enero de 2012, la Secretaría de Energía (“SE”) remitió a CAMMESA la Nota N° 495 por lo cual instruyó a ésta última a no aplicar, hasta nueva instrucción, los puntos del Acuerdo 2008-2011 (Acuerdo de Generadores) a través de los cuales se estableció la remuneración correspondiente a la Potencia Puesta a Disposición y un mayor valor de Operación y Mantenimiento de las centrales de generación eléctrica.

Dicha instrucción fue confirmada posteriormente a través de la Nota SE N° 1269/12 por la que se instruyó a Compañía Administradora del Mercado Eléctrico Mayorista S.A. (CAMMESA) a seguir practicando las liquidaciones de las transacciones en el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) en los términos de la Nota SE N° 495/12. Atento a que tales instrucciones implican un incumplimiento de los compromisos asumidos por la SEC, la Sociedad ha presentado los reclamos administrativos pertinentes. Una vez agotados los mismos quedará expedita la vía judicial.

NOTA 15: REESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA DE CIESA

Respecto del Acuerdo de Reestructuración mencionado en Nota 22 al Anexo I, a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, aún se ha obtenido la aprobación del mismo por parte de la CNDC.

NOTA 16: SITUACIÓN DE EMPRESA EN MARCHA EN EDENOR

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros no se han producido cambios significativos en la situación económico-financiera de Edenor respecto de lo informado en los estados financieros consolidados correspondientes al período finalizado el 31 de diciembre de 2011 (Anexo I – Nota 3 (d)).

NOTA 17: SITUACION ECONOMICO-FINANCIERA DE CITELEC

En el mes de Marzo de 2012, Transener S.A.y Transba S.A. iniciaron las acciones judiciales pertinentes ante la falta de respuesta de la Secretaría de Energía, el ENRE y/o CAMMESA respecto de las numerosas presentaciones administrativas realizadas a los efectos de lograr el cumplimiento del Acta Acuerdo y Acuerdo Instrumental.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 16: HECHOS POSTERIORES

Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas

Con fecha 27 de abril de 2012 la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad resolvió, entre otros asuntos, la aprobación de:

- (i) los estados financieros por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011;
- (ii) la absorción de la pérdida de \$ 931.127.993 correspondiente al ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2011 contra los resultados acumulados no asignados a la misma fecha;
- (iii) la absorción del saldo restante de la cuenta resultados acumulados no asignados de \$ 545.804.047 contra la cuenta de reserva legal, y en segundo lugar, contra la cuenta de prima de emisión;
- (iv) la fusión de la Sociedad (como sociedad absorbente) con Inversora Ingentis S.A. (“IISA”), Pampa Generación S.A. (“PG”) (como sociedades absorbidas) y los activos y pasivos escindidos correspondientes a la actividad inversora y de asesoramiento de Powerco S.A. (“Powerco”);
- (v) la siguiente documentación relativa a la fusión: a) el compromiso previo de fusión por absorción – escisión parcial de Powerco suscripto entre la Sociedad, IISA, PG y Powerco el 9 de marzo de 2012; b) los estados financieros de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011 a ser utilizados a los efectos de la fusión, el balance especial de fusión y el balance consolidado de fusión de la Sociedad con IISA, PG y Powerco al 31 de diciembre de 2011; y c) el prospecto de fusión presentado y aprobado por la Comisión Nacional de Valores.

La Sociedad, a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, y respecto de la fusión mencionada en el punto (iv), se encuentra realizando los trámites requeridos para obtener la aprobación por parte de los organismos de contralor pertinentes.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Germán Wetzler Malbrán
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Andrés Suarez
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 245 F° 61

Marcos Marcelo Mindlin
Presidente

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011

Estados de Situación Financiera
Al 31 de diciembre de 2011 y 1 de enero de 2011
Expresados en pesos

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2011</u>	<u>01.01.2011</u>
ACTIVO			
ACTIVO NO CORRIENTE			
Participaciones en subsidiarias	4	2.580.912.490	3.261.890.033
Activo por impuesto diferido	14	690.647	-
Créditos por ventas y otros créditos	6	42.840.000	121.129.587
Total del activo no corriente		<u>2.624.443.137</u>	<u>3.383.019.620</u>
ACTIVO CORRIENTE			
Créditos por ventas y otros créditos	6	174.809.877	31.072.173
Efectivo y equivalentes de efectivo	7	1.832.851	3.139.023
Total del activo corriente		<u>176.642.728</u>	<u>34.211.196</u>
Total del activo		<u>2.801.085.865</u>	<u>3.417.230.816</u>
PATRIMONIO NETO			
Capital social		1.314.310.895	1.314.310.895
Prima de emisión		1.536.759.469	1.535.823.222
Reserva opciones de directores		241.460.349	232.514.997
Reserva legal		27.396.793	27.396.793
Resultados no asignados		(680.557.286)	65.176.332
TOTAL DEL PATRIMONIO NETO		<u>2.439.370.220</u>	<u>3.175.222.239</u>
PASIVO			
PASIVO NO CORRIENTE			
Pasivo por impuesto diferido	16	-	112.188
Total del pasivo no corriente		<u>-</u>	<u>112.188</u>
PASIVO CORRIENTE			
Deudas comerciales y otras deudas	12	30.120.919	53.779.887
Préstamos	13	313.911.227	180.641.941
Remuneraciones y cargas sociales a pagar		1.648	726
Cargas fiscales		17.681.851	7.473.835
Total del pasivo corriente		<u>361.715.645</u>	<u>241.896.389</u>
Total del pasivo		<u>361.715.645</u>	<u>242.008.577</u>
Total del pasivo y del patrimonio neto		<u>2.801.085.865</u>	<u>3.417.230.816</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros individuales.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Germán Wetzler Malbrán
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Andrés Suarez
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 245 F° 61

Marcos Marcelo Mindlin
Presidente

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011
Estados de Resultados Integrales

Correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011

Expresados en pesos

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2011</u>
Resultado por participación en subsidiarias	4	(116.264.076)
Ingresos por servicios		3.450.247
Gastos de administración	15	(25.903.510)
Otros ingresos operativos		1.017.404
Otros egresos operativos		(3.323.641)
Desvalorización de inversiones		(557.794.624)
Resultado operativo		<u>(698.818.200)</u>
Ingresos financieros	16	1.266.546
Gastos financieros	16	(20.429.050)
Otros resultados financieros	16	(15.747.112)
Resultados financieros, neto		<u>(34.909.616)</u>
Resultado antes de impuestos		<u>(733.727.816)</u>
Impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta	14	(7.667.521)
Pérdida del ejercicio		<u><u>(741.395.337)</u></u>
Otro resultado integral		
Resultado por participación en subsidiarias		<u>(4.338.281)</u>
Otro resultado integral del ejercicio		<u>(4.338.281)</u>
Pérdida integral total del ejercicio		<u><u>(745.733.618)</u></u>
Pérdida por acción atribuible a los propietarios de la Sociedad:		
Pérdida por acción básica	17	(0,5641)
Pérdida por acción diluida	17	(0,4824)

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros individuales.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Germán Wetzler Malbrán
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Andrés Suarez
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 245 F° 61

Marcos Marcelo Mindlin
Presidente

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011

Estados de Cambios en el Patrimonio
Correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 y al 1 de enero de 2011
Expresados en pesos

	Atribuible a los propietarios de la Sociedad					Total patrimonio neto
	Capital social	Prima de emisión	Reserva opciones directores	Reserva legal	Resultados no asignados	
Saldos al 1 de enero de 2011	<u>1.314.310.895</u>	<u>1.535.823.222</u>	<u>232.514.997</u>	<u>27.396.793</u>	<u>65.176.332</u>	<u>3.175.222.239</u>
Reserva por opciones a directores	-	-	8.945.352	-	-	8.945.352
Adquisición adicional de participación no controladora	-	936.247	-	-	-	936.247
Pérdida del ejercicio	-	-	-	-	(741.395.337)	(741.395.337)
Otros resultados integrales del ejercicio	-	-	-	-	(4.338.281)	(4.338.281)
Saldos al 31 de diciembre de 2011	<u>1.314.310.895</u>	<u>1.536.759.469</u>	<u>241.460.349</u>	<u>27.396.793</u>	<u>(680.557.286)</u>	<u>2.439.370.220</u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros individuales.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Germán Wetzler Malbrán
Síndico Titular

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Andrés Suarez
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 245 F° 61

Marcos Marcelo Mindlin
Presidente

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011

Estados de Flujos de Efectivo

Correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 y al 1 de enero de 2011

Expresados en pesos

	<u>31.12.2011</u>
Flujo de efectivo de las actividades operativas:	
Pérdida del ejercicio	(741.395.337)
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo provenientes de las actividades operativas:	
Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	7.667.521
Intereses devengados	16.577.507
Reserva por opciones a directores	8.945.352
Aumento de provisiones, neto	3.323.641
Resultado por participación en subsidiarias	116.264.076
Diferencias de cambio y otros resultados financieros	15.192.601
Desvalorización de inversiones permanentes	557.794.624
Cambios en activos y pasivos operativos:	
Aumento de créditos por ventas y otros créditos	(115.313.891)
Disminución de deudas comerciales y otras deudas	(6.669.072)
Aumento de remuneraciones y cargas sociales	922
Aumento de cargas fiscales	10.095.828
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades operativas	<u>(127.516.228)</u>
Flujo de efectivo de las actividades de inversión:	
Adquisición de inversiones en sociedades	(133.162.768)
Cobro de dividendos	36.702.456
Pago por adquisición de inversiones en sociedades	(18.658.000)
Cobro de reducción de capital sociedades controladas	63.773
Cobro por venta de inversiones en sociedades	490.000
Préstamos otorgados	(89.756.446)
Cobro de préstamos otorgados	169.964.434
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	<u>(34.356.551)</u>
Flujo de efectivo de las actividades de financiación:	
Pago de dividendos	(18.111.204)
Toma de préstamos	494.011.464
Pago de préstamos	(315.333.653)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	<u>160.566.607</u>
DISMINUCIÓN DEL EFECTIVO	<u><u>(1.306.172)</u></u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	<u>3.139.023</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	<u><u>1.832.851</u></u>

Las notas que se acompañan son parte integrante de los presentes estados financieros individuales.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Germán Wetzler Malbrán
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Andrés Suarez
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 245 F° 61

Marcos Marcelo Mindlin
Presidente

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**Notas a los Estados Financieros Individuales**

Correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 y al 1 de enero de 2011
Expresadas en pesos

NOTA 1: BASES DE PREPARACION Y RESUMEN DE POLITICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS**1.1) Bases de preparación**

Los presentes estados financieros individuales han sido preparados de conformidad a la RT 26 de la FACPCE, incorporada por la CNV. La misma adopta las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB” por sus siglas en inglés), incluyendo NIC 34 “Información financiera intermedia” e Interpretaciones del Comité de Interpretaciones de Normas Internacionales de Información Financiera (“CINIIF”) con ciertas modificaciones explicadas en el siguiente párrafo (en conjunto, “NIIF”).

Dichas normas difieren de la NIC 34 aprobada por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad y utilizada en la preparación de los estados financieros individuales, en lo que refiere al criterio de contabilización de las inversiones en compañías subsidiarias, controladas en forma conjunta y asociadas, las cuales se registran utilizando el método de la participación (valor patrimonial proporcional) descrito en la NIC 28 revisada "Participaciones en negocios conjuntos y asociadas". Este criterio difiere del establecido en el párrafo 38 de la NIC 27 revisada “Estados financieros separados”, el cual establece que la contabilización de las mencionadas inversiones debe efectuarse, al costo o a su valor razonable.

Todas las NIIF efectivas a la fecha de preparación de los presentes estados financieros fueron aplicadas. Adicionalmente, la Sociedad ha aplicado ciertas NIIF que no son efectivas al 31 de marzo de 2012 pero que permiten aplicación anticipada. La Sociedad ha aplicado por primera vez las NIIF en el ejercicio anual iniciado el 1 de enero de 2012, siendo su fecha de transición el 1 de enero de 2011. La adopción de las NIIF por parte de la Sociedad se explica en la Nota 1.2.

La presentación en los estados de situación financiera individuales distingue entre activos y pasivos corrientes y no corrientes. Los activos y pasivos corrientes son aquellos que se espera recuperar o cancelar dentro de los doce meses siguientes al cierre del ejercicio sobre el que se informa, y aquellos mantenidos para la venta. Adicionalmente, la Sociedad informa el flujo de efectivo de las actividades operativas usando el método indirecto. El año fiscal comienza el 1° de enero y finaliza el 31 de diciembre de cada año. Los resultados económicos y financieros son presentados sobre la base del año fiscal.

Los presentes estados financieros individuales están expresados en pesos. Los mismos han sido preparados bajo la convención del costo histórico, modificado por la medición de los activos financieros y pasivos financieros a valor razonable.

La preparación de estos estados financieros individuales de acuerdo a las NIIF requiere que se realicen estimaciones y valuaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados, y de los activos y pasivos contingentes revelados a la fecha de emisión de los presentes estados financieros individuales, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio. Las áreas que involucran un mayor grado de juicio o complejidad o las áreas en las que los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros individuales se describen en la Nota 3.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 1:** (Continuación)**1.2) Adopción de NIIF****1.2.1) Primera aplicación de NIIF**

La Sociedad adoptó la Resolución Técnica N° 26 a partir del ejercicio iniciado el 1 de enero de 2012. La adopción de esta norma ha originado cambios en las políticas contables de la Sociedad y su reconocimiento se efectuará en los estados contables individuales del ejercicio que finaliza el 31 de diciembre de 2012 y en sus cierres trimestrales intermedios. Asimismo, se reestructuró la presentación de los estados contables individuales al 31 de diciembre de 2011, para fines comparativos, por la adopción de las NIIF. Este reconocimiento y la respectiva reestructuración se presentan a continuación según la conciliación del patrimonio neto al 31 de diciembre y 1 de enero de 2011 (fecha de transición a la adopción de las NIIF), y conciliación de los resultados integrales y del flujo de efectivo al 31 de diciembre de 2011.

La Sociedad ha aplicado las siguientes excepciones obligatorias a la aplicación retroactiva de las NIIF en la preparación de las conciliaciones de patrimonio neto y resultados integrales incluidas a continuación:

a. Estimaciones

Las estimaciones al 31 de diciembre y al 1 de enero de 2011 bajo NIIF son consistentes con las estimaciones realizadas de conformidad con las normas argentinas contables profesionales anteriores.

b. Clasificación y medición de activos financieros

La clasificación y medición de los activos financieros es efectuada según la NIIF 9, la cual fue adoptada anticipadamente por la Sociedad al 1 de enero de 2011. La citada norma presenta dos categorías de medición: costo amortizado y valor razonable, y fue aplicada por la Sociedad según los hechos y circunstancias existentes a la fecha de transición.

Las restantes excepciones obligatorias de NIIF 1 no se han aplicado por no ser relevantes para la Sociedad. Estas excepciones son las siguientes:

- Baja de activos y pasivos financieros
- Derivados embebidos
- Contabilización de cobertura

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011
NOTA 1: (Continuación)

Conciliaciones entre NIIF y normas contables profesionales vigentes en Argentina con anterioridad a las NIIF

- La Nota 1.2.2 presenta la reconciliación entre normas contables profesionales anteriores y NIIF del patrimonio neto al 31 de diciembre y 1 de enero de 2011 (fecha de transición), así como la reconciliación del estado de resultados integrales por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011. Además se encuentran detalladas en dicha nota las explicaciones de cada ajuste de reconciliación.
- La Nota 1.2.3 muestra las principales diferencias entre las normas argentinas contables profesionales anteriores y las NIIF y su relación con el estado de flujo de efectivo por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011.

1.2.2) Conciliación del patrimonio neto al 31 de diciembre y 1 de enero de 2011

	<u>Nota</u>	<u>31.12.11</u>	<u>01.01.11</u>
Patrimonio neto bajo norma contable profesional anterior		2.358.768.426	3.280.951.067
Efecto de los ajustes en las participaciones de subsidiarias	(1)	107.211.324	(82.552.838)
Efecto de los ajustes en las participaciones de negocios co-controlados en forma indirecta	(2)	(26.609.530)	(23.175.990)
Patrimonio neto de Pampa Energía bajo NIIF		2.439.370.220	3.175.222.239

Conciliación de los resultados integrales al 31 de diciembre de 2011

	<u>Nota</u>	<u>31.12.11</u>
Resultado del ejercicio bajo norma contable profesional anterior		(931.127.993)
Efecto de los ajustes en las participaciones de subsidiarias	(1)	190.768.090
Efecto de los ajustes en las participaciones de negocios co-controlados en forma indirecta	(2)	(1.035.434)
Resultado del ejercicio de Pampa Energía bajo NIIF		(741.395.337)
Participación en otros resultados integrales de subsidiarias		(4.338.281)
Otros resultados integrales de Pampa Energía bajo NIIF		(4.338.281)
Resultado integral del ejercicio bajo NIIF		(745.733.618)

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 1:** (Continuación)**(1) Efecto de los ajustes en las participaciones de subsidiarias**

Los ajustes a NIIF de valuación por participaciones en subsidiarias son los detallados a continuación:

(a) Impacto por revaluación de propiedades, planta y equipo y desvalorización de la llave de negocio

El ajuste está compuesto por los siguientes efectos:

i) Impacto por revaluación de propiedades, planta y equipo

La Sociedad ha optado por utilizar como costo atribuido a la fecha de transición el valor razonable para el caso de CPB.

ii) Desvalorización de la llave de negocio

La desvalorización de la llave de negocio corresponde al impacto generado por la revaluación a su valor razonable de la planta de CPB mencionada en el punto anterior. El valor recuperable de esta Unidad Generadora de Efectivo (“UGE”) se estimó basándose en un cálculo del valor en uso, dado que se concluyó que este importe es superior al valor razonable menos los costos necesarios para la venta.

(b) Capitalización de costos financieros

De acuerdo a las normas argentinas contables profesionales anteriores, la Sociedad activa como parte del costo de construcción de propiedad, planta y equipo las diferencias de cambio e intereses devengados generados por préstamos afectados específicamente a la construcción de dichos activos. A efectos de la aplicación de las NIIF, la Sociedad ha procedido a activar los intereses devengados generados por préstamos afectados específicamente y las diferencias de cambio originadas en préstamos en moneda extranjera, estas últimas, en la medida que se consideren como un ajuste a los costos de interés. En consecuencia, el ajuste por conversión a NIIF refleja las diferencias de cambio que no deben ser activadas de acuerdo con las NIIF.

(c) Valuación de inventarios

De acuerdo a las normas contables profesionales anteriores, la Sociedad valúa sus existencias de inventarios, relativas a combustibles a ser utilizados en el proceso de generación de energía, a su costo de reposición o reproducción, y las relativas a lotes destinados a la venta, a su valor neto de realización. A efectos de la aplicación de las NIIF, la Sociedad ha procedido a valorar estas existencias a su costo histórico (utilizando el método de precio promedio ponderado como método de descarga) o valor neto realizable, el que sea menor.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 1: (Continuación)**(d) Valuación de activos destinados a la venta**

De acuerdo a las normas contables profesionales anteriores, la Sociedad valúa su participación en la subsidiaria Ingentis a su valor neto de realización por estar destinada a la venta. A efectos de la aplicación de las NIIF, la Sociedad ha procedido a valuar su participación en Ingentis al menor valor entre su importe en libros y su valor razonable menos los costos de venta. Dado que el valor razonable menos los costos de venta de su participación en Ingentis es superior al valor de libros, la misma se valúa a su valor de libros. En consecuencia, el ajuste por conversión a NIIF refleja la reversión del resultado reconocido bajo las normas contables profesionales anteriores.

(e) Desreconocimiento de llaves de negocio negativas

De acuerdo a las normas contables profesionales anteriores, en aquellas combinaciones de negocios en las cuales el costo de la adquisición resultó inferior a la proporción del valor razonable de los activos y pasivos netos incorporados, la diferencia se reconoció como una llave de negocio negativa y se reconoce en resultados de forma sistemática, a lo largo de un período igual al promedio ponderado de la vida útil remanente de los activos identificables de la empresa adquirida que estén sujetos a depreciación. A efectos de la aplicación de las NIIF, las llaves de negocio negativas se desreconocen por no ser permitido su reconocimiento.

(f) Aplicación del CINIIF 12 sobre contratos de concesión de servicios públicos

De acuerdo a las normas contables profesionales anteriores, los bienes utilizados en el marco de la concesión de servicios de la subsidiaria EDEN, ya sea que fueran recibidos al momento de celebración de los contratos de concesión como los incorporados por las sociedades durante la vigencia de las mismas, son clasificados como propiedad, planta y equipo y depreciados por la vida útil asignada para cada bien específico, independientemente de la duración de los contratos de concesión. A efectos de la aplicación de las NIIF, los bienes esenciales utilizados en el marco de las concesiones de servicios, ya sea que fueran recibidos al momento de celebración del contrato de concesión como los incorporados por las sociedades durante la vigencia de las mismas, son clasificados como un único bien dentro de activos intangibles y son depreciados por la duración de los contratos de concesión.

De acuerdo con las normas contables profesionales anteriores, la construcción de infraestructura financiada con contribuciones de clientes se reconocen como ingresos cuando se reciben fondos. De acuerdo con las NIIF, dichas obras deben ser reconocidas como ingresos diferidos en la vida útil remanente del contrato de concesión, considerando que el operador tiene una obligación con el cliente para la prestación del servicio de distribución.

(g) Resultados relacionados a planes de beneficios definidos

De acuerdo a las normas contables profesionales anteriores, la Sociedad no reconoce en los estados financieros individuales las pérdidas y ganancias actuariales ni los costos por servicios pasados que aún no se han amortizado. De acuerdo con las NIIF, y considerando que la Sociedad ha adoptado anticipadamente la NIC 19 revisada, la Sociedad ha reconocido las pérdidas y ganancias actuariales no reconocidas a la fecha de transición en resultados integrales; y los costos por servicios pasados no amortizados a la fecha de transición en resultados acumulados.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 1: (Continuación)**(h) Compras de ADRs y acciones de Edenor**

De acuerdo a las normas contables profesionales anteriores, ciertas acciones y ADRs que la Sociedad posee en Edenor se valúan a su cotización vigente dado que fueron adquiridas y se mantienen exclusivamente para su venta o disposición. A efectos de la aplicación de las NIIF, estas acciones y ADRs en Edenor se reconocen como la adquisición de una participación no controladora que no implica un cambio de control. En consecuencia, la diferencia entre el valor razonable de la consideración pagada y el valor contable de la participación no controladora adquirida se imputa en prima de emisión.

(i) Reversión de amortización de llave de negocios

De acuerdo a las normas contables profesionales anteriores, las llaves de negocio reconocidas en combinaciones de negocios son amortizadas en una vida útil definida. A efectos de la aplicación de las NIIF, las llaves de negocio no son amortizadas, por lo que se deben revertir las amortizaciones respectivas.

(j) Reexpresión de combinaciones de negocios

El ajuste está compuesto por los siguientes efectos que se relacionan a las adquisiciones de EPCA, EMDERSA y AESEBA:

(i) Ganancia resultante de combinaciones de negocios

Este ítem de reconciliación corresponde a la ganancia reconocida bajo NIIF, debido al desreconocimiento de la llave de negocios negativa de las sociedades adquiridas indirectamente (por Edenor) de EMDERSA y AESEBA.

(ii) Gastos asociados a las combinaciones de negocios

De acuerdo a las normas contables profesionales anteriores, los costos asociados a las adquisiciones de participaciones a partir de una combinación de negocios deben ser activadas. A efectos de la aplicación de las NIIF, los gastos asociados a la combinación de negocios deben ser reconocidos inmediatamente en resultados.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 1: (Continuación)**(k) Impuesto diferido**

Se compone por los siguientes conceptos:

Pasivo diferido por ajuste por inflación

De acuerdo a las normas contables profesionales anteriores, algunas subsidiarias de la Sociedad consideran el ajuste por inflación contable de propiedades, planta y equipo y activos intangibles como diferencias permanentes para reconocer el impuesto a las ganancias según el método del impuesto diferido. De acuerdo con las NIIF, dicho ajuste por inflación contable es considerado como una diferencia temporaria, generando un mayor pasivo diferido.

Impuesto diferido sobre ajustes de conversión a NIIF

Corresponde al efecto sobre el impuesto diferido de los ajustes para hacer la conversión a las NIIF.

(2) Efecto de los ajustes en las participaciones en negocios conjuntos co-controlados en forma indirecta

Corresponden a ajustes efectuados respecto de Citelec, sociedad sobre la cual se posee control conjunto. La participación en dicha sociedad se valúa de acuerdo con el método del valor patrimonial proporcional.

El detalle de los ajustes es el siguiente:

i) Depreciación de propiedades, planta y equipo de transmisión de energía eléctrica

De acuerdo a las normas argentinas contables profesionales anteriores, Citelec utiliza fórmulas técnicas para depreciar ciertos bienes relacionados a la actividad de transmisión de energía eléctrica. A efectos de la aplicación de la NIIF, se ha utilizado el método de la línea recta.

ii) Reconocimiento de activos financieros relacionados al proyecto de Cuarta Línea

En octubre de 1997, Transener S.A. resultó adjudicataria del contrato de construcción, operación y mantenimiento del proyecto de la Cuarta Línea Comahue-Cuyo (“Contrato COM”).

De acuerdo a las normas argentinas contables profesionales anteriores aquellos costos y gastos relacionados directamente con el proyecto de Cuarta Línea fueron reconocidos como “Otros activos no corrientes”, los cuales son amortizados en forma unificada y lineal durante el período de 15 años, teniendo en cuenta el período de cobro del canon de construcción, operación y mantenimiento. Paralelamente, la subsidiaria recibió de CAMMESA la totalidad de los anticipos establecidos por el Contrato COM, provenientes de la subcuenta de excedentes por restricciones de la capacidad de transporte del corredor Comahue-Buenos Aires. Estos fondos han sido contabilizados como Anticipos de clientes, dentro del rubro “Deudas comerciales no corrientes” y se reconocen como ingresos por ventas sobre la base de 15 años de acuerdo con el período de cobro del canon. Adicionalmente, el activo neto fue considerado bajo normas argentinas contables profesionales anteriores como un activo no monetario y como tal fue ajustado por inflación y recibió la capitalización de diferencias de cambio.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 1:** (Continuación)

De acuerdo con las NIIF, aquellos acuerdos que incluyan distintos componentes de ingresos (como es el caso de los contratos de construcción, operación y mantenimiento), deben segregarse y contabilizarse en forma independiente y en base a la prestación del servicio. A partir de ello, se ha segregado el resultado de la construcción del resultado de operación y mantenimiento, habiéndose reconocido un activo financiero en base a los cánones futuros a recibir asociados al saldo pendiente de cobro por el servicio de construcción de la Cuarta Línea y se han reversado el ajuste por inflación y la diferencia de cambio capitalizadas.

iii) Resultados relacionados a planes de beneficios definidos

Ver Nota 1.2.2 (g).

iv) Impuesto diferido

Corresponde al efecto sobre el impuesto diferido de los ajustes en las participaciones en negocios conjuntos para hacer la conversión a las NIIF.

1.2.3) Conciliación del flujo de efectivo individual por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011

No se han identificado diferencias significativas en el estado de flujo de efectivo o en la definición de efectivo y equivalentes entre las normas contables profesionales anteriores y las NIIF.

1.3) Cambios en la política contable bajo NIIF***(a) Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones obligatorias para ejercicios iniciados el 1 de Enero de 2012 y adoptadas por la Sociedad***

No ha habido nuevas normas, modificaciones e interpretaciones obligatorias emitidas a ser aplicadas para ejercicios iniciados el 1 de enero de 2012 que podrían llegar a tener un impacto material en el grupo.

(b) Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones no efectivas y adoptadas anticipadamente por la Sociedad

La Sociedad ha adoptado anticipadamente las NIIF o revisiones de NIIF que se detallan a continuación:

- i) NIC 1 revisada "Presentación de estados financieros": aplicable a los ejercicios iniciados el o después del 1° de julio de 2012.
- ii) NIC 19 revisada "Beneficios a los empleados": aplicable a los ejercicios iniciados el o después del 1° de enero de 2013.
- iii) NIC 27 revisada "Estados financieros separados": aplicable a los ejercicios iniciados el o después del 1° de enero de 2013.
- iv) NIC 28 revisada "Participaciones en asociadas y negocios conjuntos": aplicable a los ejercicios iniciados el o después del 1° de enero de 2013.
- v) NIIF 9 "Instrumentos financieros": aplicable a los ejercicios iniciados el o después del 1° de enero de 2015.
- vi) NIIF 10 "Estados financieros consolidados": aplicable a los ejercicios iniciados el o después del 1° de enero de 2013.
- vii) NIIF 11 "Acuerdos conjuntos": aplicable a los ejercicios iniciados el o después del 1° de enero de 2013.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 1:** (Continuación)

viii) NIIF 12 “Información a revelar sobre participaciones en otras entidades”: aplicable a los ejercicios iniciados el o después del 1° de enero de 2013.

La NIC 1 fue modificada en junio de 2011. La modificación mejora la consistencia y claridad de la presentación de conceptos dentro de los otros resultados integrales. El principal cambio implica la agrupación de conceptos correspondientes a otros resultados integrales en función a su potencial reclasificación a resultados del ejercicio en un momento posterior.

La NIC 19 fue modificada en junio de 2011. El impacto principal en los estados financieros es el siguiente:

- i) se elimina el método del corredor y se reconocen todas las ganancias y pérdidas actuariales en otros resultados integrales, cuando ellos ocurran.
- ii) se reconocen inmediatamente en resultados todos los costos de servicios pasados.
- iii) se reemplazan los costos por intereses y los retornos esperados de los activos del plan asociados por un monto similar calculado a partir de aplicar la tasa de descuento del plan de beneficios definido.

Las NIC 27 y 28 fueron modificadas durante el mes de mayo de 2011 siguiendo la emisión de la NIIF 10. La NIC 27 revisada se refiere a la contabilidad de las subsidiarias, acuerdos conjuntos y asociadas en los estados financieros individuales de la compañía controlante. La NIC 28 revisada se refiere a la contabilización sobre las asociadas, entidades sobre las que se posee influencia significativa.

La NIIF 9 fue emitida en noviembre de 2009 y modificada en octubre de 2010 e introduce nuevos requerimientos para la clasificación, medición y baja de activos y pasivos financieros.

La misma requiere que todos los activos financieros que estén dentro del alcance de la NIC 39 “Instrumentos financieros – Reconocimiento y medición”, sean medidos posteriormente a costo amortizado o a valor razonable. De esta manera, las inversiones en deuda que son mantenidas dentro de un modelo de negocio cuyo objetivo es cobrar los flujos de efectivo contractuales futuros, y los mismos son sólo pagos de capital e interés sobre el capital vigente, son medidos al costo amortizado al cierre del ejercicio. El resto de las inversiones de deuda o patrimonio son medidas a los valores razonables al cierre del ejercicio.

El efecto más significativo de la NIIF 9 en relación a la clasificación y medición de pasivos financieros se refiere a la contabilización de los cambios en el valor razonable de pasivos financieros (designados como pasivos financieros al valor razonable con cambios en resultados) atribuibles a cambios en el riesgo crediticio de dicho pasivo. De esta manera, el monto del cambio en el valor razonable del pasivo financiero que es atribuible a los cambios en el riesgo crediticio de esa deuda es reconocido a través de otros resultados integrales, a menos que el reconocimiento de esos cambios en otros resultados integrales generara una falta de correlación contable.

La NIIF 10 fue emitida en mayo de 2011, y determina una sola base normativa para la consolidación de entidades de un mismo grupo económico, independientemente de la naturaleza en las cuales se invierte. Esa base es el control, que incluye tres elementos:

- i) poder sobre la entidad donde se invierte
- ii) exposición o derechos a retornos variables de la entidad donde se invierte
- iii) capacidad para usar el poder mencionado en i) con el fin de afectar los retornos del inversionista.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 1:** (Continuación)

La NIIF 10 reemplaza las partes conceptuales de la NIC 27 que abordan el modo y la oportunidad en que el inversionista debe preparar sus estados financieros individuales y reemplaza íntegramente la SIC -12 “Consolidación de entidades de propósito especial”.

La NIIF 11 fue emitida en mayo de 2011 y establece una clasificación de acuerdos conjuntos, ya sea como operaciones conjuntas, combinando los conceptos existentes sobre activos controlados conjuntamente y operaciones controladas conjuntamente, o como negocios conjuntos, concepto equivalente a entidad controlada conjuntamente.

La NIIF 11 requiere el uso del método del valor patrimonial proporcional para las participaciones conjuntas, eliminando el uso del método de la consolidación proporcional.

La NIIF 12 fue emitida en mayo de 2011 y es aplicable a entidades que tienen participación en subsidiarias, acuerdos conjuntos, asociadas y/o estructuras no consolidadas. En la citada norma se establecen los objetivos de relevación y exposiciones mínimas que deben presentarse para cumplir tales objetivos, los cuales ayudan a los usuarios de los estados financieros a evaluar la naturaleza y los riesgos asociados a las participaciones en otras entidades.

(c) Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones no efectivas y no adoptadas anticipadamente por la Sociedad

La sociedad y sus sociedades controladas no adoptaron anticipadamente las NIIF o revisiones de NIIF que se detallan a continuación,:

- NIIF 13 “Medición del valor razonable”: aplicable a los ejercicios iniciados el o después del 1° de enero de 2013.

La NIIF 13 fue emitida en el mes de mayo de 2011 y determina una sola estructura de medición del valor razonable cuando es requerido por otras normas. Esta NIIF aplica a los elementos financieros como no financieros medidos a valor razonable, entendiéndolo al mismo como el precio que sería recibido al vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado, a la fecha de medición.

El Directorio ha estimado que la NIIF 13 será adoptada en los estados financieros para el ejercicio que comienza el 1° de enero de 2013. Si bien no es posible determinar en forma razonable el impacto del efecto potencial de la citada norma hasta que se realice en análisis detallado, es probable que los cambios no afecten en forma significativa las revelaciones y exposiciones en los estados financieros.

No existen otras normas o interpretaciones que no se encuentren efectivas de las cuales se espere tener un impacto material en el grupo económico.

1.4) Participaciones en subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas

(a) Participaciones en Subsidiarias

Las participaciones en subsidiarias son contabilizadas según el método del valor patrimonial proporcional. Según este método, la inversión en estas compañías se registrará inicialmente al costo, y se incrementará o disminuirá su importe contabilizado para reconocer la porción que corresponde a la Sociedad en el resultado obtenido por la entidad participada, después de la fecha de adquisición.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 1:** (Continuación)

Las ganancias no trascendidas de operaciones entre la sociedad y estas compañías, en caso de que sean significativas, se eliminan por el porcentaje de la participación en dichas sociedades. Las pérdidas no realizadas también se eliminan, a no ser que la transacción provea evidencia de indicadores de desvalorización de los activos transferidos.

Cuando la participación de la Sociedad en las pérdidas de estas compañías, alcance o exceda su aporte en aquellas, la Sociedad no reconocerá mayores pérdidas a menos que hubiera incurrido en obligaciones o efectuado pagos a favor de estas compañías. Si la participación en estas compañías se reduce, pero se conserva el control o la influencia significativa, sólo la parte proporcional de los resultados previamente reconocidos en Otros Resultados Integrales serán reclasificados a utilidad o pérdida si corresponde.

Las políticas contables de las subsidiarias han sido cambiadas, en caso de corresponder, para asegurar la consistencia con las políticas adoptadas por el grupo.

(b) Participaciones en negocios conjuntos

La Sociedad ha adoptado anticipadamente la aplicación de la NIIF 11, a partir del 1 de enero de 2011, donde las principales definiciones conceptuales son las siguientes:

- i. Un acuerdo conjunto es el que se da entre dos o más partes cuando las mismas tienen control conjunto: este es el reparto del control contractualmente decidido en un acuerdo, que existe solo cuando las decisiones sobre las actividades relevantes requieren el consentimiento unánime de las partes que comparten el control.
- ii. Un negocio conjunto es un acuerdo contractual conjunto mediante el cual las partes que tienen control conjunto del acuerdo tienen derecho a los activos netos del acuerdo, y las mismas se denominan partícipes de un negocio conjunto.
- iii. Una operación conjunta es un acuerdo contractual conjunto mediante el cual las partes que tienen control conjunto del acuerdo tienen derecho a los activos y obligaciones con respecto a los pasivos, relacionados con el acuerdo. Esas partes se denominan operadores conjuntos.

La Sociedad reconoce su inversión en sociedades controladas en forma conjunta a su valor patrimonial proporcional. Bajo este método, la participación es reconocida al inicio al costo y posteriormente se ajusta reconociendo la porción que le corresponde a la Sociedad en el resultado obtenido por el negocio conjunto, después de la fecha de adquisición. La Sociedad reconoce en resultados la porción que le corresponde en los resultados del negocio conjunto y en otros resultados integrales la porción que le corresponde en otros resultados integrales del negocio conjunto.

Cuando la Sociedad realiza operaciones con los negocios conjuntos, las pérdidas y ganancias generadas se eliminan de acuerdo al porcentaje de participación de la Sociedad en el ente controlado conjuntamente.

Las políticas contables de los negocios conjuntos han sido modificadas y adaptadas, en caso de corresponder, para asegurar la consistencia con las políticas adoptadas por la Sociedad.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 1:** (Continuación)*(c) Participaciones en asociadas*

Las asociadas son todas las entidades sobre las cuales la Sociedad posee influencia significativa pero no control, generalmente acompañado por una participación en el patrimonio neto de entre 20% y 50% de los derechos a voto, o por derechos asociados a su participación a pesar de que sea inferior al 20% que le permitan ejercer influencia significativa en las decisiones sobre la administración de la Sociedad.

Las inversiones en asociadas son contabilizadas utilizando el método del valor patrimonial proporcional. Las mismas son reconocidas inicialmente al costo, y se incrementa o disminuye su valor de registración para reconocer la porción correspondiente a la Sociedad en el resultado obtenido por la asociada, después de la fecha de adquisición. La Sociedad reconoce en resultados la porción que le corresponde en los resultados de la asociada y en otros resultados integrales la porción que le corresponde en otros resultados integrales de la asociada. Las distribuciones a recibir/recibidas de las asociadas, reducen el valor de registración de la inversión.

Las políticas contables de las asociadas han sido cambiadas, en caso de corresponder, para asegurar la consistencia con las políticas adoptadas por la Sociedad.

1.5) Reconocimiento de ingresos*(a) Ingresos por servicios*

Los ingresos por servicios incluyen comisiones y honorarios por asesoramiento técnico que se reconocen cuando se devengan. Estos ingresos son calculados al valor razonable de la contraprestación cobrada o a cobrar, teniendo en cuenta el importe estimado de cualquier descuento, determinando de esta manera los importes netos.

(b) Ingresos por intereses y dividendos

Los ingresos por dividendos se reconocen cuando se establece el derecho de recibirlos por parte del accionista. Los ingresos por intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo. Los mismos se registran sobre una base temporaria, con referencia al capital pendiente y a la tasa efectiva aplicable.

Estos ingresos son reconocidos siempre que sea probable que la entidad reciba los beneficios económicos asociados con la transacción y pudiendo el importe de la transacción ser medido de manera fiable.

1.6) Efectos de las variaciones de las tasas de cambio de la moneda extranjera*(a) Moneda funcional y de presentación*

Los estados financieros individuales son presentados en pesos (moneda de curso legal en la República Argentina para todas las sociedades con domicilio en la misma), la cual es la moneda funcional de la sociedad.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 1:** (Continuación)*(b) Transacciones y saldos*

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a la moneda funcional y de presentación usando los tipos de cambio al día de las transacciones o revaluación, cuando los conceptos de las mismas son reexpresados. Las ganancias y pérdidas generadas por las diferencias en el tipo cambio de las monedas extranjeras resultantes de cada transacción y por la conversión de los rubros monetarios valuados en moneda extranjera al cierre del ejercicio son reconocidos en el estado de resultados integrales.

Los tipos de cambio utilizados son: tipo comprador para activos monetarios, tipo vendedor para pasivos monetarios, tipo de cambio promedio al cierre del ejercicio para los saldos con partes relacionadas y tipo de cambio puntual para las transacciones en moneda extranjera.

(c) Subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas

Todas las subsidiarias, negocios conjuntos y asociadas de la sociedad poseen como moneda funcional al peso argentino, por lo que no existen efectos de traslación de moneda extranjera.

1.7) Deterioro del valor de los activos no financieros

Los activos que tienen una vida útil indefinida, como por ejemplo la llave de negocio, no están sujetos a amortización y anualmente se comprueba el deterioro de su valor.

La posible reversión de pérdidas por deterioro de valor de activos no financieros distintos a la llave de negocio que sufren una pérdida por deterioro se revisa en todas las fechas a las que se presenta información financiera.

1.8) Activos financieros

La Sociedad adoptó anticipadamente la NIIF 9 a partir del 1 de enero de 2012 y la aplicó en forma retroactiva para todos los periodos presentados.

La Sociedad clasifica los activos financieros en las siguientes categorías: aquellos que se miden posteriormente a valor razonable y aquellos que se miden a costo amortizado. Esta clasificación depende de si el activo financiero es una inversión en un instrumento de deuda o de patrimonio. Para ser medido a costo amortizado se deben cumplir las dos condiciones descritas abajo. Los restantes activos financieros se miden a valor razonable. La NIIF 9 requiere que todas las inversiones en instrumentos de patrimonio sean medidas a valor razonable.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 1:** (Continuación)*(a) Activos financieros a costo amortizado*

Los activos financieros son medidos a costo amortizado si cumplen las siguientes condiciones:

- i) el objetivo del modelo de negocio de la Sociedad es mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales;
- ii) las condiciones contractuales dan lugar, en fechas especificadas, a flujos de efectivo que son únicamente pagos del principal e intereses sobre el principal.

(b) Activos financieros a valor razonable

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

Todas las inversiones en instrumentos de patrimonio son medidas a valor razonable. Para aquellas que no son mantenidas para negociar, la Sociedad puede elegir de forma irrevocable al momento de su reconocimiento inicial presentar en otro resultado integral los cambios en el valor razonable. La decisión de la Sociedad fue reconocer los cambios en el valor razonable en resultados.

(c) Reconocimiento y medición

La compra o venta convencional de los activos financieros se reconoce en la fecha de su negociación, es decir, la fecha en que la Sociedad se compromete a adquirir o vender el activo. Los activos financieros se dan de baja cuando los derechos a recibir flujos de efectivo de las inversiones han vencido o se han transferido y la Sociedad ha transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios derivados de su titularidad.

Los activos financieros se reconocen inicialmente a su valor razonable más, en el caso de activos financieros que no se miden a valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición de los activos financieros.

Las ganancias o pérdidas generadas por inversiones en instrumentos de deuda que se miden posteriormente a valor razonable y que no forman parte de una transacción de cobertura se reconocen en resultados y se presentan en la línea “Cambios en el valor razonable de activos financieros”. Aquellas generadas por inversiones en instrumentos de deuda que se miden posteriormente a costo amortizado y que no forman parte de una transacción de cobertura se reconocen en resultados cuando el activo financiero es dado de baja o se deteriora y mediante el proceso de amortización utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

La Sociedad mide posteriormente todas las inversiones en instrumentos de patrimonio a valor razonable. Cuando elige presentar en otro resultado integral los cambios en el valor razonable, los mismos no pueden ser reclasificados a resultados. Los dividendos procedentes de estas inversiones se reconocen en resultados en la medida que representen un retorno sobre la inversión.

La Sociedad reclasifica los activos financieros siempre y cuando cambie su modelo de negocio para gestionar los activos financieros.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 1:** (Continuación)**1.9) Deterioro del valor de los activos financieros***Activos financieros a costo amortizado*

La Sociedad evalúa al final de cada ejercicio sobre el que informa si existe evidencia objetiva de que un activo financiero o un grupo de activos financieros puedan haber sufrido pérdidas por deterioro. Un activo financiero o un grupo de activos financieros está deteriorado, y se incurre en una pérdida por deterioro del valor, siempre y cuando exista evidencia objetiva del deterioro como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después del reconocimiento inicial del activo, y ese evento (o eventos) causante(s) de la pérdida tenga(n) un impacto sobre los flujos de efectivo futuros estimados del activo financiero o del grupo de activos financieros, que pueda ser estimado con fiabilidad.

Los criterios que la Sociedad utiliza para determinar si existe evidencia objetiva de una pérdida por deterioro incluyen: dificultades financieras significativas del deudor; incumplimiento de las cláusulas contractuales tales como retrasos en el pago de intereses o capital; y probabilidad de que el deudor entre en situación concursal u otra situación de reorganización financiera.

El importe de la pérdida por deterioro se mide como la diferencia entre el importe en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados (sin tener en cuenta las pérdidas de crédito futuras en las que no se haya incurrido) descontado a la tasa de interés efectiva original del activo financiero. El importe en libros del activo se reduce y el importe de la pérdida por deterioro se reconoce en el estado de resultados integrales individual. Si el activo financiero tiene una tasa de interés variable, la tasa de descuento para calcular la pérdida por deterioro es la tasa de interés efectiva actual de acuerdo con el contrato. Como medida práctica, la Sociedad puede calcular el deterioro del valor en base al valor razonable del activo financiero utilizando un precio observable de mercado.

Si en periodos posteriores el importe de la pérdida por deterioro disminuye y la disminución puede ser objetivamente relacionada con un evento posterior al reconocimiento del deterioro (tal como una mejora en la calificación crediticia del deudor), la reversión de la pérdida por deterioro registrada previamente es reconocida en el estado de resultados integrales individual.

1.10) Instrumentos financieros derivados

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

El método para reconocer la pérdida o ganancia resultante depende de si el derivado se ha designado como un instrumento de cobertura y, si es así, de la naturaleza de la partida que está cubriendo. La Sociedad no ha designado ningún derivado como instrumentos de cobertura, por lo tanto, los cambios en su valor se reconocen en resultados en la línea "Cambios en el valor razonable de activos financieros".

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 1:** (Continuación)

Los valores razonables de los instrumentos financieros derivados que son negociados en mercados activos son registrados en función de los precios de mercado. Los valores razonables de los instrumentos financieros derivados que no son negociados en mercados activos son determinados usando técnicas de valuación. La Sociedad utiliza su juicio crítico para seleccionar los métodos más apropiados y determinar premisas que se basan principalmente en las condiciones de mercado existentes al cierre de cada ejercicio.

1.11) Créditos por ventas y otros créditos

Los créditos por ventas son importes debidos por clientes por comisiones y honorarios por asesoramiento técnico prestado por la Sociedad en el curso normal del negocio. Si se espera que el cobro de los créditos sea en un año o en un periodo de tiempo menor, los mismos son clasificados como activo corriente. En caso contrario, son clasificados como activo no corriente.

Los créditos por ventas y otros créditos son reconocidos a su valor razonable y posteriormente medidos a costo amortizado, usando el método de la tasa de interés efectiva, y cuando fuere significativo, ajustado al valor temporal de la moneda.

1.12) Efectivo y equivalentes de efectivo

En el estado de flujos de efectivo individual, el efectivo y equivalentes de efectivo incluye el efectivo en caja, los depósitos a la vista en entidades bancarias y otras inversiones a corto plazo de gran liquidez con un vencimiento original de tres meses o menos.

1.13) Deudas comerciales y otras deudas

Las deudas comerciales son obligaciones de pago por bienes o servicios que se han adquirido a los proveedores en el curso ordinario de los negocios. Las deudas comerciales se clasifican como pasivo corriente si los pagos tienen vencimiento a un año o en un periodo de tiempo menor. En caso contrario, son clasificados como pasivo no corriente.

Las deudas comerciales se reconocen inicialmente a valor razonable y con posterioridad se miden a costo amortizado utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

1.14) Préstamos

Los préstamos se reconocen inicialmente a valor razonable, menos los costos directos de transacción incurridos. Con posterioridad, se miden a costo amortizado; cualquier diferencia entre los fondos obtenidos (netos de los costos directos de transacción) y el importe a pagar al vencimiento se reconoce en resultados durante el plazo de los préstamos utilizando el método de la tasa de interés efectiva.

Las comisiones pagadas para la obtención de líneas de crédito son reconocidas como costos directos de transacción siempre que sea probable que se vaya a disponer de parte o de la totalidad de la línea de crédito. En este caso, las comisiones son diferidas hasta que se disponga de dichos fondos. En la medida en que no sea probable que se vaya a disponer de parte o de toda la línea de crédito, las comisiones son capitalizadas como un pago anticipado por servicios de liquidez y se amortizan en el periodo de la línea de crédito relacionada.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 1: (Continuación)**1.15) Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta****a) Impuesto a las ganancias corriente y diferido**

El gasto por impuesto a las ganancias del ejercicio comprende el impuesto corriente y el diferido. El impuesto a las ganancias es reconocido en resultados, excepto en la medida que se refiera a partidas reconocidas en otro resultado integral o directamente en el patrimonio neto. En este caso, el impuesto a las ganancias es también reconocido en otro resultado integral o directamente en el patrimonio neto, respectivamente.

El gasto por impuesto a las ganancias corriente es calculado en base a las leyes impositivas aprobadas o próximas a aprobarse a la fecha de cierre. La Gerencia de la Sociedad evalúa periódicamente las posiciones tomadas en las declaraciones impositivas respecto a situaciones en las que la regulación fiscal aplicable esté sujeta a interpretación y, en caso necesario, establece provisiones en función del importe que estima se deberá pagar a las autoridades fiscales.

El impuesto diferido es reconocido, de acuerdo con el método del pasivo, sobre las diferencias temporarias que surgen entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus importes en libros en el estado de situación financiera individual. Sin embargo, no se reconoce pasivo por impuesto diferido si dicha diferencia surge por el reconocimiento inicial de una llave de negocio, o por el reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y en el momento en que fue realizada no afectó a la ganancia contable ni a la fiscal.

Los activos por impuesto diferido se reconocen sólo en la medida en que es probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras contra las que se puedan compensar las diferencias temporarias.

Se reconoce impuesto diferido sobre las diferencias temporarias que surgen de inversiones en subsidiarias y asociadas, excepto por pasivos por impuesto diferido para los que la Sociedad puede controlar el momento de la reversión de la diferencia temporaria y es probable que la diferencia temporaria no revierta en el futuro previsible.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se compensan si la Sociedad tiene el derecho reconocido legalmente de compensar los importes reconocidos y si los activos y pasivos por impuesto diferido se derivan del impuesto a las ganancias correspondiente a la misma autoridad fiscal, que recaen sobre la misma entidad fiscal o sobre diferentes entidades fiscales que pretenden liquidar los activos y pasivos impositivos por su importe neto.

Los activos y pasivos por impuesto corriente y diferido no han sido descontados, expresándose a su valor nominal.

b) 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 coincide 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 pudiere producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 1:** (Continuación)

La Gerencia de la Sociedad evalúa la recuperabilidad de este crédito, al cierre de cada ejercicio, y se constituyen provisiones en la medida que se estime que los importes abonados por este impuesto no serán recuperables dentro de los plazos legales de prescripción considerando los actuales planes de negocio de la Sociedad. La Gerencia de la Sociedad evaluará la evolución de dicha recuperabilidad en los ejercicios futuros.

1.16) Pagos basados en acciones

La Sociedad opera un plan de compensación con pagos basados en acciones liquidadas mediante instrumentos de patrimonio, en virtud del cual la Sociedad recibe servicios de ciertos empleados clave (Directores con funciones administrativas) como contraprestación a cambio de instrumentos de patrimonio (opciones) de la Sociedad. El valor razonable de los servicios recibidos del empleado a cambio de estas opciones se reconoce como gasto. El importe total del gasto se determina por referencia al valor razonable de las opciones concedidas.

Los Directores, en marco de un Convenio de Asignación de Oportunidades celebrado con la Sociedad, se comprometieron a asignar en forma preferente a la misma, las oportunidades de negocios que detecten, que se encuentren dentro de los lineamientos de inversión de la Sociedad y superen los US\$ 5 millones. Como contraprestación, la Sociedad otorgó a estos ejecutivos Opciones de Compra (warrants) por hasta el 20% del capital, en virtud de los Contratos de Emisión de Opciones de Compra (con sus respectivas modificaciones posteriores) que la Sociedad celebró con cada uno de los ejecutivos.

El valor razonable de los servicios recibidos del empleado a cambio de estas opciones se reconoce como gasto, y el mismo fue determinado utilizando el modelo de Black-Scholes-Merton, considerando como premisas volatilidad anual, tasa de dividendos y una tasa de interés libre de riesgo en dólares. En virtud de las condiciones existentes al momento de celebrarse estos contratos, no se ha otorgado valor alguno a las cláusulas de ajuste contractuales previstas.

El importe total del gasto se determina por referencia al valor razonable de las opciones concedidas, con contrapartida en una reserva incluida en el estado de cambios en el patrimonio devengada en forma lineal durante el plazo en que la Sociedad recibe este servicio. Atento a las dificultades en la determinación del valor asignable al contrato por no tener comparables en el mercado (primera opción establecida en la NIIF 2 – Pagos basados en acciones) la Sociedad ha utilizado la valuación de las opciones emitidas para determinar el monto de la compensación a reconocer a lo largo de la vida del contrato.

De acuerdo a lo acordado la última modificación del Convenio, las Opciones de Compra podrán ser ejercidas anualmente por quintos a partir del 28 de septiembre de 2010 y hasta el 28 de septiembre de 2014, y mantendrán su vigencia por el plazo de quince años contados a partir de la fecha de emisión. Independientemente de ello, la Sociedad recibió una comunicación de los Ejecutivos por medio de la cual renuncian, cada uno de ellos a título personal, en forma irrevocable a su derecho a ejercer cualquier opción devengada a su favor y a recibir las acciones ordinarias de la Sociedad subyacentes a las mismas, con anterioridad al 28 de septiembre de 2013.

1.17) Provisiones y contingencias

Deducidas del activo: para créditos fiscales, se han constituido en base a la estimación de su no recuperabilidad dentro de los plazos legales de prescripción, y considerando los actuales planes de negocio de la Sociedad.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 1:** (Continuación)**1.18) Saldos con partes relacionadas**

Los créditos y deudas con partes relacionadas han sido valuadas de acuerdo con las condiciones pactadas entre las partes involucradas.

1.19) Patrimonio neto

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

(a) Capital social

El capital social representa el capital emitido, el cual está formado por los aportes comprometidos y/o efectuados por los accionistas, representados por acciones, comprendiendo las acciones en circulación a su valor nominal. Estas acciones ordinarias son clasificadas dentro del patrimonio neto.

(b) Reserva Legal

De acuerdo con las disposiciones de la Ley N° 19.550 de Sociedades Comerciales, el 5% de la utilidad neta que surja del estado de resultados del ejercicio, los ajustes a ejercicios anteriores, las transferencias de otros resultados integrales a resultados no asignados y las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, deberá destinarse a la reserva legal, hasta que la misma alcance el 20% del capital social.

(c) Resultados no asignados

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

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

- i. Ganancias reservadas
 - Reservas voluntarias
 - Reservas estatutarias
 - Reserva legal
- ii. Contribuciones de capital
- iii. Primas de emisión, de fusión y de negociación de acciones propias
- iv. Otros instrumentos de patrimonio (cuando fuere legal y societariamente factible)
- v. Ajuste de capital
- vi. Capital social

(d) Distribución de dividendos

La distribución de dividendos a los accionistas de la Sociedad es reconocida como un pasivo en los estados financieros individuales en el ejercicio en el cual los dividendos son aprobados por la Asamblea de accionistas.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 1:** (Continuación)*(e) Dividendos anticipados*

En caso de disponerse una distribución de dividendos en forma anticipada, tal cual lo prevé el art. 224 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550 y modificatorias, con el objetivo de preservar el patrimonio de la Sociedad y, principalmente, velar por el tratamiento equitativo entre los accionistas, la Sociedad ha decidido implementar un mecanismo que considera eficaz y eficiente y que consiste en declarar un dividendo anticipado (siempre que se posean resultados no asignados suficientes para realizarla) contra el que se compensará el monto del impuesto a los bienes personales que está obligada a ingresar en la Administración Federal de Ingresos Públicos en su carácter de responsable sustituto del mencionado impuesto. Los mismos son pagados y reconocidos como un pasivo hasta que la Asamblea de Accionistas los apruebe con posterioridad, luego de lo cual son imputados a resultados no asignados.

NOTA 2: ADMINISTRACION DE RIESGOS FINANCIEROS**2.1) Factores de riesgos financieros**

La gestión del riesgo financiero se enmarca dentro de las políticas globales de la Sociedad las cuales se centran en la incertidumbre de los mercados financieros y tratan de minimizar los efectos potenciales adversos sobre su rentabilidad financiera. Los riesgos financieros son los riesgos derivados de los instrumentos financieros a los cuales la Sociedad está expuesta durante o al cierre de cada ejercicio. Los riesgos financieros comprenden el riesgo de mercado (incluyendo el riesgo de tipo de cambio, de precio y de tasa de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. La Sociedad utiliza instrumentos derivados para cubrir ciertos riesgos cuando lo considera apropiado de acuerdo con su política interna de gestión de riesgos.

La gestión del riesgo está controlada por el Director Ejecutivo, el cual identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros. Las políticas y sistemas de gestión del riesgo son revisadas regularmente para reflejar los cambios en las condiciones de mercado y en las actividades de la Sociedad.

Esta sección incluye una descripción de los principales riesgos e incertidumbres que podrían tener un efecto material adverso en la estrategia, desempeño, resultados de las operaciones y condición financiera de la Sociedad.

(a) Riesgos de mercado**Riesgo de tipo de cambio**

La Sociedad cobra sus ingresos en pesos de conformidad con valores que no se indexan en relación con el dólar estadounidense, en tanto una porción significativa de su deuda financiera existente está denominada en dólares estadounidenses, lo cual la expone al riesgo de una pérdida derivada de una devaluación del peso. En la actualidad, la Sociedad procura cubrir parcialmente este riesgo convirtiendo parte de sus fondos excedentes en pesos a dólares estadounidenses e invirtiendo dichos fondos en el exterior, según lo permiten las reglamentaciones aplicables del Banco Central e invirtiendo en instrumentos en moneda extranjera, pero continúa experimentando una considerable exposición al dólar estadounidense. Si la Sociedad continúa sin poder cubrir efectivamente la totalidad o una parte significativa de su exposición al riesgo de moneda, toda devaluación del peso podría incrementar significativamente su carga de servicio de deuda, lo que, a su vez, podría tener un efecto sustancial adverso sobre su situación patrimonial y financiera y los resultados de sus operaciones.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 2:** (Continuación)

Los resultados de las operaciones son muy susceptibles a variaciones en el tipo de cambio entre el peso argentino y el dólar estadounidense, debido a que los activos e ingresos principales están denominados en pesos, en tanto una parte significativa de los pasivos están denominados en dólares estadounidenses. Al 31 de diciembre de 2011, aproximadamente el 84% de los préstamos estaban emitidos en dólares estadounidenses, de los cuales aproximadamente el 91% corresponden a préstamos de partes relacionadas. La mayor parte de dicho endeudamiento fue contraído para adquirir activos y otorgar préstamos a partes relacionadas los cuales también se encuentran denominados en dólares estadounidenses.

Si al 31 de diciembre de 2011 la moneda se hubiera revaluado/devaluado en 10 % en relación con el dólar estadounidense, con todas las otras variables mantenidas constantes, la pérdida por el ejercicio después de impuestos habría sido \$ 1,8 millones menor/mayor, principalmente como resultado de las ganancias/pérdidas de cambio de préstamos en dólares estadounidenses (considerando el efecto sobre los préstamos de partes relacionadas y terceros). El resultado es más sensible al movimiento del tipo de cambio en el periodo finalizado el 31 de diciembre de 2011 que en el ejercicio correspondiente al año 2010 debido al incremento en el monto de los préstamos denominados en dólares estadounidenses.

Riesgo de precio

La Sociedad no se encuentra expuesta a un riesgo significativo de fluctuaciones de precios de inversiones clasificadas a valor razonable.

Riesgo de tasa de interés

El riesgo de tasa de interés para la Sociedad surge de su endeudamiento a corto plazo. El endeudamiento a tasas variables expone a la Sociedad al riesgo de tasa de interés sobre sus flujos de efectivo. El endeudamiento a tasas fijas expone a la Sociedad al riesgo de tasa de interés sobre el valor razonable de sus pasivos. Al 31 de diciembre de 2011, la totalidad de los préstamos se emitieron a tasa de interés fija.

(b) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito surge del efectivo y equivalentes de efectivo, depósitos en bancos e instituciones financieras e instrumentos financieros derivados, así como de la exposición al crédito de los clientes, que incluye a los saldos pendientes de las cuentas por cobrar y a las transacciones comprometidas. Respecto de bancos e instituciones financieras, sólo se acepta a instituciones de alta calidad crediticia. En cuanto al crédito de los clientes, el mismo se generó íntegramente como consecuencia de la prestación de servicios de asesoramiento a partes relacionadas.

(c) Riesgo de liquidez

La proyección de flujos de efectivo es realizada por el departamento de Finanzas.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011
NOTA 2: (Continuación)

La Gerencia supervisa las proyecciones actualizadas sobre los requisitos de liquidez de la Sociedad para asegurar que haya suficiente efectivo para alcanzar las necesidades operacionales manteniendo suficiente margen para las líneas de crédito no usadas en todo momento. De este modo, se busca que la Sociedad no incumpla con los límites de endeudamiento o con las Garantías (covenants), de ser aplicable, sobre cualquier línea de crédito. Dichas proyecciones toman en consideración los planes de financiamiento de deuda de la Sociedad, cumplimiento de covenants, cumplimiento de requisitos regulatorios externos o requerimientos legales, por ejemplo, restricciones en el uso de moneda extranjera.

Los excedentes de efectivo mantenidos y los saldos por encima del requerido para la administración del capital de trabajo se transfieren a la tesorería de la Sociedad. La tesorería de la Sociedad invierte los excedentes de efectivo en depósitos a plazo, fondos comunes de inversión y valores negociables, escogiendo instrumentos con vencimientos y monedas apropiadas y de adecuada calidad crediticia y liquidez para dar margen suficiente como se determinó en las proyecciones anteriormente indicadas.

En la tabla que se muestra a continuación se incluye un análisis de los pasivos financieros de la Sociedad, agrupados según fechas de vencimiento considerando el periodo restante en la fecha del estado de situación financiera hasta su fecha de vencimiento contractual. Las cantidades que se muestran en la tabla son los flujos de efectivo contractuales sin descontar.

Al 31 de diciembre de 2011	Menos de 3 meses	Entre 3 meses y 1 año	Sin plazo establecido	Total
Deudas comerciales y otras deudas	19.046.174	630.436	10.444.309	30.120.919
Préstamos	66.888.976	247.022.251	-	313.911.227
Total	85.935.150	247.652.687	10.444.309	344.032.146

Al 1 de enero de 2011	Menos de 3 meses	Entre 3 meses y 1 año	Sin plazo establecido	Total
Deudas comerciales y otras deudas	38.462.023	3.495.091	11.822.773	53.779.887
Préstamos	73.892.048	106.749.893	-	180.641.941
Total	112.354.071	110.244.984	11.822.773	234.421.828

2.2) Administración del riesgo de capital

Los objetivos de la Sociedad al administrar el capital son salvaguardar la capacidad de la Sociedad de continuar como empresa en marcha con el propósito de generar retornos a sus accionistas, beneficios a otros grupos de interés y mantener una estructura de capital óptima para reducir el costo del capital.

Para mantener o ajustar la estructura de capital, la Sociedad puede ajustar el importe de los dividendos pagados a los accionistas, devolver capital a los accionistas, emitir nuevas acciones o vender activos para reducir su deuda.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011

NOTA 2: (Continuación)

Consistente con la industria, la Sociedad monitorea su capital sobre la base del ratio de apalancamiento. Este ratio se calcula dividiendo la deuda neta entre el capital total. La deuda neta corresponde al total del endeudamiento (incluyendo el endeudamiento corriente y no corriente) menos el efectivo y equivalentes de efectivo. El capital total corresponde al patrimonio, tal y como se muestra en el estado de situación financiera individual, más la deuda neta.

Los ratios de apalancamiento al 31 de diciembre de 2011 y 1 de enero de 2011 fueron los siguientes:

	<u>31.12.2011</u>	<u>01.01.2011</u>
Total préstamos	313.911.227	180.641.941
Menos: efectivo y equivalentes de efectivo	(1.832.851)	(3.139.023)
Deuda neta	<u>312.078.376</u>	<u>177.502.918</u>
Capital total	<u>2.753.281.447</u>	<u>3.355.864.180</u>
Ratio de apalancamiento	<u>11,33%</u>	<u>5,29%</u>

2.3) Estimación del valor razonable

La Sociedad clasifica las mediciones a valor razonable de los instrumentos financieros utilizando una jerarquía de valor razonable, la cual refleja la relevancia de las variables utilizadas para llevar a cabo dichas mediciones. La jerarquía de valor razonable tiene los siguientes niveles:

- Nivel 1: precios de cotización (no ajustados) en mercados activos para activos o pasivos idénticos.
- Nivel 2: datos distintos a precios de cotización incluidos en el nivel 1 que sean observables para el activo o pasivo, ya sea directamente (es decir, precios) o indirectamente (es decir, que se deriven de precios).
- Nivel 3: datos sobre el activo o el pasivo que no están basados en datos observables en el mercado (es decir, información no observable).

El siguiente cuadro presenta los activos financieros de la Sociedad medidos a valor razonable al 31 de diciembre de 2011 y 1 de enero de 2011. La Sociedad no posee pasivos financieros a las fechas mencionadas.

<u>Al 31 de diciembre de 2011</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Total</u>
Activos		
Efectivo y equivalentes de efectivo	<u>1.832.851</u>	<u>1.832.851</u>
Total activos	<u>1.832.851</u>	<u>1.832.851</u>

<u>Al 1 de enero de 2011</u>	<u>Nivel 1</u>	<u>Total</u>
Activos		
Efectivo y equivalentes de efectivo	<u>3.139.023</u>	<u>3.139.023</u>
Total activos	<u>3.139.023</u>	<u>3.139.023</u>

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 2:** (Continuación)

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

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

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

NOTA 3: ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES CRITICOS

Las estimaciones efectuadas y los juicios contables aplicados son evaluados continuamente y están basados en experiencias pasadas y otros factores que son razonables bajo las circunstancias existentes.

La preparación de los estados financieros requiere que la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones acerca del futuro. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados financieros individuales. Las estimaciones que tienen un riesgo significativo de causar ajustes al importe de los activos y pasivos durante el siguiente ejercicio se detallan a continuación:

(a) Deterioro del valor de los activos

Los activos de larga duración son revisados por deterioro al nivel más bajo para el que haya flujos de efectivo identificables por separado (unidades generadoras de efectivo, o UGE).

La mayoría de las principales subsidiarias o negocios conjuntos de la Sociedad constituyen una unidad generadora de efectivo, ya que poseen una sola planta principal de producción de energía eléctrica (segmento generación), una red de transmisión de energía eléctrica (segmento transmisión) o un área de concesión para la distribución de energía eléctrica (distribución). En consecuencia, cada subsidiaria y negocio conjunto de los segmentos mencionados representa el nivel más bajo de desagregación de activos que genera flujos de efectivo independientes.

Los activos sujetos a depreciación / amortización se revisan por deterioro cuando eventos o circunstancias indican que el valor en libros puede no ser recuperable. Los activos intangibles con vida útil indefinida, incluyendo la llave de negocio, están sujetos a por lo menos una prueba anual de deterioro.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 3:** (Continuación)

Al evaluar si existe algún indicio de que una unidad generadora de efectivo podría verse afectada, se analizan fuentes externas e internas de información. Se consideran hechos y circunstancias específicas, que por lo general incluyen la tasa de descuento utilizada en las proyecciones de flujos de fondos de cada una de las UGE y la condición del negocio en términos de factores de mercado y económicos, tales como el costo de las materias primas, el petróleo y el gas, el marco regulatorio de la industria energética (principalmente las RTI / MMC y reconocimiento de precios esperados), las inversiones en capital proyectadas y la evolución de la demanda energética.

Una pérdida por deterioro es reconocida cuando el valor contable del activo excede a su valor recuperable. El valor recuperable es el mayor entre el valor en uso del activo y el valor razonable menos los costos de venta. Cualquier pérdida por deterioro se distribuirá (para reducir el importe en libros de los activos de la UGE) en el siguiente orden:

- (a) en primer lugar, para reducir el importe en libros del valor llave asignado a la unidad generadora de efectivo, y
- (b) luego, a los demás activos de la unidad (o grupo de unidades), prorrateado en función del importe en libros de cada activo en la unidad (grupo de unidades), teniendo en cuenta no reducir el importe en libros del activo por debajo del mayor entre su valor razonable menos los costos de venta, su valor en uso o cero.

El valor en uso de cada UGE se determina sobre la base del valor presente de los flujos netos de efectivo futuros que éstas generarán. La Gerencia utiliza proyecciones de flujos de efectivo durante un período de 10 años con un valor terminal calculado en base a una perpetuidad y las tasas de descuento apropiadas. Para efectos del cálculo del valor razonable menos los costos de venta, la Gerencia utiliza el valor estimado de los flujos de efectivo futuros que un participante del mercado podría generar a partir de la UGE correspondiente, y le resta los costos necesarios para llevar a cabo la venta de la UGE respectiva.

Al momento de la estimación de los flujos de efectivo futuros, se requiere juicio por parte de la Gerencia. Los flujos de efectivo reales y los valores pueden variar significativamente de los flujos de efectivo futuros previstos y los valores relacionados obtenidos mediante técnicas de descuento.

Los activos no financieros distintos de la llave de negocio, que han sufrido un deterioro en el pasado, son revisados para su posible reversión del deterioro, a la fecha de cierre de ejercicio.

Al 31 de diciembre de 2011, la Sociedad registró una pérdida por deterioro de \$ 557,8 millones sobre la valuación de su inversión en la subsidiaria Edenor como resultado de la evaluación de su valor recuperable. A pesar de la situación económica y financiera actual de Edenor, la Gerencia ha efectuado sus proyecciones bajo el supuesto de que se obtendrán mejoras en las tarifas de energía eléctrica de acuerdo a las circunstancias. Sin embargo, la Gerencia no puede asegurar que los resultados futuros de las variables que se utilizan para hacer sus proyecciones estarán en línea con lo que se ha estimado. Por lo tanto, pueden surgir diferencias significativas en relación con las estimaciones utilizadas y evaluaciones realizadas a partir de la fecha de emisión de los presentes estados financieros. Con el fin de contemplar la estimación del riesgo que figura en la proyección de las variables utilizadas, la Gerencia ha preparado cuatro diferentes escenarios ponderados por la probabilidad de ocurrencia de cada uno. Aunque en todos ellos considera un aumento gradual razonable de las tarifas, la Gerencia ha tenido en cuenta diferentes plazos y magnitudes de los aumentos esperados del Valor Agregado de Distribución (VAD). De hecho, el escenario optimista considera que los aumentos del VAD a partir del año 2012 como resultado del proceso de RTI, y se le ha asignado una probabilidad de ocurrencia del 5%.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 3:** (Continuación)

En contraste, los otros tres escenarios consideran aumentos del VAD a partir del año 2013. Estos tres últimos escenarios se pueden clasificar en base a flujos de efectivo (dos intermedios y uno pesimista) dependiendo de la oportunidad de la aplicación y la magnitud de los reconocimientos de MMC esperados. La Gerencia ha asignado para estos casos, los siguientes porcentajes de probabilidad de ocurrencia (basada principalmente en la experiencia con la demora en el proceso de renegociación de tarifas): Escenario base: 50%, escenario intermedio: 10%, y el escenario pesimista: 35%.

(b) Impuesto a las ganancias corriente y diferido / Impuesto a la ganancia mínima presunta

La Sociedad registra los impuestos a las ganancias empleando el método del impuesto diferido. En consecuencia, los activos y pasivos por impuesto diferido se reconocen según las consecuencias impositivas futuras atribuibles a las diferencias entre los valores de libros de los activos y pasivos existentes y sus respectivas bases imponibles. Los activos y pasivos por impuesto diferido se valúan usando las alícuotas impositivas sancionadas que teóricamente se deberán aplicar sobre el ingreso imponible en los ejercicios en los que se espera registrar o cancelar dichas diferencias temporarias. Se requiere un grado importante de juicio para determinar la provisión para el impuesto a las ganancias dado que la Gerencia tiene que evaluar periódicamente las posiciones tomadas en las declaraciones impositivas respecto a situaciones en las que la regulación fiscal aplicable esté sujeta a interpretación y, en caso necesario, establecer provisiones en función del importe que estima se deberá pagar a las autoridades fiscales. Cuando el resultado fiscal final de estos asuntos sea diferente de los importes que se reconocieron inicialmente, tales diferencias tendrán efecto sobre el impuesto a las ganancias y las provisiones por impuestos diferidos en el ejercicio en que se realice tal determinación.

(c) Alocación del precio de compra en combinaciones de negocios

Para la contabilización de las combinaciones de negocios, la Sociedad utiliza el método de la compra, lo que requiere que se registren los activos adquiridos y pasivos asumidos identificables a su respectivo valor razonable a la fecha de adquisición. La determinación de los valores razonables de los activos adquiridos y pasivos asumidos identificables, implica que la Gerencia tenga que efectuar estimaciones y recurra al uso de técnicas de valuación, incluyendo el uso de evaluadores independientes, cuando el valor de mercado no se encuentra disponible fácilmente. El exceso del costo de adquisición sobre el valor razonable de los activos netos identificables adquiridos se asigna a llave de negocio.

Las hipótesis de valoración que subyace en cada uno de estos métodos de valoración se basan en la información actual disponible, incluyendo las tasas de descuento, los de flujo de efectivo estimados, las tasas de riesgo de mercado y otros.

El exceso del costo de adquisición sobre el valor razonable de los activos netos identificables adquiridos se asigna a la llave de negocio. Si el valor razonable de los activos netos identificables adquiridos es superior a su costo de adquisición, la Gerencia debe reevaluar si se han identificado correctamente todos los activos adquiridos y todas las obligaciones asumidas antes de reconocer una ganancia por una compra a bajo precio, para asegurar que las mediciones reflejan adecuadamente la consideración de toda la información disponible a partir de la fecha de adquisición. Una vez que la empresa se asegura de que las medidas son apropiadas, se deberá reconocer la ganancia resultante en la fecha de adquisición. La ganancia se atribuye a la entidad adquirente.

La asignación del precio de compra está sujeta a cambios durante el período de doce meses posteriores a la fecha de adquisición, que en caso de surgir ajustes se reflejarán de forma retrospectiva.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 3:** (Continuación)***(d) Situación de empresa en marcha de la subsidiaria Edenor***

Al 31 de diciembre de 2011, la subsidiaria Edenor registró una caída significativa en sus los resultados operativos y netos, afectando a su nivel de liquidez y de capital de trabajo. Esta situación se debe principalmente a la demora en la obtención de incrementos tarifarios y reconocimientos de mayores costos presentados hasta el momento de conformidad con los términos del Acta Acuerdo, y al aumento continuo de sus costos de operación que le permitan mantener el nivel del servicio requerido por el contrato de concesión.

En cumplimiento de los términos del Acta Acuerdo, Edenor ha mantenido la calidad del servicio de distribución, satisfaciendo el aumento constante en la demanda de electricidad que ha acompañado al crecimiento económico de los últimos años. Ante el incremento en los costos asociados a la prestación del servicio y a la necesidad de efectuar inversiones adicionales para satisfacer la creciente demanda, Edenor ha adoptado una serie de medidas destinadas a mitigar estos efectos en su estructura financiera, como la reducción de determinados costos, la venta de inversiones, la reducción de los honorarios de la alta dirección, la búsqueda de nuevas opciones de financiamiento, la refinanciación de la deuda financiera existente, siempre que estas medidas no afecten a las fuentes de empleo, la ejecución del plan de inversiones o la realización de la operación esencial y trabajos de mantenimiento necesarios para mantener la prestación del servicio público.

En este marco, Edenor ha efectuado presentaciones ante las autoridades regulatorias y de control con el fin de arbitrar conjuntamente la implementación de mecanismos que contribuyan a la prestación eficiente del servicio de distribución, al mantenimiento del nivel de las inversiones y a cubrir la mayor demanda.

De continuar las condiciones existentes a la fecha de los presentes estados financieros individuales, el Directorio de Edenor estima que la situación continuará deteriorándose, estimando para el próximo ejercicio flujos de caja y resultados operativos negativos, afectando negativamente a los ratios financieros.

El resultado de la renegociación de tarifas de distribución es incierto. Si durante el próximo año: i) los nuevos cuadros tarifarios no son aprobados por el ENRE, ii) no se le concede a Edenor otro mecanismo para compensar los aumentos de los costos, y / o iii) no se obtienen mecanismos de otro tipo por parte del Gobierno Nacional que proporcione el financiamiento para cubrir el aumento de costos, es probable que no tenga la liquidez suficiente y necesitará poner en práctica las medidas que se detallaron anteriormente, para preservar el efectivo y mejorar la liquidez. Sin embargo, Edenor no puede asegurar la obtención del financiamiento adicional necesario en términos aceptables. Por lo tanto, existe un riesgo significativo de que si alguna de estas medidas, individualmente o en conjunto, no se concretan, obliguen a Edenor a buscar fuentes alternativas de financiamiento y/o a entrar en un proceso de renegociación con sus acreedores, con el fin de obtener cambios en las condiciones de sus obligaciones que le permitan aliviar su situación financiera.

Teniendo en cuenta que la concreción de las medidas proyectadas para revertir la tendencia negativa evidenciada en el presente ejercicio depende, entre otros factores, de la ocurrencia de ciertos hechos que no se encuentran bajo el control de la sociedad controlada, tales como los incrementos tarifarios solicitados, el Directorio de Edenor entiende que existe un grado de gran incertidumbre respecto de la capacidad financiera de dicha sociedad, para afrontar el cumplimiento de las obligaciones en el curso normal de los negocios.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 3:** (Continuación)

Edenor ha confeccionado sus estados contables utilizando principios contables aplicables a una empresa en marcha, asumiendo que la sociedad continuará operando normalmente, y por lo tanto no incluyen los efectos de los eventuales ajustes y reclasificaciones, si los hubiere, que pudieran resultar como consecuencia de la resolución de esta incertidumbre.

Si bien la subsidiaria Edenor representa aproximadamente el 52% de los activos consolidados y de los ingresos consolidados de Pampa Energía, la Sociedad considera que la situación de incertidumbre planteada respecto de la sociedad controlada Edenor, no afecta su capacidad para continuar sus operaciones en el curso normal de los negocios, principalmente por las siguientes razones:

- i. No existen cláusulas de incumplimiento cruzadas en los contratos de endeudamiento de Edenor o la Sociedad, en el eventual caso de incumplimiento de los compromisos emergentes de dichos contratos por parte de la primera;
- ii. Pampa Energía no es garante de ningún endeudamiento de Edenor;
- iii. No existe dependencia financiera de Pampa Energía con Edenor, ya que esta subsidiaria no le ha pagado dividendos ni le ha otorgado préstamos significativos desde su fecha de adquisición en 2007;
- iv. No existen ni existieron saldos ni transacciones significativas entre Pampa Energía y Edenor;
- v. La Sociedad no tiene la obligación contractual de prestar asistencia financiera a Edenor.
- vi. Edenor presenta ciertas características particulares establecidas en el Contrato de Concesión, tal como se describen en la Nota 14 - Marco Regulatorio del sector energético, por tratarse de una Concesionaria de un Servicio Público.

No obstante la situación descrita, la Sociedad ha evaluado la recuperabilidad de la inversión en Edenor (incluyendo los mayores valores de Propiedades, planta y equipo y activos intangibles reconocidos al momento de su compra) tal cual lo descrito en la Nota 3.a), que implicó la constitución de una provisión por recuperabilidad con impacto en resultados por un valor total de \$ 557,8 millones (monto neto del impuesto diferido).

(e) Situación económico-financiera de Citelec

Desde el año 2006 Transener S.A. (sociedad controlada por el negocio conjunto CITELEC) y su sociedad controlada Transba S.A., ha solicitado al ENRE la necesidad de regularizar el cumplimiento de los compromisos establecidos en el Acta Acuerdo, principalmente respecto de su disponibilidad a continuar el proceso de Revisión Tarifaria Integral (RTI) en la medida que se continúe con la vigencia de los restantes compromisos asumidos por ambas partes y se resuelva el nuevo régimen resultante del proceso de RTI. Por otra parte, y con motivo del incremento de costos laborales y operativos que se vienen registrando desde el Año 2004 a la fecha, Transener S.A. y Transba S.A. continuaron acreditando trimestralmente las variaciones de costos que efectivamente fueron ocurriendo, con la presentación ante el ENRE de los respectivos reclamos para que, conforme las cláusulas establecidas a tales efectos en el Acta Acuerdo, proceda a readecuar la remuneración regulada de las Sociedades. La Dirección de Transener S.A. y Transba S.A. ha definido ciertas premisas para la estimación de los flujos de fondos empleados para evaluar la recuperabilidad de sus activos. Estas premisas contemplan escenarios diversos que incluyen proyecciones respecto a los incrementos tarifarios futuros esperados, inflación, tipo de cambio, gastos de operación y mantenimiento, inversiones y tasa de descuento.

Consecuentemente, los flujos de fondos y los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados financieros. CITELEC no ha reconocido pérdidas por desvalorización hasta el momento.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011
NOTA 3: (Continuación)

Por último, y en relación con el Acuerdo Instrumental al Acta Acuerdo UNIREN firmado por estas sociedades con la Secretaría de Energía y el ENRE (que incluía entre otros puntos, el reconocimiento variaciones de costos por el período Junio 2005 - Noviembre 2010 y un procedimiento para la actualización y pago de las variaciones de costos periodo Diciembre 2010 - Diciembre 2011) no se han cumplido íntegramente con los compromisos asumidos por los organismos de contralor firmantes.

La demora en el cumplimiento de los compromisos asumidos por el Gobierno Nacional en virtud de los mencionados acuerdos y el constante aumento de los costos de operación, continúan afectando significativamente la situación económica y financiera de Transener S.A. y Transba S.A. Hasta el momento, esta situación no ha afectado a la recuperabilidad de la inversión en CITELEC.

NOTA 4: PARTICIPACIONES EN SUBSIDIARIAS
a) Información sobre subsidiarias

La siguiente tabla presenta las subsidiarias bajo control directo o indirecto de la Sociedad. Excepto indicación en contrario, el capital social de las subsidiarias se compone de acciones ordinarias con derecho a un voto por acción. El país de domicilio es también el lugar principal donde la subsidiaria desarrolla sus actividades.

	País de domicilio	Actividad principal	31.12.2011		01.01.2011	
			Valuación	% de participación	Valuación	% de participación
Bodega Loma la lata	Argentina	Operativa	4.878.867	99,99%	2.057.147	99,99%
CTG	Argentina	Operativa	5.772.296	2,58%	6.835.100	2,58%
EPCA	Argentina	Inversora	133.640.285	98,00%	-	-
DESA	Argentina	Inversora	-	-	1.103.383.894	98,01%
IEASA	Argentina	Inversora	500.701.145	98,01%	43.376.247	98,03%
Hidroeléctrica Lago Escondido S.A.	Argentina	Operativa	-	-	431.375	98,00%
Inversora Diamante	Argentina	Inversora	105.405.053	91,60%	86.748.462	91,60%
Inversora Ingentis	Argentina	Inversora	12.699.951	100,00%	116.401.558	68,26%
Inversora Nihuiles	Argentina	Inversora	163.731.656	90,27%	158.948.346	90,27%
Inversora Piedra Buena	Argentina	Inversora	180.142.777	98,00%	184.880.595	98,00%
Loma de la Lata	Argentina	Operativa	495.243.414	99,99%	570.218.366	99,99%
Pampa Generación	Argentina	Operativa	306.871	98,00%	150.008	98,00%
Pampa Inversiones	Uruguay	Inversora	665.756.506	100,00%	651.411.947	100,00%
Pampa Participaciones	Argentina	Inversora	21.716.297	99,99%	34.419.046	99,99%
Pampa Participaciones II	Argentina	Inversora	171.528	99,87%	68.416	99,73%
Petrolera Pampa	Argentina	Operativa	30.058.829	99,99%	10.863.286	99,99%
Powerco	Argentina	Inversora	72.847.289	99,99%	77.880.781	99,99%
PRESA	Argentina	Operativa	411.750	99,99%	18.475.823	99,99%
Transec	Argentina	Inversora	178.169.462	98,02%	195.339.636	98,02%
Otras	-	-	9.258.514	-	-	-
			<u>2.580.912.490</u>		<u>3.261.890.033</u>	

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 4:** (Continuación)

La siguiente tabla presenta la desagregación del resultado por participación en subsidiarias:

	<u>31.12.2011</u>
Bodega Loma la lata	(678.281)
CTG	812.473
EPCA	17.363.646
IEASA	(128.042.416)
Hidroeléctrica Lago Escondido S.A.	(5.341)
Inversora Diamante	10.719.992
Inversora Ingentis	33.981.326
Inversora Nihuales	20.435.066
Inversora Piedra Buena	(5.307.412)
Loma de la Lata	(74.972.741)
Pampa Generación	156.863
Pampa Inversiones	36.803.980
Pampa Participaciones	(2.201.131)
Pampa Participaciones II	(46.888)
Petrolera Pampa	(5.804.457)
Powerco	(5.033.031)
PRESA	(65.002)
Transelec	(14.380.722)
	<u><u>(116.264.076)</u></u>

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011
NOTA 4: (Continuación)

b) Información financiera resumida de subsidiarias significativas
Segmento Generación

A continuación se detalla la información financiera resumida de las principales subsidiarias del segmento de Generación constituidas por Loma de la Lata (consolidado con CTG) y Central Piedra Buena.

Loma de la Lata (consolidado)
i. Estado de situación financiera resumido

	31.12.2011	01.01.2011
Activos no corrientes	1.788.417.374	1.648.867.855
Activos corrientes	440.001.493	480.131.159
Total activo	2.228.418.867	2.128.999.014
Pasivos no corrientes	922.281.418	999.186.271
Pasivos corrientes	766.326.012	504.357.222
Total pasivo	1.688.607.430	1.503.543.493

ii. Estado de resultados integrales resumido

	31.12.2011
Ingresos	741.931.051
Resultado operativo	100.449.522
Resultados financieros, neto	(204.208.831)
Pérdida integral total del ejercicio	(67.333.024)

iii. Estado de flujo de efectivo resumido

	31.12.2011
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	83.918.865
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de inversión	65.878.834
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	(191.600.263)

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011
NOTA 4: (Continuación)

Central Piedra Buena
i. Estados de situación financiera resumidos

	<u>31.12.2011</u>	<u>01.01.2011</u>
Activos no corrientes	201.583.027	240.939.338
Activos corrientes	427.846.259	267.650.531
Total activo	<u>629.429.286</u>	<u>508.589.869</u>
Pasivos no corrientes	121.626.894	91.429.441
Pasivos corrientes	330.024.081	233.927.392
Total pasivo	<u>451.650.975</u>	<u>325.356.833</u>

ii. Estado de resultados integrales resumido

	<u>31.12.2011</u>
Ingresos	1.760.276.620
Resultado operativo	24.147.901
Resultados financieros, neto	(35.198.975)
Pérdida integral total del ejercicio	(10.695.816)

iii. Estado de flujo de efectivo resumido

	<u>31.12.2011</u>
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	109.292.037
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(53.604.883)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	61.702.701

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011
NOTA 4: (Continuación)

Segmento Distribución

A continuación se detalla la información financiera consolidada resumida de Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A. ("Edenor"), sociedad controlada en forma indirecta por IEASA, subsidiaria directa de la Sociedad.

i. Estados de situación financiera resumidos

	<u>31.12.2011</u>	<u>01.01.2011</u>
Activos no corrientes	5.036.259.000	3.773.079.000
Activos corrientes	2.204.440.000	1.154.205.000
Total activo	<u>7.240.699.000</u>	<u>4.927.284.000</u>
Pasivos no corrientes	3.445.976.000	2.397.458.000
Pasivos corrientes	2.313.036.000	786.499.000
Total pasivo	<u>5.759.012.000</u>	<u>3.183.957.000</u>

ii. Estado de resultados integrales resumido

	<u>31.12.2011</u>
Ingresos	2.893.191.000
Resultado operativo	(176.073.000)
Resultados financieros, neto	(397.300.000)
Pérdida integral total del ejercicio	(304.057.000)

iii. Estado de flujo de efectivo resumido

	<u>31.12.2011</u>
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	547.099.000
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(546.512.000)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	(119.016.000)

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011
NOTA 4: (Continuación)

Segmento Holding y otros

A continuación se detalla la información financiera resumida de Pampa Inversiones S.A. ("PISA").

i. Estados de situación financiera resumidos

	<u>31.12.2011</u>	<u>01.01.2011</u>
Activos no corrientes	499.600.602	59.617.017
Activos corrientes	358.012.495	604.523.752
Total activo	<u>857.613.097</u>	<u>664.140.769</u>
Pasivos no corrientes	379.285.408	-
Pasivos corrientes	21.416.210	129.726.751
Total pasivo	<u>400.701.618</u>	<u>129.726.751</u>

ii. Estado de resultados integrales resumido

	<u>31.12.2011</u>
Ingresos	-
Resultado operativo	(3.204.764)
Resultados financieros, neto	(74.297.775)
Pérdida integral total del ejercicio	(77.502.539)

iii. Estado de flujo de efectivo resumido

	<u>31.12.2011</u>
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	65.803.277
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(397.511.865)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	258.394.429

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011
NOTA 5: INSTRUMENTOS FINANCIEROS
7.1) Instrumentos financieros por categoría

Al 31 de diciembre de 2011	Activos financieros a costo amortizado	Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	Subtotal activos financieros	Activos no financieros	Total
Activos					
Créditos por ventas y otros créditos	217.649.877	-	217.649.877	-	217.649.877
Efectivo y equivalentes de efectivo	-	1.832.851	1.832.851	-	1.832.851
Activos no financieros	-	-	-	2.581.603.137	2.581.603.137
Total	217.649.877	1.832.851	219.482.728	2.581.603.137	2.801.085.865

Al 31 de diciembre de 2011	Pasivos financieros a costo amortizado	Pasivos financieros a valor razonable con cambios en resultados	Subtotal pasivos financieros	Pasivos no financieros	Total
Pasivos					
Deudas comerciales y otras deudas	30.120.919	-	30.120.919	-	30.120.919
Préstamos	313.911.227	-	313.911.227	-	313.911.227
Pasivos no financieros	-	-	-	17.683.499	17.683.499
Total	344.032.146	-	344.032.146	17.683.499	361.715.645

Al 1 de enero de 2011	Activos financieros a costo amortizado	Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	Subtotal activos financieros	Activos no financieros	Total
Activos					
Créditos por ventas y otros créditos	152.201.760	-	152.201.760	-	152.201.760
Efectivo y equivalentes de efectivo	-	3.139.023	3.139.023	-	3.139.023
Activos no financieros	-	-	-	3.261.890.033	3.261.890.033
Total	152.201.760	3.139.023	155.340.783	3.261.890.033	3.417.230.816

Al 1 de enero de 2011	Pasivo financieros a costo amortizado	Pasivo financieros a valor razonable con cambios en resultados	Subtotal pasivos financieros	Pasivos no financieros	Total
Pasivos					
Deudas comerciales y otras deudas	53.779.887	-	53.779.887	-	53.779.887
Préstamos	180.641.941	-	180.641.941	-	180.641.941
Pasivos no financieros	-	-	-	7.586.749	7.586.749
Total	234.421.828	-	234.421.828	7.586.749	242.008.577

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011
NOTA 5: (Continuación)

Las categorías de instrumentos financieros fueron determinados en base a la NIIF 9.

A continuación se presentan los ingresos, gastos, ganancias y pérdidas que surgen de cada una de las categorías de instrumentos financieros:

Al 31 de diciembre de 2011	Activos financieros a costo amortizado	Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	Pasivos financieros a costo amortizado	Total
Intereses ganados	1.266.546	-	-	1.266.546
Intereses perdidos	-	-	(19.442.032)	(19.442.032)
Otros resultados	-	-	(987.018)	(987.018)
Diferencia de cambio, neta	5.040.604	401.695	(19.377.036)	(13.934.737)
Pérdida por instrumentos financieros a valor razonable	-	(1.812.375)	-	(1.812.375)
Total	6.307.150	(1.410.680)	(39.806.086)	(34.909.616)

NOTA 6: CREDITOS POR VENTAS Y OTROS CREDITOS

<u>No corrientes</u>	Nota	31.12.2011	01.01.2011
Saldos con partes relacionadas	21	42.840.000	120.974.695
Impuesto a la ganancia mínima presunta		37.945.738	29.475.382
Impuesto al valor agregado		11.206.797	7.937.820
Retenciones ingresos brutos		561.486	664.706
Menos: previsión para otros créditos		(49.714.021)	(37.923.016)
Otros créditos, neto		42.840.000	121.129.587
Total no corriente		42.840.000	121.129.587
 <u>Corrientes</u>			
Comunes		126.988	335.785
Saldos con partes relacionadas	21	1.772.370	-
Créditos por ventas, neto		1.899.358	335.785
Saldos con partes relacionadas	21	48.793.145	10.349.412
Depósitos en garantía sobre instrumentos financieros derivados		14.466.723	20.146.671
Anticipos a proveedores		135.719	164.535
Derechos sobre acciones arbitrales		109.388.500	-
Diversos		201.486	147.833
Menos: previsión para otros créditos		(75.054)	(72.063)
Otros créditos, neto		172.910.519	30.736.388
Total corriente		174.809.877	31.072.173

21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011
NOTA 6: (Continuación)

El importe en libros de los créditos por ventas y otros créditos corrientes se aproxima a su valor razonable debido a su vencimiento en el corto plazo.

Los créditos por ventas y otros créditos a largo plazo son medidos a su valor presente utilizando una tasa de mercado. El importe así obtenido no difiere significativamente de su valor razonable.

Al 31 de diciembre de 2011, el importe de los otros créditos que han sufrido deterioro del valor y que se han provisionado ascendió a \$ 11.793.996. El importe de la provisión es \$ 49.789.075 al 31 de diciembre de 2011 (1 de enero de 2011: \$ 37.995.079). Los otros créditos que han sufrido deterioro del valor corresponden básicamente a créditos fiscales que la Sociedad estima no podrá recuperar dentro de los plazos legales de prescripción, y considerando los actuales planes de negocio de la Sociedad.

El importe en libros de los créditos por ventas y otros créditos de la Sociedad esta denominado en las siguientes monedas:

	<u>31.12.2011</u>	<u>01.01.2011</u>
Pesos argentinos	217.559.052	109.745.710
Dólares estadounidenses	90.825	42.456.050
	<u>217.649.877</u>	<u>152.201.760</u>

Los movimientos de la provisión para otros créditos son los siguientes:

	<u>31.12.2011</u>
Saldo al 1 de enero de 2011	37.995.079
Aumentos	11.793.996
Saldo al 31 de diciembre de 2011	<u>49.789.075</u>

La máxima exposición al riesgo de crédito a la fecha del estado de situación financiera individual es el importe en libros de cada clase de créditos por ventas y otros créditos. La Sociedad no mantiene ninguna garantía como seguro de cobro.

NOTA 7: EFECTIVO Y EQUIVALENTE DE EFECTIVO

	<u>31.12.2011</u>	<u>01.01.2011</u>
Caja y bancos	862.869	2.827.621
Valores a depositar	-	307.572
Fondos comunes de inversión	969.982	3.830
	<u>1.832.851</u>	<u>3.139.023</u>

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 8: CAPITAL SOCIAL

Al 31 de diciembre de 2011 el capital social se compone de 1.314.310.895 de acciones ordinarias escriturales de valor nominal \$ 1 y con derecho a un voto por acción.

Cotización pública de acciones

Las acciones de la Sociedad cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, formando parte del Índice Merval.

Asimismo, el 5 de agosto de 2009 la Securities and Exchange Commission (“SEC”) de los Estados Unidos de Norteamérica, autorizó a la Sociedad para la registración de American Depositary Shares (“ADSs”) representativas cada una de 25 acciones ordinarias de la Sociedad. A partir del 9 de octubre de 2009 la Sociedad comenzó a comercializar sus ADSs en la New York Stock Exchange (“NYSE”).

La cotización de los ADSs ante la NYSE forma parte del plan estratégico de la Sociedad de obtener un aumento en la liquidez y el volumen de sus acciones.

NOTA 9: PAGOS BASADOS EN ACCIONES

Conforme lo aprobado por la Asamblea del 16 de septiembre de 2006, el 27 de septiembre de 2006 la Sociedad celebró un Convenio de Asignación de Oportunidades por el cual ciertos ejecutivos se comprometieron a asignar en forma preferente a la Sociedad las oportunidades de negocios que detecten, que se encuentren dentro de los lineamientos de inversión de la Sociedad y superen los US\$ 5 millones.

Como contraprestación, la Sociedad otorgó a estos ejecutivos Opciones de Compra (warrants) por hasta el 20% del capital, en virtud de los Contratos de Emisión de Opciones de Compra (“los Contratos”) que la Sociedad celebró con cada uno de los ejecutivos el 27 de septiembre de 2006.

La Comisión Nacional de Valores, mediante Resolución N° 15.447 del 17 de agosto de 2006 aprobó con carácter general la oferta pública de las Opciones de Compra que representan en todo momento un 20% del capital social de la Sociedad, condicionando dicha autorización a determinados actos, que fueron cumplidos con fecha 9 de octubre de 2006.

Los Contratos fueron posteriormente modificados mediante los acuerdos modificatorios del 28 de septiembre de 2007 y del 6 de junio de 2008 a los efectos de (i) reducir los derechos de los ejecutivos bajo las Opciones de Compra, renunciando los mismos al derecho de suscribir en cada aumento de capital de la Sociedad una cantidad de acciones ordinarias adicionales que les permita en todo momento, tener el 20% del capital social de la Sociedad y renunciando en consecuencia a los ajustes correspondientes previstos en los Contratos, a excepción de los ajustes practicados hasta el 28 de septiembre de 2007, y (ii) prever que el límite del 20% aplicable a la transferencia de opciones de compra que no se hubieran convertido en opciones de compra ejercibles a favor de los cesionarios de opciones de compra no ejercibles no será de aplicación respecto de cualquier persona jurídica que sea controlada en un 100% por un ejecutivo.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 9:** (Continuación)

Por el convenio original y sus sucesivas modificaciones, la Sociedad emitió opciones de compra que otorgaban el derecho a suscribir un total de 381.548.560 a distintos precios de ejercicio. En relación con dichas opciones de compra, la Sociedad reconoció en resultados con contrapartida en una reserva de Patrimonio Neto durante el plazo de vigencia del Convenio de Asignación de Oportunidades un total de \$ 35,3 millones.

De acuerdo con lo resuelto por la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 8 de abril de 2009 y previo informe del Comité de Auditoría, el 16 de abril de 2009 la Sociedad firmó con los ejecutivos un nuevo acuerdo modificatorio del Convenio de Asignación de Oportunidades en virtud del cual se extendió el plazo de vigencia del convenio por cinco años, hasta el 27 de septiembre de 2014. Como consecuencia de la celebración de la mencionada modificación, en esa misma fecha la Sociedad firmó con cada uno de los ejecutivos un tercer acuerdo modificatorio de los Contratos en virtud del cual se efectuaron ciertas modificaciones a los términos de los Contratos, incluyendo la fecha de ejecutabilidad de las Opciones de Compra y su precio de ejercicio, que quedó fijado en U\$S 0,27 por opción. De acuerdo a lo acordado en la mencionada modificación, las Opciones de Compra podrán ser ejercidas anualmente por quintos a partir del 28 de septiembre de 2010 y hasta el 28 de septiembre de 2014, y mantendrán su vigencia por el plazo de quince años contados a partir de la fecha de emisión.

Como consecuencia de las modificaciones realizadas a los contratos antes mencionadas, el incremento en el valor de mercado de los contratos se determinó siguiendo el modelo de valuación de Black-Scholes y resultó en el reconocimiento de un resultado por \$ 44,7 millones.

Atento a que dentro de las modificaciones realizadas se extendió el plazo de vigencia del contrato por cinco años, la Sociedad ha optado por reconocer el costo original hasta el 28 de septiembre de 2009, y a partir de ese momento reconocer el costo adicional antes mencionado en el plazo de cinco años que va desde el 29 de septiembre de 2009 hasta el 28 de septiembre de 2014.

Adicionalmente, con fecha 3 de agosto de 2009 la Sociedad recibió una comunicación de los Ejecutivos por medio de la cual le comunican que con el objeto de enfatizar aún más su compromiso con el desarrollo sostenido del negocio de la Sociedad, han decidido, cada uno de ellos a título personal, renunciar en forma irrevocable a su derecho a ejercer cualquier Opción devengada a su favor (o de sus cesionarios), y a recibir las acciones ordinarias de la Sociedad subyacentes a las mismas, con anterioridad al 28 de septiembre de 2013. Por ende, ninguno de los Ejecutivos ejercerá Opciones devengadas y recibidas hasta el 28 de septiembre de 2012, con anterioridad al 28 de septiembre de 2013.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, Sociedad reconoció en resultados \$ 8.945.352 como costo de las Opciones de Compra.

El valor razonable de las Opciones de Compra fue medido usando el modelo de valuación Black-Scholes. Las principales variables consideradas en dicho modelo son las siguientes: volatilidad de 27%, basada en la volatilidad histórica de la Sociedad; dividendos de 3%; y tasa libre de riesgo para dólares americanos de 4,63%.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011
NOTA 9: (Continuación)

A continuación se presentan los movimientos en el número de Opciones de Compra y sus respectivos precios promedio de ejercicio:

	31.12.2011	
	Opciones de compra	Precio promedio del ejercicio
Al inicio	381.548.564	0,27
Otorgadas	-	-
Ejercidas	-	-
Al cierre	381.548.564	0,27

Las Opciones de Compra tienen las siguientes fechas de vencimiento y precios de ejercicio:

Vencimiento	Precio de ejercicio	Opciones de Compra	
		31.12.2011	01.01.2011
26.04.2024	0,27	111.500.000	111.500.000
26.04.2024	0,27	150.000.000	150.000.000
26.04.2024	0,27	120.048.564	120.048.564

NOTA 10: RESERVA LEGAL

De acuerdo con las disposiciones de la Ley N° 19.550 de Sociedades Comerciales, el 5% de la utilidad neta que surja del estado de resultados del ejercicio, los ajustes a ejercicios anteriores, las transferencias de otros resultados integrales a resultados no asignados y las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, deberá destinarse a la reserva legal, hasta que la misma alcance el 20% del capital social.

NOTA 11: DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES
(a) Dividendos

De acuerdo con la Ley N° 25.063, sancionada en diciembre de 1998, los dividendos que se distribuyan o que la Sociedad reciba de sus subsidiarias, en dinero o en especie, en exceso de las utilidades impositivas acumuladas al cierre del ejercicio inmediato anterior a la fecha de pago o distribución, estarán sujetos a una retención del 35% en concepto de impuesto a las ganancias, con carácter de pago único y definitivo. Se consideran utilidades impositivas acumuladas a los efectos de este impuesto el saldo de utilidades contables acumuladas al 31 de diciembre de 1997, menos los dividendos pagados más las utilidades impositivas determinadas a partir del 1 de enero de 1998.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011

NOTA 11: (Continuación)

(b) Dividendos anticipados

Para preservar el patrimonio de la Sociedad y, principalmente, velar por el tratamiento equitativo entre los accionistas, la Sociedad ha decidido implementar un mecanismo que considera eficaz y eficiente y que consiste en declarar un dividendo anticipado contra el que se compensará el monto del impuesto a los bienes personales que está obligada a ingresar en la Administración Federal de Ingresos Públicos en su carácter de responsable sustituto del mencionado impuesto.

Al 31 de diciembre de 2011, el Directorio de la Sociedad no pudo implementar este mecanismo respecto del tributo correspondiente a dicha fecha, en virtud de que la Sociedad no presenta resultados acumulados suficientes para poder aprobar el monto de dividendos anticipados. La Sociedad se encuentra evaluando mecanismos alternativos para poder recuperar de los accionistas alcanzados por el impuesto el proporcional correspondiente

NOTA 12: DEUDAS COMERCIALES Y OTRAS DEUDAS

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2011</u>	<u>01.01.2011</u>
<u>Corrientes</u>			
Proveedores		3.329.099	1.901.864
Deudas comerciales		<u>3.329.099</u>	<u>1.901.864</u>
<u>Corrientes</u>			
Saldos con partes relacionadas	21	25.788.617	30.063.482
Dividendos a pagar		-	18.111.204
Diversas		1.003.203	3.703.337
Otras deudas		<u>26.791.820</u>	<u>51.878.023</u>
Total corriente		<u>30.120.919</u>	<u>53.779.887</u>

El importe en libros de las deudas comerciales y otras deudas corrientes se aproxima a su valor razonable debido a su vencimiento en el corto plazo.

NOTA 13: PRESTAMOS

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2011</u>	<u>01.01.2011</u>
<u>Corrientes</u>			
Adelantos en cuenta corriente		17.987.526	16.131.923
Préstamos financieros		24.279.530	22.064.544
Saldos con partes relacionadas	21	271.644.171	142.445.474
		<u>313.911.227</u>	<u>180.641.941</u>

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011
NOTA 13: (Continuación)

Los préstamos de la Sociedad con partes relacionadas tienen vencimiento entre 3 y 10 meses, y devengan interés a tasa fija en dólares de entre 4 % y 6,8 % (\$ 239.919.258) o una tasa fija del 2% más la variación del valor de la cuota parte subyacente (\$ 31.571.600). Los adelantos en cuenta corriente devengan una tasa de interés promedio del 19,5%.

Los vencimientos de los préstamos de la Sociedad y su exposición a las tasas de interés son los siguientes:

	<u>31.12.2011</u>	<u>01.01.2011</u>
Tasa fija		
Menos de 1 año	<u>313.911.227</u>	<u>180.641.941</u>
	<u>313.911.227</u>	<u>180.641.941</u>

Los préstamos de la Sociedad están denominados en las siguientes monedas:

	<u>31.12.2011</u>	<u>01.01.2011</u>
Pesos argentinos	<u>49.712.439</u>	<u>50.588.380</u>
Dólares estadounidenses	<u>264.198.788</u>	<u>130.053.561</u>
	<u>313.911.227</u>	<u>180.641.941</u>

Se describen a continuación las características principales del endeudamiento de cada una de las subsidiarias de la Sociedad:

Financiamiento de TGS

Con fecha 6 de octubre de 2011 la Sociedad recibió un préstamo por la suma de US\$ 26 millones por parte de TGS por un plazo inicial de un año, prorrogable automáticamente por un año a su vencimiento, y que devenga una tasa del 6,8% anual.

Financiación Adquisición de participación en Inversora Nihuiles e Inversora Diamante

Al 31 de diciembre de 2011 la Sociedad mantenía un financiamiento con el Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. ("Banco Galicia") por un monto de US\$ 5.515.433 a una tasa de interés del 4% anual. Dicho préstamo sirvió para financiar parcialmente la adquisición de las participaciones accionarias en Inversora Nihuiles e Inversora Diamante en octubre de 2006

Con fecha 7 de marzo de 2012 la Sociedad ha cancelado la totalidad del capital más los intereses devengados de dicho financiamiento.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011

NOTA 14: IMPUESTO A LAS GANANCIAS

El análisis de los activos y pasivos por impuesto diferido es el siguiente:

	<u>31.12.2011</u>	<u>01.01.2011</u>
Activos por impuesto diferido:		
Activo por impuesto diferido a recuperar en más de 12 meses	1.184.458	386.168
	<u>1.184.458</u>	<u>386.168</u>
Pasivos por impuesto diferido:		
Pasivo por impuesto diferido a cancelar en más de 12 meses	493.811	498.356
	<u>493.811</u>	<u>498.356</u>
Activo (Pasivo) por impuesto diferido, neto	<u><u>690.647</u></u>	<u><u>(112.188)</u></u>

El movimiento bruto en la cuenta de impuesto diferido ha sido el siguiente:

	<u>31.12.2011</u>
Saldo al inicio	(112.188)
Cargo imputado al estado de resultado	802.835
Saldo al cierre	<u><u>690.647</u></u>

Los movimientos en los activos y pasivos por impuesto diferido, sin tener en cuenta la compensación de saldos referidos a la misma jurisdicción fiscal, han sido los siguientes:

	<u>Cargo imputado al estado de resultado</u>
Saldo al 1 de enero de 2011	(112.188)
Inversiones	(15.281)
Otros créditos	26.183
Remuneraciones y cargas sociales	(29.400)
Cargas fiscales	(819.384)
Otras deudas	35.047
Saldo al 31 de diciembre de 2011	<u><u>690.647</u></u>

Se reconocen activos por impuesto diferido por pérdidas fiscales en la medida en que es probable la realización del correspondiente beneficio fiscal a través de ganancias fiscales futuras. La Sociedad no ha reconocido activos por impuesto diferido por \$ 30,3 millones con respecto a pérdidas de \$ 86,6 millones a compensar en ejercicios futuros contra ganancias fiscales. En 2015 y 2016 expirarán pérdidas por un importe de \$ 30 millones y \$ 44,7 millones, respectivamente.

	<u>31.12.2011</u>
Impuesto corriente	8.470.356
Impuesto diferido	<u>(802.835)</u>
Impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta	<u><u>7.667.521</u></u>

vease nuestro informe de fecha
 21 de mayo de 2012

 PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

 (Socio)

 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011
NOTA 14: (Continuación)

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

	31.12.2011
Resultado antes del impuesto a las ganancias	(733.727.816)
Tasa del impuesto vigente	35%
Resultado a la tasa del impuesto	256.804.736
Resultado por participación en subsidiarias	(40.692.427)
Reserva opciones directores	(3.130.873)
Devaluación de inversiones	(195.228.118)
Activos diferidos no reconocidos	(14.255.599)
Previsiones no deducibles	(1.162.226)
Prescripción de quebrantos	(1.180.999)
Diversas	(351.660)
Subtotal	802.835
Impuesto a la ganancia mínima presunta	(8.470.356)
Total cargo por impuesto a las ganancias contabilizado	<u>(7.667.521)</u>

NOTA 15: GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

	31.12.2011
Remuneraciones y beneficios al personal	5.048.926
Retribuciones de los directores y síndicos	8.534.402
Reserva opciones directores	8.945.352
Suscripciones y publicaciones	925.362
Viáticos y movilidad	866.212
Seguros	929.797
Impuestos, tasas y contribuciones	594.229
Diversos	59.230
	<u>25.903.510</u>

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

NOTA 16: RESULTADOS FINANCIEROS

<u>Ingresos financieros</u>	<u>31.12.2011</u>
Intereses por préstamos	<u>1.266.546</u>
Total ingresos financieros	<u>1.266.546</u>
 <u>Gastos financieros</u>	
Intereses por préstamos	(17.096.147)
Intereses fiscales	(2.345.885)
Impuestos y gastos bancarios	<u>(987.018)</u>
Total gastos financieros	<u>(20.429.050)</u>
 <u>Otros resultados financieros</u>	
Diferencia de cambio	(13.934.737)
Otros resultados financieros	<u>(1.812.375)</u>
Total otros resultados financieros	<u>(15.747.112)</u>
Total resultados financieros, neto	<u>(34.909.616)</u>

NOTA 17: RESULTADO POR ACCIÓN
a) Básico

El resultado por acción básico se calcula dividiendo el beneficio atribuible a los tenedores de instrumentos de patrimonio neto de la Sociedad entre el número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio.

	<u>31.12.2011</u>
Pérdida del ejercicio	(741.395.337)
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	1.314.310.895
Pérdida por acción básica	(0,5641)

b) Diluido

El resultado por acción diluido se calcula ajustando el número promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación para reflejar la conversión de todas las acciones ordinarias potenciales dilutivas. La Sociedad tiene una clase de acciones ordinarias potenciales dilutivas, que son las opciones de compra de acciones descritas en la Nota 11. Se calcula el número de acciones que podrían haberse adquirido a valor razonable (precio promedio de las acciones de la Sociedad durante el periodo correspondiente) en base al valor monetario de los derechos de suscripción de las opciones de compra de acciones pendientes. El número de acciones así calculado es comparado con el número de acciones que se habrían emitido al precio de ejercicio de las opciones de compra de acciones.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011
NOTA 17: (Continuación)

	31.12.2011
Pérdida del ejercicio	(741.395.337)
Cargo por reserva de opciones de directores	8.945.352
Pérdida del ejercicio ajustada	(732.449.985)
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	1.314.310.895
Ajustes por opciones de compra de acciones	203.915.773
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación a efectos de la ganancia por acción diluída	1.518.226.668
Pérdida por acción diluída	(0,4824)

NOTA 18: CONTINGENCIAS
Reclamo por impuesto a la ganancia mínima presunta
Reclamo de repetición.

Con fecha 28 de septiembre de 2010 la Sociedad se interpuso reclamo de repetición ante la Administración Federal de Ingresos Públicos - Dirección General Impositiva (“AFIP-DGI”) por el impuesto a la ganancia mínima presunta correspondiente a los períodos fiscales 2008 y 2009. Por medio del reclamo se solicita la repetición de \$ 6.050.136 y \$ 8.197.357 por los períodos fiscales 2008 y 2009, respectivamente, incluyendo la devolución de los pagos oportunamente ingresados y la desafectación del pago realizado por compensación con diversos créditos fiscales.

Ante la falta de respuesta por parte de la AFIP, con fecha 30 de diciembre de 2010 la Sociedad promovió acción de repetición ante la justicia de Primera Instancia en lo Contencioso Administrativo Federal y al mismo tiempo solicitó medida cautelar de no innovar a efectos de que la AFIP se abstenga de intimar el pago y/o promover ejecución fiscal y/o trabar medidas en contra de la Sociedad.

Respecto de la medida cautelar interpuesta por la Sociedad, con fecha 10 de mayo de 2011 el tribunal dictó sentencia, rechazándola por lo que la Sociedad apeló el fallo. Finalmente, con fecha 3 de agosto de 2011, la Cámara de Apelaciones confirmó lo resuelto en primera instancia, respecto del rechazo de la medida cautelar.

Acción declarativa.

Con fecha 25 de abril de 2011 la Sociedad presentó acción meramente declarativa en los términos del Art. 322 del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación, contra la AFIP – DGI a fin de obtener certeza respecto de la aplicación del impuesto a la ganancia mínima presunta correspondiente al período fiscal 2010, en relación a lo resuelto por la Corte Suprema en autos “Hermitage”, de fecha 15 de junio de 2010.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 18: (Continuación)**

En dicho precedente, la Corte había declarado la inconstitucionalidad del impuesto en cuestión, dado que bajo determinadas circunstancias, el mismo resulta irrazonable y viola el principio de capacidad contributiva.

Asimismo, la Sociedad solicitó se dicte medida cautelar de no innovar a fin de que la AFIP se abstuviese de intimar el pago o promover ejecución fiscal sobre el impuesto. Con fecha 30 de junio de 2011, el Juzgado que entiende en las actuaciones resolvió rechazar la medida cautelar, resolución que fue apelada por la Sociedad con fecha 2 de agosto. Finalmente, el 26 de septiembre de 2011 la Sociedad se notificó de la sentencia de la Cámara confirmando el rechazo de la medida cautelar por no resultar acreditado el peligro en la demora.

Al 31 de diciembre de 2011 el impuesto a la ganancia mínima presunta correspondiente al período fiscal 2010 se encontraba provisionado por un monto de \$ 9.518.278 incluyendo intereses compensatorios.

Tanto el reclamo de repetición como la acción declarativa interpuestas por la Sociedad continúan en sede judicial. No obstante el rechazo de las medidas cautelares interpuestas, la Sociedad espera obtener un desenlace favorable respecto a la cuestión de fondo.

NOTA 19: ADQUISICION DE DERECHOS

Con fecha 19 de enero de 2011, la Sociedad recibió una oferta de AEI para adquirir una opción para adquirir los derechos sobre el reclamo que Ponderosa Assets L.P. y Enron Creditors Recovery Corp (los “Demandantes”) tienen iniciado contra la República Argentina ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (“CIADI”) del Banco Mundial (por el congelamiento y pesificación de las tarifas de transporte denominadas en USD, con posterioridad a la crisis argentina ocurrida en el año 2001, en violación de ciertas provisiones incluidas en el Acuerdo de Inversión Bilateral firmado entre la Argentina y los EE.UU.), con un costo por la opción de US\$ 1 millón.

Con fecha 11 de marzo de 2011, la Sociedad firmó el “Call Option Agreement” (el “contrato”) con Inversiones Argentina II y el GEB Corp. (empresa matriz de Inversiones Argentina II) adquiriendo la opción mencionada en el párrafo anterior, que podrá ejercer en cualquier momento durante un período de 18 meses a partir de la fecha de firma.

Con fecha 6 de octubre de 2011 la Sociedad adquirió por la suma de US\$ 25 millones los derechos a controlar, suspender y desistir del reclamo ante el CIADI mencionado anteriormente, en los términos del contrato, los cuales se exponen en el rubro Créditos por ventas y otros créditos corrientes.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

NOTA 20: COMBINACIONES DE NEGOCIOS
Adquisición de EPCA

Con fecha 31 de enero de 2011, la Sociedad aceptó una oferta para adquirir, sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones precedentes y a la obtención de las aprobaciones regulatorias pertinentes, la totalidad de las acciones emitidas por EPCA, sociedad titular del 10% del capital social de CIESA, quien a su vez es titular del 55,30% del capital social de TGS. El precio total acordado fue de U\$S 29 millones.

Con fecha 8 de abril de 2011 se produjo el cierre de la operación abonándose la totalidad del precio acordado.

La adquisición de EPCA ha sido contabilizada siguiendo el método de la compra, sobre la base de mediciones a valor de mercado de los principales activos y pasivos adquiridos. Como resultado de dicho ejercicio la Sociedad contabilizó en el rubro Participaciones en asociadas un mayor valor pagado por la suma de \$ 63,1 millones, respecto de su valor de libros, por su inversión permanente en CIESA. El valor pagado es representativo del valor razonable de los activos y pasivos de CIESA al porcentaje de participación de EPCA.

A continuación se presenta la contraprestación pagada y el importe de los activos netos adquiridos reconocidos a la fecha de la adquisición:

Contraprestación:	
Efectivo	123.617.331
	<u>123.617.331</u>
Valor razonable de los activos netos adquiridos	123.617.331
	<u>123.617.331</u>

NOTA 21: TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Las siguientes transacciones se realizaron entre partes relacionadas:

(a) Ventas de bienes y servicios

	<u>31.12.2011</u>
Subsidiarias	3.393.292
Otras partes relacionadas	23.626
	<u>3.416.918</u>

(b) Compra de bienes y servicios

	<u>31.12.2011</u>
Directores/accionistas	(3.221.978)
	<u>(3.221.978)</u>

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011
NOTA 21: (Continuación)
(c) Resultados financieros

	<u>31.12.2011</u>
Subsidiarias	(18.611.912)
Otras partes relacionadas	<u>(4.249.336)</u>
	<u><u>(22.861.248)</u></u>

(d) Remuneraciones del personal clave de la gerencia

La remuneración total de los directores devengada durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2011 asciende a \$ 17.479.754 incluyendo el devengamiento de la reserva por el Convenio de Asignación de Oportunidades (Opciones de compra de acciones).

(e) Saldos con partes relacionadas

	<u>31.12.2011</u>	<u>01.01.2011</u>
<u>Créditos por ventas y otros créditos:</u>		
Subsidiarias	93.400.568	131.324.107
Otras partes relacionadas	4.947	-
	<u>93.405.515</u>	<u>131.324.107</u>
<u>Préstamos:</u>		
Subsidiarias	158.454.835	142.445.474
Otras partes relacionadas	113.189.336	-
	<u>271.644.171</u>	<u>142.445.474</u>
<u>Otras deudas</u>		
Subsidiarias	25.788.617	30.063.482
	<u>25.788.617</u>	<u>30.063.482</u>

Los créditos con partes relacionadas surgen principalmente de transacciones de asesoramiento, préstamos otorgados y recupero de gastos. Estos créditos no tienen garantías y solamente los préstamos otorgados devengan intereses. No se han registrado provisiones por estos créditos con partes relacionadas en ninguno de los periodos cubiertos por los presentes estados financieros individuales.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011
NOTA 21: (Continuación)

Las deudas comerciales y otras deudas con partes relacionadas surgen principalmente de transacciones de suscripción de capital e integración de garantías por operaciones con instrumentos financieros derivados. Estas cuentas no devengan intereses.

(f) *Préstamos otorgados a partes relacionadas*

	<u>31.12.2011</u>
<i>Préstamos a partes relacionadas</i>	
Saldo al inicio	123.416.608
Préstamos otorgados	127.884.046
Préstamos cobrados	(177.904.100)
Intereses devengados	1.518.999
Otros resultados financieros	5.059.634
	<u><u>79.975.187</u></u>

NOTA 22: REESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA DE CIESA

Con fecha 10 de mayo de 2011, la Sociedad y sus subsidiarias Pampa Inversiones, EPCA e Inversiones Argentinas I (conjuntamente “Pampa”) suscribieron un Acuerdo de Entendimiento con Petrobras Energía S.A. y Petrobras Hispano Argentina S.A. (conjuntamente “Petrobras”) y CIESA, por el cual se acuerda suspender el juicio caratulado “Compañía de Inversiones de Energía S.A. v. AEI, AEI v. Compañía de Inversiones de Energía S.A., Petrobras Energía S.A., Petrobras Hispano Argentina S.A., Héctor Daniel Casal, Claudio Fontes Nunes y Rigoberto Mejía Aravena” actualmente en trámite ante la Suprema Corte del Estado de Nueva York con el propósito de realizar sus mejores esfuerzos para restablecer la reestructuración financiera prevista en el Acuerdo de Reestructuración suscripto con fecha 1 de septiembre de 2005 por CIESA, Petrobras, EPCA, ABN AMRO BANK N.V, Sucursal Argentina (en su carácter de fiduciario y no a título personal) y los Acreedores Financieros de CIESA (“Acuerdo de Reestructuración”), con respecto a las Obligaciones Negociables emitidas el 22 de abril de 1997 por CIESA por un valor nominal de US\$ 201,5 millones más los intereses impagos devengados (la “Deuda) y las dos operaciones de derivados originalmente celebradas entre CIESA y J. Aron & Company el 3 de agosto del 2000 y entre CIESA y Morgan Guaranty Trust Company de Nueva York el 4 de agosto del 2000 (el “Juicio”), e incluir a Pampa como parte del mismo, todo ello sujeto a las aprobaciones gubernamentales necesarias para poder implementar el Acuerdo de Reestructuración; y en segundo lugar, sujeto a la obtención de las aprobaciones gubernamentales requeridas, oportunamente desistir de todos los reclamos y acciones que las Partes y terceros han realizado en el Juicio dando fin a las controversias entabladas entre las mismas. El referido Acuerdo de Entendimiento constituye un hito importante en el proceso de implementación de cancelación de los pasivos vencidos e impagos de CIESA.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

ANEXO I - Estados Financieros Individuales al 31 de diciembre de 2011**NOTA 22: (Continuación)**

Con fecha 17 de mayo de 2011 las partes intervinientes en el Acuerdo de Reestructuración suscribieron la cuarta enmienda a dicho acuerdo estableciendo el reemplazo de AEI por Pampa y los términos y condiciones para completar el proceso de reestructuración y canje de la Deuda mediante la transferencia de acciones de CIESA a la Sociedad y/o sus subsidiarias, según corresponda, que resultaría en una nueva composición accionaria de CIESA con Petrobras, con una participación accionaria del 50%, y con la Sociedad y/o sus subsidiarias con una participación del 50% restante, incluyendo la participación a través de EPCA. El Acuerdo de Reestructuración fue presentado ante el ENARGAS y la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (“CNDC”) el 19 de mayo de 2011. Con fecha 5 de octubre de 2011 se obtuvo la aprobación del Acuerdo por parte del ENARGAS, encontrándose aún pendiente de aprobación por parte de la CNDC a la fecha de emisión de los presentes estados financieros.

NOTA 23: REORGANIZACIÓN SOCIETARIA

Con fecha 30 de diciembre de 2011 el Directorio de la Sociedad, en los términos del artículo 82 y concordantes de la Ley de Sociedades Comerciales y sus modificatorias y el artículo 77 de la Ley de Impuesto a las Ganancias y sus modificatorias resolvió iniciar los trámites a fin de absorber conjuntamente a las sociedades Pampa Generación, Inversora Ingentis y los activos y pasivos escindidos correspondientes a la actividad inversora y de asesoramiento de Powerco.

La reorganización societaria descrita, se realiza con el fin de obtener significativas ventajas operativas y económicas relacionadas con el logro de una mayor eficacia operativa, la utilización optimizada de los recursos disponibles, de las estructuras técnicas, administrativas y financieras, y la racionalización y reducción de los costos operativos.

La fecha efectiva de fusión se fijó el 1º de enero de 2012, fecha a partir de la cual, una vez aprobada la reorganización por la Asamblea de Accionistas de la Sociedad, se considerarán incorporados al patrimonio neto de Pampa todos los activos, pasivos, derechos y obligaciones de Pampa Generación, Inversora Ingentis y de la actividad inversora y de asesoramiento de Powerco escindido.

La fusión fue aprobada por la Asamblea de Accionistas celebrada el día 27 de abril de 2012.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Germán Wetzler Malbrán
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17
Dr. Andrés Suarez
Contador Público (UBA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 245 Fº 61

Marcos Marcelo Mindlin
Presidente

**INFORMACIÓN SOLICITADA POR EL ARTÍCULO 68 DEL
REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES
ESTADOS FINANCIEROS AL 31 DE MARZO DE 2012**

1. Regímenes jurídicos específicos y significativos que impliquen decaimientos o renacimientos contingentes de beneficios previstos por dichas disposiciones.

No existen.

2. Modificaciones significativas en las actividades de la Sociedad u otras circunstancias similares ocurridas durante los períodos comprendidos por los estados financieros que afecten su comparabilidad con los presentados en períodos anteriores, o que podrían afectarla con los que habrán de presentarse en períodos futuros.

No existen

3. Clasificación de los saldos de créditos y deudas

	31.03.2012
<u>1. Créditos por ventas y otros créditos</u>	
a) Sin plazo establecido	143.626.000
b) A vencer	
hasta tres meses	60.475.110
de más de tres y hasta seis meses	215.845
de más de seis y hasta nueve meses	71.948
	204.388.903
 <u>2. Activo por impuesto diferido</u>	
a) Sin plazo establecido	1.743.326
	1.743.326
 <u>3. Deudas comerciales y otras deudas</u>	
a) Sin plazo establecido	10.214.856
b) A vencer	
hasta tres meses	32.207.508
	42.422.364
 <u>4. Remuneraciones y cargas sociales</u>	
a) A vencer	
hasta tres meses	13.650.245
	13.650.245

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**INFORMACIÓN SOLICITADA POR EL ARTÍCULO 68 DEL
REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES
BALANCE AL 31 DE MARZO DE 2012 (Continuación)**

3. (Continuación)

<u>5. Cargas fiscales</u>	<u>31.03.2012</u>
a) Con plazo vencido	17.161.438
b) Sin plazo establecido	
b) A vencer	
hasta tres meses	479.543
de más de nueve y hasta doce meses	2.124.217
	<u>19.765.198</u>

<u>6. Préstamos</u>	
a) A vencer	
hasta tres meses	178.687.705
de más de seis y hasta nueve meses	117.092.342
	<u>295.780.047</u>

4. Clasificación de los créditos y deudas

<u>a) Créditos por ventas y otros créditos</u>	<u>31.03.2012</u>
Corrientes	
En moneda nacional	147.207.692
En moneda extranjera	(1) 22.309.211
No Corrientes	
En moneda extranjera	(2) 34.872.000
(1) Devengan intereses a una tasa del 7% nominal anual.	
(2) \$ 10.867.270 devengan intereses a tasa del 4% nominal anual	
<u>b) Activo por impuesto diferido</u>	
No Corrientes	
En moneda nacional	1.743.326

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**INFORMACIÓN SOLICITADA POR EL ARTÍCULO 68 DEL
REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES
BALANCE AL 31 DE MARZO DE 2012 (Continuación)**

4. (Continuación)

	31.03.2012
c) <u>Deudas comerciales y otras deudas</u>	
Corrientes	
En moneda nacional	42.003.010
En moneda extranjera	419.354
d) <u>Préstamos:</u>	
Corrientes	
En moneda nacional	(3) 55.413.351
En moneda extranjera	(4) 240.366.696
<p>(4) \$ 26.623.672 y \$ 28.665.300 devengan intereses a tasas del 16% y 2% nominal anual. (5) \$ 969.650.533, \$ 52.196.399 y \$ 117.092.342 devengan intereses a tasas del 4%, 5% Y 6,8% nominal anual respectivamente.</p>	
e) <u>Remuneraciones y cargas sociales:</u>	
Corrientes	
En moneda nacional	13.650.245
f) <u>Cargas fiscales:</u>	
Corrientes	
En moneda nacional	19.765.198

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**INFORMACIÓN SOLICITADA POR EL ARTÍCULO 68 DEL
REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES
BALANCE AL 31 DE MARZO DE 2012 (Continuación)**

5. Sociedades Art. 33 Ley N° 19.550.

Porcentajes de participación en sociedades del Art. 33 de la Ley N° 19.550:
Ver Nota 6 a los estados financieros.

Saldos deudores y acreedores con sociedades del Art.33 de la Ley N° 19.550:
Ver Nota 13 a los estados financieros.

Créditos por venta y otros créditos

Los saldos con Loma de la Lata (\$ 34.872.000) y Pampa Generación (\$ 124.872) son sin plazo establecido, no devengan intereses y es en moneda extranjera.

El saldo con Edenor (\$ 6.903) es sin plazo establecido, no devenga intereses y es en moneda nacional.

Los saldos con Inversora Ingentis (\$ 3.120.000), Transener (\$ 2.670.843), Petrolera Pampa (\$ 38.355), Pampa Generación (\$ 9.382.221), AESEBA (\$ 505), CPB (\$ 89.135), Inversora Diamante (\$ 821.945), HINISA (\$ 496.649), HIDISA (\$ 403.190), Loma de la Lata (\$ 14.149.444) , CTG (\$ 930.950) Pampa Real Estate (\$181.500) y EGSSA (\$ 4.045) son a vencer dentro de los tres meses, no devengan intereses y son en moneda nacional.

Los saldos con Petrolera Pampa (\$ 563.349), Loma de la Lata (\$ 996.394) y Edenor (\$ 9.414.359) son a vencer dentro de los tres meses, no devengan intereses y son en moneda extranjera.

Los saldos con Pampa Participaciones (\$ 2.469.931), Pampa Inversiones (\$ 6.822.707), Bodega Loma de la Lata (\$ 250.545), Inversora Diamante (\$ 50.425) y Petrolera Pampa (\$ 1.524.207), son a vencer dentro de los tres meses, devengan un intereses del 4% nominal anual respectivamente y son en moneda extranjera.

Préstamos

Los saldos con CPB (\$ 190.807) e Inversora Ingentis (\$ 1.236.615) son a vencer dentro de los tres meses, no devengan interés y son en moneda extranjera.

Los saldos con CPB (\$ 36.769), Inversora Ingentis (\$ 81.837) y Powerco (\$ 6.137) son a vencer dentro de los tres meses, no devengan interés y es en moneda nacional.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**INFORMACIÓN SOLICITADA POR EL ARTÍCULO 68 DEL
REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES
BALANCE AL 31 DE MARZO DE 2012 (Continuación)**

5. (Continuación)

Los saldos con HIDISA (\$ 6.958.121), HINISA (\$ 7.429.756), CPB (\$ 10.088.429) y EPCA (\$ 4.188.994) son a vencer dentro de los tres meses, devenga un interés del 2% nominal anual y son en moneda nacional.

Los saldos con CPB (\$30.349.637), Powerco (\$ 22.712.038) e Inversora Nihuales (\$16.498.858) son a vencer dentro de los tres meses, devengan un interés del 4% nominal anual y son en moneda extranjera.

Los saldos con HIDISA (\$ 3.538.016) e HINISA (\$ 48.658.383) son a vencer dentro de los tres meses, devengan un interés del 5% anual y son en moneda extranjera.

El saldo con TGS (\$ 117.092.342) es a vencer entre los seis y nueve meses, devengan un interés del 6,8% anual y es en moneda extranjera.

Deudas comerciales y otras deudas

Los saldos con Transelec (\$ 50.000), Pampa Participaciones II (\$ 75.000), Petrolera Pampa (\$ 10.000.000) e IEASA (\$ 89.309) son sin plazo establecido, no devengan intereses y son en moneda nacional.

Los saldos con CPB (\$ 13.398.388), CTG (\$ 890.892), Powerco (\$ 2.550.000), Pampa Generación (\$ 7.787.805), Loma de la Lata (\$ 1.396.437) e Inversora Ingentis (\$ 51.693), son a vencer dentro de los tres meses, no devengan intereses y son en moneda nacional.

El saldo con Inversora Nihuales (\$ 370.645) es a vencer dentro de los tres meses, no devenga intereses y es en moneda extranjera.

6. Préstamos a directores.

No existen.

7. Inventario físico de bienes de cambio.

No existen.

8. Valores corrientes.

Ver Nota 3. a los estados financieros.

9. Bienes de uso revaluados técnicamente.

No existen.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**INFORMACIÓN SOLICITADA POR EL ARTÍCULO 68 DEL
REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES
BALANCE AL 31 DE MARZO DE 2012 (Continuación)**

10. Bienes de uso sin usar por obsoletos.

No existen.

11. Participaciones en otras sociedades en exceso de lo admitido por el art. 31 de la Ley N° 19.550.

No existen.

12. Valores recuperables.

Ver Notas 3 a los estados contables básicos.

13. Seguros.

Al 31 de marzo de 2012 la Sociedad mantenía cobertura únicamente para Directores y Oficiales.

14. Previsiones cuyos saldos, considerados individualmente o en su conjunto, superen el 2% del patrimonio.

No existen.

15. Situaciones contingentes a la fecha de los estados financieros cuya probabilidad de ocurrencia no sea remota y cuyos efectos patrimoniales no hayan sido contabilizados.

Ver notas a los estados contables

16. Estado de la tramitación dirigida a la capitalización de adelantos irrevocables a cuenta de futuras suscripciones.

No existen.

17. Dividendos acumulativos impagos de acciones preferidas.

No aplicable.

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17



**INFORMACIÓN SOLICITADA POR EL ARTÍCULO 68 DEL
REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES
BALANCE AL 31 DE MARZO DE 2012 (Continuación)**

18. Restricciones a la distribución de los resultados no asignados.

Ver Nota 10 y 11 dentro del Anexo I a los estados financieros individuales al 31 de diciembre de 2011.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 21 de mayo de 2012.

Marcos Marcelo Mindlin
Presidente

Véase nuestro informe de fecha
21 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

INFORME DE REVISION LIMITADA

A los señores Accionistas, Presidente y Directores de
Pampa Energía S.A.
Domicilio legal: Ortiz de Ocampo 3302, Edificio 4
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
CUIT 30-52655265-9

1. Hemos revisado los estados financieros individuales condensados intermedios adjuntos de Pampa Energía S.A. (“Pampa Energía” o “la Sociedad”) que comprenden el estado de situación financiera individual al 31 de marzo de 2012, el estado del resultado integral individual por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2012 y los estados individuales de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de tres meses finalizado en esa misma fecha, notas explicativas seleccionadas y Anexo I. Los saldos y otra información correspondientes al ejercicio 2011, son parte integrante de los estados financieros mencionados precedentemente y por lo tanto deberán ser considerados en relación con esos estados financieros.
2. El Directorio de la Sociedad es responsable por la preparación y presentación de estos estados financieros individuales condensados intermedios de acuerdo con las normas contables profesionales de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa. Dichas normas difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y, en particular, de la Norma Internacional de Contabilidad 34 “Información Financiera Intermedia” (NIC 34) aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) y utilizadas en la preparación de los estados financieros consolidados condensados intermedios de Pampa Energía con sus sociedades controladas, en los aspectos que se mencionan en nota 2 a los estados financieros individuales condensados intermedios adjuntos. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una conclusión basada en la revisión que hemos realizado con el alcance detallado en el párrafo 3.
3. Nuestra revisión se limitó a la aplicación de los procedimientos establecidos en la Resolución Técnica N° 7 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas para revisiones limitadas de estados financieros de períodos intermedios que consisten, principalmente, en la aplicación de procedimientos analíticos sobre las cifras incluidas en los estados financieros individuales condensados intermedios y en la realización de indagaciones a personal de la Sociedad responsable de la preparación de la información incluida en los estados financieros individuales condensados intermedios y su posterior análisis. El alcance de esta revisión es sustancialmente inferior al de un examen de auditoría, cuyo objetivo es expresar una opinión sobre los estados financieros bajo examen. Consecuentemente, no expresamos opinión sobre la situación financiera individual, el resultado integral individual, los cambios en el patrimonio y el flujo de efectivo individual de la Sociedad.
4. Tal como se indica en nota 2, los estados financieros individuales condensados intermedios mencionados en el párrafo 1., han sido preparados conforme a las normas contables profesionales de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, las cuales difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y, en particular, de la Norma Internacional de Contabilidad 34 utilizadas en la preparación de los estados financieros consolidados condensados intermedios de Pampa Energía con sus sociedades controladas, en los aspectos que se mencionan en la nota 3.1 a los estados financieros individuales condensados de periodo intermedio adjuntos, siendo éste el primer ejercicio económico en que la Sociedad aplica Normas Internacionales de Información Financiera. Los efectos de los cambios originados por la aplicación de esta nueva base contable se presentan en la nota 3.1 y el Anexo I. Las partidas y cifras contenidas en las conciliaciones incluidas en dicha nota están sujetas a los cambios que pudieran producirse como consecuencia de variaciones en las Normas Internacionales de Información Financiera que finalmente se apliquen y sólo podrán considerarse definitivas cuando se preparen los estados financieros anuales correspondientes al presente ejercicio.

5. Tal como se indica en Nota 16 y en Anexo I - Nota 3 (d) a los estados financieros individuales condensados intermedios respecto a la participación indirecta de Pampa Energía en Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A. (EDENOR), dicha sociedad ha elaborado sus proyecciones a los efectos de determinar el valor recuperable de sus Propiedades, Plantas y Equipos y Activos Intangibles, en base a cómo estiman será el resultado final de las actualizaciones tarifarias.

Asimismo, según lo descripto en el Anexo I - Nota 3 (d), la Sociedad ha elaborado sus proyecciones a los efectos de determinar el valor recuperable de los mayores valores de Propiedades, Plantas y Equipos y Activos Intangibles reconocidos al momento de la adquisición por parte de Pampa Energía de Edenor, sobre la base de las proyecciones efectuadas por dicha sociedad controlada.

El flujo de fondos y los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la Sociedad y EDENOR a la fecha de preparación de los presentes estados financieros individuales condensados de período intermedio. No estamos en condiciones de prever si las premisas utilizadas por las sociedades para elaborar las mencionadas proyecciones se concretarán en el futuro y, en consecuencia, si los valores recuperables de las mencionadas Propiedades, Plantas y Equipos y Activos Intangibles correspondientes a EDENOR, superarán a sus respectivos valores contables netos, afectando el valor recuperable de la inversión, mayores valores de Propiedades, Plantas y Equipos y activos intangibles reconocidos en Pampa Energía por dicha sociedad.

6. Tal como se indica en Nota 17 y en Anexo I – Nota 3 (e) a los estados financieros individuales condensados intermedios respecto a la participación indirecta de Pampa Energía en Compañía Inversora en Transmisión Eléctrica CITELEC S.A. (“CITELEC”), dicha sociedad ha elaborado sus proyecciones a los efectos de determinar el valor recuperable de sus activos no corrientes, en base a cómo estiman será el resultado final de las actualizaciones tarifarias.

El flujo de fondos y los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la Sociedad y CITELEC a la fecha de preparación de los presentes estados financieros individuales condensados intermedios. No estamos en condiciones de prever si las premisas utilizadas por las sociedades para elaborar las mencionadas proyecciones se concretarán en el futuro y, en consecuencia, si los valores recuperables de los mencionados activos no corrientes de CITELEC, superarán a sus respectivos valores contables netos, afectando el valor recuperable de la inversión en Pampa Energía en dicha sociedad.

7. Sobre la base de nuestra revisión, teniendo en consideración el efecto que sobre los estados financieros individuales condensados de intermedios podrían tener los eventuales ajustes y/o reclasificaciones, si los hubiere, que pudieran requerirse de la resolución de las situaciones descriptas en los párrafos 5. y 6., nada ha llamado nuestra atención que nos hiciera pensar que los estados financieros individuales condensados intermedios mencionados en el párrafo 1., no están preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad las normas de la Resolución Técnica N° 26 de de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas para los estados financieros individuales de una entidad controlante.
8. En cumplimiento de disposiciones vigentes informamos, respecto de Pampa Energía, que:
 - a) los estados financieros individuales condensados intermedios de Pampa Energía se encuentran en proceso de transcripción al libro "Inventarios y Balances" y cumplen, en lo que es materia de nuestra competencia, con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Comerciales y en las resoluciones pertinentes de la Comisión Nacional de Valores;

- b) los estados financieros individuales condensados intermedios de Pampa Energía surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales que mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base las cuales fueron autorizados por la Comisión Nacional de Valores;
- c) hemos leído la información adicional a las notas a los estados contables requerida por el artículo 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, sobre la cual, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos otra observación que formular que las indicadas en los párrafos 5 y 6;
- d) al 31 de marzo de 2012 la deuda devengada a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino de Pampa Energía que surge de los registros contables de la Sociedad ascendía a \$ 654.742, no siendo exigible a dicha fecha.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 21 de mayo de 2012.

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Dr. Andrés Suarez

Contador Público (UBA)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 245 F° 61

Informe de la Comisión Fiscalizadora

A los señores Accionistas de
Pampa Energía S.A.

1. De acuerdo con lo dispuesto en el artículo N° 294 de la Ley N° 19.550, en las Normas de la Comisión Nacional de Valores ("CNV") y en el Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, hemos efectuado una revisión de los estados financieros individuales condensados intermedios adjuntos de Pampa Energía S.A. ("Pampa Energía" o "la Sociedad"), que comprenden el estado de situación financiera individual al 31 de marzo de 2012, el estado del resultado integral individual por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2012 y los estados individuales de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el período de tres meses finalizado en esa misma fecha, notas explicativas seleccionadas y Anexo I. Los saldos y otra información correspondientes al ejercicio 2011, son parte integrante de los estados financieros mencionados precedentemente y por lo tanto deberán ser considerados en relación con esos estados financieros.
2. El Directorio de la Sociedad es responsable por la preparación y presentación de estos estados financieros individuales condensados intermedios de acuerdo con las normas contables profesionales de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("FACPCE"), incorporadas por la Comisión Nacional de Valores ("CNV") a su normativa. Dichas normas difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF") y, en particular, de la Norma Internacional de Contabilidad 34 "Información Financiera Intermedia" ("NIC 34") aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB" por sus siglas en inglés) y utilizadas en la preparación de los estados financieros consolidados condensados intermedios de Pampa Energía con sus sociedades controladas, en los aspectos que se mencionan en Nota 2 a los estados financieros individuales condensados intermedios adjuntos. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una conclusión basada en la revisión que hemos realizado con el alcance detallado en el párrafo 3..

Informe de la Comisión Fiscalizadora (Continuación)

3. Nuestra revisión fue realizada de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes. Dichas normas requieren la aplicación de los procedimientos establecidos en la Resolución Técnica N° 7 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas para revisiones limitadas de estados financieros de períodos intermedios e incluyen la verificación de la congruencia de los documentos revisados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas y la adecuación de dichas decisiones a la ley y a los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales. Para realizar nuestra tarea profesional, hemos efectuado una revisión del trabajo realizado por los auditores externos de la Sociedad, Price Waterhouse & Co. S.R.L, quienes emitieron su informe de revisión limitada con fecha 21 de mayo de 2012, sin observaciones adicionales a las enunciadas en los puntos 5. y 6.. Una revisión limitada consiste, principalmente, en la aplicación de procedimientos analíticos sobre las cifras incluidas en los estados financieros individuales condensados intermedios y en la realización de indagaciones a personal de la Sociedad responsable de la preparación de la información incluida en los estados financieros individuales condensados intermedios y su posterior análisis. El alcance de esta revisión es sustancialmente inferior al de un examen de auditoría, cuyo objetivo es expresar una opinión sobre los estados financieros bajo examen. Consecuentemente, no expresamos opinión sobre la situación financiera individual, el resultado integral individual, los cambios en el patrimonio y el flujo de efectivo individual de la Sociedad. No hemos evaluado los criterios empresarios de administración, financiación, comercialización y explotación, dado que ellos son de incumbencia exclusiva del Directorio y de la Asamblea.
4. Tal como se indica en Nota 2, los estados financieros individuales condensados intermedios mencionados en el párrafo 1., han sido preparados conforme a las normas contables profesionales de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, las cuales difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera y, en particular, de la Norma Internacional de Contabilidad 34 utilizadas en la preparación de los estados financieros consolidados condensados intermedios de Pampa Energía con sus sociedades controladas, en los aspectos que se mencionan en la Nota 3.1. a los estados financieros individuales condensados de período intermedio adjuntos, siendo éste el primer ejercicio económico en que la Sociedad aplica Normas Internacionales de Información Financiera. Los efectos de los cambios originados por la aplicación de esta nueva base contable se presentan en la Nota 3.1. y el Anexo I. Las partidas y cifras contenidas en las conciliaciones incluidas en dicha nota están sujetas a los cambios que pudieran producirse como consecuencia de variaciones en las Normas Internacionales de Información Financiera que finalmente se apliquen y sólo podrán considerarse definitivas cuando se preparen los estados financieros anuales correspondientes al presente ejercicio.

Informe de la Comisión Fiscalizadora (Continuación)

5. Tal como se indica en Nota 16 y en Anexo I- Nota 3 (d) a los estados financieros individuales condensados intermedios respecto a la participación indirecta de Pampa Energía en Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A. ("EDENOR"), dicha sociedad ha elaborado sus proyecciones a los efectos de determinar el valor recuperable de sus Propiedades, Plantas y Equipos y Activos Intangibles, en base a cómo estiman será el resultado final de las actualizaciones tarifarias.

Asimismo, según lo descrito en el Anexo I - Nota 3 (d), la Sociedad ha elaborado sus proyecciones a los efectos de determinar el valor recuperable de los mayores valores de Propiedades, Plantas y Equipos y Activos Intangibles reconocidos al momento de la adquisición por parte de Pampa Energía de EDENOR, sobre la base de las proyecciones efectuadas por dicha sociedad controlada.

El flujo de fondos y los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la Sociedad y EDENOR a la fecha de preparación de los presentes estados financieros individuales condensados de período intermedio. No estamos en condiciones de prever si las premisas utilizadas por las sociedades para elaborar las mencionadas proyecciones se concretarán en el futuro y, en consecuencia, si los valores recuperables de los mencionados Propiedades, Plantas y Equipos y Activos Intangibles correspondientes a EDENOR, superarán a sus respectivos valores contables netos, afectando el valor recuperable de la inversión, mayores valores de Propiedades, Plantas y Equipos y activos intangibles reconocidos en Pampa Energía por dicha sociedad.

6. Tal como se indica en Nota 17 y en Anexo I – Nota 3 (e) a los estados financieros individuales condensados intermedios respecto a la participación indirecta de Pampa Energía en Compañía Inversora en Transmisión Eléctrica CITELEC S.A. ("CITELEC"), dicha sociedad ha elaborado sus proyecciones a los efectos de determinar el valor recuperable de sus activos no corrientes, en base a cómo estiman será el resultado final de las actualizaciones tarifarias.

El flujo de fondos y los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la Sociedad y CITELEC a la fecha de preparación de los presentes estados financieros individuales condensados intermedios. No estamos en condiciones de prever si las premisas utilizadas por las sociedades para elaborar las mencionadas proyecciones se concretarán en el futuro y, en consecuencia, si los valores recuperables de los mencionados activos no corrientes de CITELEC, superarán a sus respectivos valores contables netos, afectando el valor recuperable de la inversión en Pampa Energía en dicha sociedad.

Informe de la Comisión Fiscalizadora (Continuación)

7. Sobre la base de nuestra revisión, teniendo en consideración el efecto que sobre los estados financieros individuales condensados intermedios podrían tener los eventuales ajustes y/o reclasificaciones, si los hubiere, que pudieran requerirse de la resolución de las situaciones descritas en los párrafos 5. y 6., nada ha llamado nuestra atención que nos hiciera pensar que los estados financieros individuales condensados intermedios mencionados en el párrafo 1., no están preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con las normas de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas para los estados financieros individuales de una entidad controlante.

8. Se ha dado cumplimiento a lo dispuesto por el artículo N° 294 de la Ley N° 19.550.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 21 de mayo de 2012.

Por Comisión Fiscalizadora

Germán Wetzler Malbran
Síndico Titular