



**ESTADOS CONTABLES**

**AL 31 DE MARZO DE 2011**

**PRESENTADOS EN FORMA COMPARATIVA**

**NÓMINA DEL DIRECTORIO**

<b>Presidente</b>	Marcos Marcelo Mindlin
<b>Vicepresidente</b>	Gustavo Mariani
<b>Directores Titulares</b>	Ricardo Alejandro Torres Damián Miguel Mindlin Diana Mondino Pablo Ferrero Diego Salaverri Pablo Adrián Grigio Campana Luis Caputo
<b>Directores Suplentes</b>	Pablo Díaz Alejandro Mindlin Gabriel Cohen Carlos Tovagliari Roberto Maestretti Brian Henderson Silvestre Hernan Bisquert

**COMISIÓN FISCALIZADORA**

<b>Síndicos Titulares</b>	José Daniel Abelovich Damián Burgio Walter Antonio Pardi
<b>Síndicos Suplentes</b>	Marcelo Héctor Fuxman German Wetzler Malbrán

**COMITÉ DE AUDITORÍA**

<b>Miembros Titulares</b>	Diana Mondino Luis Caputo Pablo Adrián Grigio Campana
---------------------------	---



**ESTADOS CONTABLES  
AL 31 DE MARZO DE 2011  
PRESENTADOS EN FORMA COMPARATIVA**

**ÍNDICE**

Estados Contables Consolidados

- Balances Generales Consolidados
- Estados de Resultados Consolidados
- Estados de Flujo de Efectivo Consolidados
- Notas a los Estados Contables Consolidados
- Anexo A – Bienes de Uso Consolidados
- Anexo B – Activos Intangibles Consolidados
- Anexo C – Otros Activos No Corrientes Consolidados
- Anexo D – Otras Inversiones Consolidadas
- Anexo E – Previsiones Consolidadas
- Anexo F – Costo de Ventas Consolidado
- Anexo G – Activos y Pasivos en Moneda Extranjera Consolidados
- Anexo H – Información consolidada requerida por el Art. 64 apartado I Inc. b) de la Ley N° 19.550

Estados Contables Básicos

- Balances Generales
- Estados de Resultados
- Estados de Evolución del Patrimonio Neto
- Estados de Flujo de Efectivo
- Notas a los Estados Contables
- Anexo A – Bienes de Uso
- Anexo C – Participaciones en Otras Sociedades
- Anexo D – Otras Inversiones
- Anexo E – Previsiones
- Anexo G – Activos y Pasivos en Moneda Extranjera
- Anexo H – Información requerida por el art. 64 apartado I inc. b) de la Ley N° 19.550
- Anexo I – Apertura de créditos y pasivos por vencimientos y según la tasa de interés que devengan

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

# PAMPA ENERGIA S.A.

## Estados contables

Correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2011,  
presentados en forma comparativa

Expresados en pesos

Domicilio legal de la Sociedad: 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 el Registro Público de Comercio:

- 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

## COMPOSICIÓN DEL CAPITAL SOCIAL

(Nota 7 a los estados contables básicos)

Clase de acciones	Autorizado a realizar	Suscripto	Integrado
	oferta pública		
	Cantidad de acciones	\$	\$
Ordinarias escriturales de valor nominal \$ 1 y de 1 voto cada una	1.314.310.895	1.314.310.895	1.314.310.895

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Daniel Abelovich  
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

**Balances Generales Consolidados**

Al 31 de marzo de 2011 y 31 de diciembre 2010

Expresados en pesos

	<b>31.03.11</b>	<b>31.12.10</b>
<b>ACTIVO</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
Caja y bancos	305.042.502	208.715.476
Inversiones (Anexo D)	522.014.627	961.538.811
Créditos por ventas (Nota 3.a)	1.069.963.736	793.417.597
Otros créditos (Nota 3.b)	316.076.922	327.961.583
Bienes de cambio (Nota 3.d)	31.947.182	29.678.642
Otros activos (Nota 3.e)	128.135.605	128.091.604
<b>Total del activo corriente</b>	<b>2.373.180.574</b>	<b>2.449.403.713</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
Créditos por ventas (Nota 3.a)	229.345.111	237.091.115
Inversiones (Anexo D)	541.182.562	481.680
Otros créditos (Nota 3.b)	429.888.869	240.932.684
Bienes de cambio (Nota 3.d)	349.959	638.632
Bienes de uso (Anexo A)	8.478.612.441	6.563.165.793
Activos intangibles (Anexo B)	303.775.070	268.206.304
Otros activos (Anexo C)	84.603.424	90.286.475
Subtotal del activo no corriente	10.067.757.436	7.400.802.683
Llaves de negocio (Nota 3.c)	23.466.921	572.704.466
<b>Total del activo no corriente</b>	<b>10.091.224.357</b>	<b>7.973.507.149</b>
<b>Total del activo</b>	<b>12.464.404.931</b>	<b>10.422.910.862</b>
<b>PASIVO</b>		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Deudas comerciales (Nota 3.f)	781.199.172	651.057.807
Deudas bancarias y financieras (Nota 3.g)	1.222.010.544	668.299.691
Remuneraciones y cargas sociales (Nota 3.h)	266.372.731	237.145.443
Cargas fiscales (Nota 3.i)	279.908.927	171.295.524
Otras deudas (Nota 3.j)	219.088.036	53.404.585
Previsiones (Anexo E)	75.090.503	57.976.586
<b>Total del pasivo corriente</b>	<b>2.843.669.913</b>	<b>1.839.179.636</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Deudas comerciales (Nota 3.f)	83.179.977	78.086.367
Deudas bancarias y financieras (Nota 3.g)	2.576.577.130	1.994.572.167
Remuneraciones y cargas sociales (Nota 3.h)	82.948.164	70.661.349
Cargas fiscales (Nota 3.i)	678.062.105	575.570.054
Otras deudas (Nota 3.j)	1.066.103.552	985.110.326
Previsiones (Anexo E)	14.313.447	11.326.505
<b>Total del pasivo no corriente</b>	<b>4.501.184.375</b>	<b>3.715.326.768</b>
<b>Total del pasivo</b>	<b>7.344.854.288</b>	<b>5.554.506.404</b>
<b>PARTICIPACION DE TERCEROS EN SOCIEDADES CONTROLADAS</b>	1.821.282.195	1.587.453.391
<b>PATRIMONIO NETO</b>	3.298.268.448	3.280.951.067
<b>Total del pasivo, participación de terceros en sociedades controladas y patrimonio neto</b>	<b>12.464.404.931</b>	<b>10.422.910.862</b>

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

Véase nuestro informe de fecha

11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE &amp; CO. S.R.L.

(Socio)

 Dr. Daniel Abelovich  
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 Consolidados**

Correspondientes a los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2011 y 2010

Expresados en pesos

	<u>31.03.11</u>	<u>31.03.10</u>
Ingresos por ventas (Nota 3.k)	1.575.538.098	1.040.199.763
Costo de ventas (Anexo F)	(1.260.150.336)	(800.041.966)
<b>Resultado bruto</b>	<u>315.387.762</u>	<u>240.157.797</u>
Gastos de comercialización (Anexo H)	(62.730.009)	(50.312.648)
Gastos de administración (Anexo H)	(110.285.282)	(79.993.391)
Amortización de llaves de negocio	(3.547.345)	(4.954.209)
<b>Resultado operativo</b>	<u>138.825.126</u>	<u>104.897.549</u>
<b>Resultados financieros y por tenencia</b>		
<i>Generados por activos</i>		
Intereses financieros	13.061.742	6.640.510
Impuestos y gastos bancarios	(18.279.387)	(12.395.903)
Diferencia de cambio	17.720.729	17.213.850
Resultado por medición a valor actual de créditos	76.650	8.034.405
Resultado por tenencia de activos financieros	(18.799.353)	(14.815.039)
Desvalorización de bienes de uso y otros activos	-	(431.064)
Otros resultados financieros	324.380	4.415.476
<i>Generados por pasivos</i>		
Intereses financieros	(91.334.240)	(41.457.658)
Diferencia de cambio	(42.067.602)	(43.761.992)
Resultado por recompra de deuda financiera	(17.259.940)	11.058.242
Resultado por medición a valor actual de deudas	(1.332.830)	(485.046)
Otros resultados financieros	(6.719.723)	(1.269.883)
Total resultados financieros y por tenencia	<u>(164.609.574)</u>	<u>(67.254.102)</u>
Otros ingresos y egresos	<u>55.212.395</u>	<u>5.561.960</u>
<b>Resultado antes de impuestos y de la participación de terceros en sociedades controladas</b>	<u>29.427.947</u>	<u>43.205.407</u>
Impuesto a las ganancias (Nota 4)	(14.884.012)	(26.649.725)
Participación de terceros en sociedades controladas	537.108	(11.323.530)
<b>Ganancia del período</b>	<u>15.081.043</u>	<u>5.232.152</u>
Ganancia por acción básico (Nota 3.1.i de los estados contables básicos)	0,0115	0,0040
Ganancia por acción diluido (Nota 3.1.ii de los estados contables básicos)	0,0098	0,0036

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

Véase nuestro informe de fecha

11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE &amp; CO. S.R.L.

(Socio)

 Dr. Daniel Abelovich  
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 Flujo de Efectivo Consolidados <sup>(1)</sup>**

Correspondientes a los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2011 y 2010

Expresados en pesos

	<u>31.03.11</u>	<u>31.03.10</u>
<b>VARIACIÓN DEL EFECTIVO</b>		
Efectivo al inicio del ejercicio	908.697.859	435.851.011
Efectivo al cierre del período	684.164.787	568.808.537
(Disminución) Aumento del efectivo	<u>(224.533.072)</u>	<u>132.957.526</u>
<b>CAUSAS DE LA VARIACIÓN DEL EFECTIVO</b>		
<b>ACTIVIDADES OPERATIVAS</b>		
Ganancia del período	15.081.043	5.232.152
Impuesto a las ganancias	14.884.012	26.649.725
Intereses devengados	47.035.953	7.089.580
<b>Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo provenientes de las actividades operativas:</b>		
Depreciación de bienes de uso	82.919.648	67.337.266
Amortización de activos intangibles	5.295.555	5.938.223
Amortización de otros activos	5.683.051	5.683.051
Amortización de llaves de negocio	3.547.345	4.954.209
Reserva por opciones a directores	2.236.338	2.236.338
Aumento de provisiones, neto	1.090.429	6.740.548
Resultado por recompra de deuda financiera	17.259.940	(11.058.242)
Diferencias de cambio y otros resultados financieros	103.630.213	55.804.715
Desvalorización de bienes de uso y otros activos	-	431.064
Participación de terceros en sociedades controladas	(537.108)	11.323.530
Diversos	(58.997.038)	573.950
<b>Cambios en activos y pasivos operativos</b>		
Aumento de créditos por ventas	(27.854.969)	(96.518.952)
Disminución de otros créditos	53.129.978	8.626.848
Disminución de bienes de cambio	1.312.135	9.474.482
(Aumento) Disminución de otros activos	-	44.443.869
(Disminución) Aumento de deudas comerciales	(80.364.403)	30.028.768
Disminución de remuneraciones y cargas sociales	(13.793.283)	(11.637.097)
Disminución de cargas fiscales	(8.648.355)	(6.801.489)
Aumento de otras deudas	104.864.606	47.197.976
Aumento de provisiones	3.715.919	1.082.000
Pago de dividendos a terceros por sociedades controladas	(7.826.400)	(16.741.552)
<b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas</b>	<u>263.664.609</u>	<u>198.090.962</u>
<b>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Pago por adquisición de bienes de uso	(95.079.512)	(138.633.250)
Pago por adquisición de inversiones en sociedades	(1.102.565.134)	(15.395.536)
Incorporación de efectivo por compra de sociedades	119.043.212	-
Cobro por venta de inversiones temporarias	73.166.675	14.510.364
Disminución de efectivo y equivalente de efectivo restringido	68.733.262	17.224.583
Cobros por venta de bienes de uso y otros activos	142.913	-
<b>Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de inversión</b>	<u>(936.558.584)</u>	<u>(122.293.839)</u>
<b>ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
Pago de dividendos	(18.111.204)	(15.771.731)
Toma de deuda bancaria y financiera	814.759.460	208.701.660
Pago de deuda bancaria y financiera	(348.287.353)	(135.769.526)
<b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación</b>	<u>448.360.903</u>	<u>57.160.403</u>
<b>(DISMINUCIÓN) AUMENTO DEL EFECTIVO</b>	<u>(224.533.072)</u>	<u>132.957.526</u>

<sup>(1)</sup> Caja y bancos más inversiones equivalentes (colocaciones a menos de tres meses de plazo), neto de efectivo y equivalente de efectivo de disponibilidad restringida (Nota 7). Ver Nota 3.1.

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

Véase nuestro informe de fecha

11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Daniel Abelovich  
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 contables consolidados**

Correspondientes a los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2011 y 2010  
y al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010  
Expresadas en pesos

**NOTA 1: CONSOLIDACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES**

En virtud de lo dispuesto por la Resolución N° 368/01 de la Comisión Nacional de Valores (“CNV”), la publicación de los estados contables consolidados debe presentarse precediendo a los estados contables individuales de la emisora. Esta disposición sólo implica un cambio de ubicación de la información consolidada, no modificando el carácter de información principal de los estados contables básicos y el de complementario de los estados contables consolidados, de acuerdo con lo establecido por la Ley de Sociedades Comerciales y las normas contables profesionales vigentes. Por tal motivo y para su correcta interpretación, los presentes estados contables consolidados deben ser leídos junto con los estados contables básicos, que se presentan a continuación de la presente información consolidada.

**Bases de Consolidación**

Los estados contables consolidados de Pampa Energía S.A. (en adelante la “Sociedad”) incorporan a Inversora Nihuales S.A. (“Inversora Nihuales”), Inversora Diamante S.A. (“Inversora Diamante”), Pampa Inversiones S.A. (“Pampa Inversiones”), Powerco S.A. (“Powerco”), Corporación Independiente de Energía S.A. (“CIE”), Central Térmica Loma de la Lata S.A. (“Loma de la Lata”), Transelec Argentina S.A. (“Transelec”), IEASA S.A. (“IEASA”), Bodega Loma La Lata S.A. (“Bodega Loma La Lata”), Pampa Real Estate S.A. (“PRESA”), Pampa Participaciones S.A. (“Pampa Participaciones”), Pampa Participaciones II S.A. (“Pampa Participaciones II”), Pampa Generación S.A. (“Pampa Generación”), Petrolera Pampa S.A. (“Petrolera Pampa”), Central Hidroeléctrica Lago Escondido S.A. (“Lago Escondido”) e Inversora Ingentis S.A. (“Inversora Ingentis”) en base al método general de consolidación línea por línea establecido por la Resolución Técnica N° 21 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“FACPCE”).

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17



**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)**
**NOTA 1:** (Continuación)

Los datos que reflejan el control societario consolidado son los siguientes:

Compañías bajo control directo	Porcentaje de participación sobre el capital social y votos posibles		Compañías bajo control / control conjunto indirecto	Porcentaje de participación sobre el capital social y votos posibles	
	31.03.11	31.12.10		31.03.11	31.12.10
<b><u>Generación:</u></b>					
Inversora Nihuales	90,27	90,27	Hidroeléctrica Los Nihuales S.A.	52,04	52,04
Inversora Diamante	91,60	91,60	Hidroeléctrica Diamante S.A.	59,00 <sup>(4)</sup>	59,00 <sup>(4)</sup>
Loma de La Lata/Powerco <sup>(1)</sup>	100,00	100,00	Central Térmica Güemes S.A.	89,68 <sup>(5)</sup>	89,68 <sup>(5)</sup>
			Energía Distribuida S.A.	100,00 <sup>(6)</sup>	100,00 <sup>(6)</sup>
CIE	100,00	100,00	Central Piedra Buena S.A.	100,00	100,00
Loma de La Lata	100,00	100,00			
Inversora Ingentis S.A.	100,00	100,00	Ingentis S.A.	50,05 <sup>(7)</sup>	50,05 <sup>(7)</sup>
Pampa Generación	100,00	100,00			
Bodega Loma La Lata	100,00	100,00			
Lago Escondido	100,00	100,00			
<b><u>Transporte:</u></b>					
Transelec <sup>(2)</sup>	100,00	100,00	Compañía de Transporte de Energía Eléctrica en Alta Tensión Transener S.A.	52,65	52,65
<b><u>Distribución:</u></b>					
DESA <sup>(3)</sup>	-	100,00	Empresa Distribuidora y		
IEASA <sup>(3)</sup>	100,00	100,00	Comercializadora Norte S.A.	51,54 <sup>(8)</sup>	51,54 <sup>(8)</sup>
			AESEBA S.A.	100,00 <sup>(9)</sup>	-
			Empresa Distribuidora Eléctrica Regional S.A.	77,20 <sup>(10)</sup>	-
<b><u>Otras:</u></b>					
Pampa Inversiones	100,00	100,00			
Pampa Real Estate	100,00	100,00			
Pampa Participaciones	100,00	100,00			
Pampa Participaciones II	100,00	100,00			
Petrolera Pampa	100,00	100,00			

<sup>(1)</sup> Loma de La Lata y Powerco participan en Central Térmica Güemes S.A. ("CTG") con una participación del 74,20% y 15,48%, respectivamente, en el capital y los votos posibles. Loma de la Lata y Powerco son controladas por la Sociedad.

<sup>(2)</sup> Transelec ejerce control conjunto en Compañía Inversora en Transmisión Eléctrica Citelec S.A. ("Citelec"), la cual a su vez controla a Compañía de Transporte de Energía Eléctrica en Alta Tensión Transener S.A. ("Transener") con el 52,65% del capital y los votos posibles.

<sup>(3)</sup> IEASA controla a Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A. ("Edenor") a través de Electricidad Argentina S.A. ("EASA") como consecuencia de su participación del 100% en el capital y los votos posibles de dicha sociedad. Con fecha 28 de marzo de 2011 DESA se fusionó con IEASA, siendo esta última designada como la sociedad continuadora.

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 1:** (Continuación)

<sup>(4)</sup> Adicionalmente a la participación accionaria en Hidroeléctrica Diamante S.A. del 59% a través de Inversora Diamante, la Sociedad posee una participación indirecta adicional en dicha sociedad del 2%, a través de Pampa Participaciones.

<sup>(5)</sup> Adicionalmente a la participación accionaria en CTG del 89,68% a través de Loma de la Lata y Powerco, la Sociedad posee una participación directa en dicha sociedad del 2,58%.

<sup>(6)</sup> Energía Distribuida S.A. (“Energía Distribuida”) es una sociedad controlada por CTG con una participación del 99,99% en el capital y los votos posibles.

<sup>(7)</sup> Ver Nota 8.c a los estados contables consolidados.

<sup>(8)</sup> Ver Nota 8.b a los estados contables consolidados.

<sup>(9)</sup> AESEBA S.A. (“AESEBA”) es una sociedad controlada por Edenor con una participación del 99,99% en el capital y los votos posibles. A su vez AESEBA es la sociedad controlante de Empresa Distribuidora de Energía Norte S.A. (“EDEN”) con el 90% del capital accionario y los votos posibles.

<sup>(10)</sup> Empresa Distribuidora Eléctrica Regional S.A. (“EMDERSA”) es una sociedad controlada por Edenor con una participación del 77,19% en el capital y los votos posibles. A su vez EMDERSA es la sociedad controlante de Empresa Distribuidora de Electricidad de Salta S.A. (“EDESA”), Empresa de Sistemas Eléctricos Dispersos (“ESED”), Empresa Distribuidora de Electricidad de La Rioja S.A. (“EDELAR”), Empresa Distribuidora San Luis S.A. (“EDESAL”) y EMDERSA Generación Salta S.A. (“EGSSA”).

**NOTA 2: CRITERIOS DE VALUACIÓN**

Los criterios de valuación de mayor relevancia utilizados en la preparación de los estados contables consolidados y que no están explicitados en nota a los estados contables básicos son los siguientes:

**a. Inversiones corrientes y no corrientes**

Los plazos fijos se valoraron a su valor nominal más los intereses devengados según las cláusulas específicas de cada operación. Los títulos de deuda pública y privada, las acciones y los fondos comunes de inversión con mercado activo han sido valuados a las cotizaciones vigentes al cierre del período o ejercicio. Otros títulos públicos y privados sin cotización han sido valuados a su valor nominal más los intereses devengados al cierre del período o ejercicio.

Fideicomisos financieros: han sido valuados sobre la base del valor de cotización al cierre del período o ejercicio de los títulos mantenidos por el fiduciario.

Cuentas bancarias en garantía: al 31 de diciembre de 2010 las mismas garantizaban el pago de los avances de obra del proyecto de expansión de la capacidad de generación eléctrica de Loma de La Lata.

Las participaciones en sociedades en las que la Sociedad no ejerce control ni influencia significativa (participación menor al 20%) han sido valuadas al costo.

Al 31 de marzo de 2011 la Sociedad controlada Pampa Inversiones mantenía en cartera 2.436.010 acciones ordinarias representativas del 0.526% del capital de San Antonio Internacional Ltd. (en adelante “San Antonio”), luego de la disminución registrada en su participación como consecuencia de la restructuración de los pasivos financieros que San Antonio ejecutó durante el 2010. Considerando la situación financiera actual de San Antonio y la iliquidez de sus acciones, Pampa Inversiones mantiene su estimación de valor recuperable en cero.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  

---

  
(Socio)  

---

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 2:** (Continuación)**b. Bienes de cambio**

Incluye materiales y repuestos y otros bienes de cambio que han sido valuados a su costo de adquisición o reposición. El valor de los mismos no supera sus respectivos valores recuperables estimados al cierre de cada período o ejercicio.

**c. Bienes de uso**

Los bienes de uso han sido valuados a su costo de adquisición reexpresados, menos las correspondientes depreciaciones acumuladas y la previsión por desvalorización, en caso de corresponder.

Las depreciaciones de las turbinas y equipos relacionados de CTG y Loma de La Lata se calculan siguiendo el método de unidades producidas. La depreciación de los bienes transferidos a Transener ha sido calculada sobre la base de la vida útil estimada, empleando fórmulas técnicas no lineales.

Los costos financieros generados por la construcción, montaje y terminación de los bienes de uso, cuando dichos procesos son de duración prolongada, son activados como costo del bien. La capitalización de costos financieros generados por capital de terceros durante los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2011 y 2010 ascendió a \$ 21,6 millones y \$ 41,2 millones, respectivamente, asociados principalmente a las obras de ampliación de la central de generación de energía eléctrica Loma de la Lata e inversiones realizadas por Edenor. Como consecuencia de la demora en la puesta en marcha comercial de su obra de ampliación, producto de los desperfectos técnicos mencionados en la Nota 13 a los estados contables consolidados, Loma de la Lata ha suspendido la capitalización de costos financieros desde el mes de febrero de 2011.

La Sociedad y sus sociedades controladas evalúan la recuperabilidad de los bienes de uso cuando hechos o cambios en las circunstancias pudieran indicar que el valor de un activo o de un grupo de activos puede ser no recuperable. El valor contable de un activo es ajustado a su valor recuperable en caso que exceda dicho valor. Se entiende por valor recuperable a los flujos netos de fondos descontados esperados originados por el uso de los bienes y de su eventual disposición final. La Sociedad y sus sociedades controladas han utilizado para determinar el valor recuperable de los bienes de uso ciertas premisas que se vinculan, entre otros temas, con estimaciones de futuros valores tarifarios (Nota 6), proyecciones de demanda de energía y de costos a incurrir.

**d. Activos intangibles**

- Contrato de concesión: corresponde al valor total asignado a las concesiones de Hidroeléctrica Los Nihules S.A. (“HINISA”) e Hidroeléctrica Diamante S.A. (“HIDISA”) y se amortizan de acuerdo al método de la línea recta en base a la duración del contrato de concesión. Los contratos de concesión son reconocidos como activos intangibles al momento de la compra, independientemente de la llave que pudiera identificarse, cuando el activo intangible haya sido previamente reconocido por la sociedad adquirida.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 2:** (Continuación)

- Otros activos intangibles identificados en inversiones adquiridas: corresponde a los activos intangibles identificados en el momento de adquisición de sociedades del segmento de distribución. Los activos identificados cumplen con los criterios establecidos en las normas contables vigentes, y son amortizados por el método de la línea recta según el período de vida útil de cada activo considerando la forma en que se estima se consumirán los beneficios por ellos producidos.

**e. Otros activos*****Corrientes***

Los otros activos corrientes incluyen la participación indirecta de la Sociedad en Ingentis S.A. (“Ingentis”), considerando la decisión adoptada por el Directorio de la sociedad controlante Inversora Ingentis de cancelar su participación accionaria en dicha sociedad siguiendo un proceso de reducción de capital (Ver Nota 8.c a los estados contables consolidados). En virtud de dicha decisión, la Sociedad ha valuado su inversión en Ingentis al último valor patrimonial proporcional disponible, neto de la llave negativa reconocida asociada con esta participación, por resultar este valor inferior al valor recuperable estimado.

***No corrientes***

Dentro de los otros activos no corrientes se incluyen aquellos costos y gastos relacionados directamente con el Proyecto de “Cuarta Línea” de la sociedad Transener. La amortización de dichos costos y gastos se efectúa a partir de la habilitación comercial de la obra, sobre la base de 15 años teniendo en cuenta el período de cobro del canon de construcción, operación y mantenimiento.

El valor de estos activos, no supera su valor de utilización económica al cierre del período o ejercicio.

**f. Deudas bancarias y financieras**

Las deudas bancarias y financieras han sido valuadas a su valor nominal más los intereses devengados al cierre de cada período o ejercicio. Los valores obtenidos de esta forma no difieren significativamente de los que se hubieran obtenido de aplicarse las normas contables vigentes, que establecen que deben valuarse de acuerdo con la suma de dinero recibida, neta de los costos de la transacción, más los resultados financieros devengados en base a la tasa interna de retorno estimada en el momento de su reconocimiento inicial.

Las deudas bancarias y financieras de las sociedades adquiridas han sido valuadas considerando su valor de mercado al momento de la adquisición con más los intereses financieros devengados en base a la tasa interna de retorno determinada en cada adquisición.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 2:** (Continuación)**g. Instrumentos financieros derivados**

Los instrumentos financieros derivados han sido valuados al cierre de cada período o ejercicio a su valor estimado de mercado, sean designados o no como instrumentos de cobertura, determinado sobre la base del valor efectivo a cobrar o pagar necesario para cancelar el instrumento.

Los cambios en la medición contable de los instrumentos financieros no designados como instrumentos de cobertura, son reconocidos en los resultados de cada período en el rubro Resultados financieros y por tenencia.

**h. Previsiones**

- Deducidas del activo: para deudores de dudoso cobro se ha constituido al valor estimado de recupero para regularizar y adecuar la valuación de los créditos por ventas y otros créditos deudores de dudoso cobro. De acuerdo con la cartera de clientes de que se trate, la previsión se constituye en base a un análisis individual de recuperabilidad de la cartera de créditos (segmentos Generación y Transmisión) o se calcula en base a la serie histórica de cobranzas de los servicios facturados hasta el cierre de cada período o ejercicio y a las cobranzas posteriores a los mismos (segmento Distribución).

- En el pasivo: se han constituido para cubrir eventuales situaciones contingentes que podrían originar obligaciones de pago futuras. En la estimación de sus montos y probabilidades de concreción se ha considerado la opinión de los asesores legales de cada sociedad.

**i. Otras deudas**

Los saldos correspondientes al Programa de Uso Racional de la Energía Eléctrica (PUREE) y las sanciones y bonificaciones ENRE se encuentran valuados a su valor nominal.

**j. Cuentas de resultados***Reconocimiento de ingresos*

Los criterios de reconocimiento de ingresos de las principales actividades de la Sociedad comprenden:

- Los ingresos provenientes de la actividad de generación de energía eléctrica se reconocen por el método del devengado, comprendiendo la energía y la potencia efectivamente consumidas por los clientes o entregadas al mercado SPOT.

- Los ingresos generados por la actividad de transmisión, son básicamente de cuatro tipos: (i) por transporte de energía; (ii) por la capacidad de transporte (por la operación y mantenimiento del equipo de transmisión que compone la Red); (iii) por conexión (por la operación y mantenimiento del equipo de conexión y transformación, tales como interruptores, disyuntores, protecciones y transformadores que permiten la transferencia de electricidad hacia y desde la Red); y (iv) por equipamiento reactivo.

Véase nuestro informe de fecha

11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)**
**NOTA 2:** (Continuación)

Asimismo, la sociedad controlada conjuntamente Transener percibe premios si cumple con determinadas normas de calidad de servicio, los cuales se reconocen en función de su devengamiento, y genera ingresos adicionales mediante la provisión de servicios externos para la construcción e instalación de activos eléctricos y equipos, operación de líneas y mantenimiento, análisis de laboratorio, estudios de sistemas, ingeniería, consultoría y capacitación. Los ingresos generados por la construcción e instalación de activos eléctricos y equipos son reconocidos contablemente de acuerdo con el grado de avance de obra

- Los ingresos por ventas originados por las operaciones de distribución de energía eléctrica son reconocidos en base al método de lo devengado, comprendiendo la energía entregada, facturada y no facturada al cierre de cada período, y valuados a las tarifas vigentes aplicables. Los ingresos son reconocidos cuando el proceso se completa, el monto de los mismos puede ser medido razonablemente y los resultados económicos asociados con la transacción generan un beneficio.

*Resultados Financieros y por Tenencia*

Los resultados por desvalorización de bienes de uso y otros activos incluyen aquellas pérdidas que surgen del análisis de recuperabilidad de los activos sobre los que se hayan detectado indicios de desvalorización.

**NOTA 3: COMPOSICIÓN DE LOS PRINCIPALES RUBROS CONSOLIDADOS**
**Balances Generales Consolidados al 31 de marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010**

	<u>31.03.11</u>	<u>31.12.10</u>
<b>a) <u>Créditos por ventas</u></b>		
<u>Corrientes</u>		
Créditos por distribución de energía	683.246.294	435.771.000
Créditos con el Mercado Eléctrico Mayorista	87.158.602	78.113.330
Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A. (CMMESA):		
- Generación	176.085.068	150.653.416
- Transmisión	45.650.090	39.518.005
Acreencia consolidada CMMESA Res. N° 406/03 Inc. c) y FONINMEM	93.563.340	74.179.781
Deudores en gestión judicial	15.264.948	15.619.719
Soc. Art. 33 Ley 19.550 y partes relacionadas	607.291	843.882
Diversos	28.718.072	30.948.903
Provisión para deudores de dudoso cobro (Anexo E)	(60.329.969)	(32.230.439)
	<u>1.069.963.736</u>	<u>793.417.597</u>

Véase nuestro informe de fecha

11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)**
**NOTA 3:** (Continuación)

	<u>31.03.11</u>	<u>31.12.10</u>
<u>No corrientes</u>		
Créditos por distribución de energía	45.721.990	45.531.000
CAMMESA - Generación	404.795	404.795
Acreencia consolidada CAMMESA Res. N° 406/03 Inc. c) y FONINVEMEM	183.539.297	191.458.800
Diversos	83.824	101.315
Previsión para deudores de dudoso cobro (Anexo E)	(404.795)	(404.795)
	<u>229.345.111</u>	<u>237.091.115</u>
<b>b) <u>Otros créditos</u></b>		
<u>Corrientes</u>		
Créditos fiscales:		
- Impuesto al valor agregado	87.480.456	165.527.822
- Impuesto a los ingresos brutos	2.490.067	1.154.827
- Impuesto a las ganancias	3.485.073	4.881.567
- Impuesto a la ganancia mínima presunta	557.729	3.435.734
- Otros créditos fiscales	8.103.866	7.025.702
Anticipos a proveedores	91.062.978	58.196.801
Anticipos al personal	18.079.289	6.878.737
Soc. Art. 33 Ley 19.550 y partes relacionadas	50.506	-
Gastos pagados por adelantado	33.765.952	20.521.369
Otros deudores por distribución de energía	40.401.000	23.321.000
Depósitos en garantía sobre instrumentos financieros derivados	8.223.711	20.146.671
Diversos	43.259.925	31.187.844
Previsión para otros créditos (Anexo E)	(20.883.630)	(14.316.491)
	<u>316.076.922</u>	<u>327.961.583</u>
<u>No Corrientes</u>		
Créditos fiscales:		
- Impuesto a la ganancia mínima presunta	95.269.254	82.810.469
- Activo por impuesto diferido (Nota 4)	171.666.806	146.159.704
- Otros créditos fiscales	44.440.121	36.466.726
Anticipos a proveedores	-	3.653.335
Programa de participación accionaria	3.264.659	2.513.540
Gastos pagados por adelantado	1.363.000	1.199.000
Acciones a recibir	117.566.000	-
Gastos por adquisición de sociedades	6.040.440	-
Diversos	32.276.213	11.388.125
Previsión para otros créditos (Anexo E)	(41.997.624)	(43.258.215)
	<u>429.888.869</u>	<u>240.932.684</u>

Véase nuestro informe de fecha

11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE &amp; CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)**
**NOTA 3:** (Continuación)

**c) Llaves de negocio**

Cuenta principal	Valor de origen	Amortizaciones acumuladas	Valor residual al 31.03.11	Valor residual al 31.12.10
CIE (1)	183.380.415	(53.094.105)	130.286.310	133.930.392
CTG (6)	(2.171.469)	928.940	(1.242.529)	(1.301.890)
EASA (7)	(7.654.093)	219.385	(7.434.708)	(7.459.084)
IEASA (3)	467.451.598	(19.711.846)	447.739.752	449.147.741
Inversora Diamante (4)	10.999.115	(2.761.174)	8.237.941	8.391.922
Inversora Nihuales (4)	(745.689)	191.905	(553.784)	(564.446)
Powerco (2)	5.639.499	(1.390.822)	4.248.677	4.330.490
Transec (5)	(17.369.690)	3.789.881	(13.579.809)	(13.770.659)
Edenor (8)	(545.690.218)	1.455.289	(544.234.929)	-
Totales al 31.03.11	<u>93.839.468</u>	<u>(70.372.547)</u>	<u>23.466.921</u>	
Totales al 31.12.10	<u>640.241.870</u>	<u>(67.537.404)</u>		<u>572.704.466</u>

<sup>(1)</sup> La vida útil ha sido estimada en 13 años en función del período en el cual se espera recibir beneficios económicos provenientes de Central Piedra Buena S.A. ("CPB"), sociedad controlada por CIE.

<sup>(2)</sup> La vida útil ha sido estimada en 17 años en función del promedio ponderado de la vida útil remanente de los activos sujetos a depreciación de CTG, al momento de adquisición de la participación directa e indirecta a través de Powerco.

<sup>(3)</sup> La vida útil ha sido estimada en 83 años en función de la vida útil remanente del contrato de concesión de Edenor, sociedad controlada por IEASA a través de EASA.

<sup>(4)</sup> Las vidas útiles han sido estimadas en aproximadamente 17 años en función de la vida útil remanente de los contratos de concesión de HINISA e HIDISA, sociedades controladas por Inversora Nihuales e Inversora Diamante, respectivamente.

<sup>(5)</sup> La vida útil ha sido estimada en aproximadamente 21 años en función del promedio ponderado de la vida útil remanente de los activos sujetos a depreciación de las sociedades adquiridas.

<sup>(6)</sup> Principalmente corresponde a una llave negativa de CTLL sobre su controlada CTG. Su vida útil ha sido estimada en 11 años en función de la vida útil remanente de los activos fijos de CTG.

<sup>(7)</sup> Corresponde a una llave de negocio negativa que reconoció EASA por la recompra de acciones propias por parte de su controlada EDENOR.

<sup>(8)</sup> Corresponde a las llaves de negocio negativas reconocidas por las compras de AESEBA y EMDERSA.

Véase nuestro informe de fecha

11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)**
**NOTA 3:** (Continuación)

	<u>31.03.11</u>	<u>31.12.10</u>
<b>d) <u>Bienes de cambio</u></b>		
<u>Corrientes</u>		
Materiales y repuestos	26.426.846	24.708.213
Combustible	4.951.921	4.690.687
Lotes	568.415	279.742
	<u>31.947.182</u>	<u>29.678.642</u>
<u>No corrientes</u>		
Lotes	349.959	638.632
	<u>349.959</u>	<u>638.632</u>
<b>e) <u>Otros activos</u></b>		
Otros activos destinados a la venta (Nota 2.e a los estados contables consolidados)	128.135.605	128.091.604
	<u>128.135.605</u>	<u>128.091.604</u>
<b>f) <u>Deudas comerciales</u></b>		
<u>Corrientes</u>		
Proveedores	692.096.270	584.064.708
CMMESA	35.905.058	24.694.558
Cánones y regalías	2.428.531	3.317.761
Soc. Art. 33 Ley 19.550 y partes relacionadas	114.357	69.364
Facturación anticipada	1.139.434	547.147
Anticipos de clientes	42.106.089	37.664.534
Diversas	7.409.433	699.735
	<u>781.199.172</u>	<u>651.057.807</u>
<u>No corrientes</u>		
Proveedores	1.625.000	1.855.000
Facturación anticipada	2.699.169	2.745.483
Garantías de clientes	50.244.000	49.129.000
Anticipos de clientes	28.611.808	24.356.884
	<u>83.179.977</u>	<u>78.086.367</u>

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)**
**NOTA 3:** (Continuación)

	<u>31.03.11</u>	<u>31.12.10</u>
<b>g) <u>Deudas bancarias y financieras</u></b>		
<u>Corrientes</u>		
Préstamos financieros	624.831.060	288.175.300
Adelantos en cuenta corriente	299.732.694	146.424.783
Obligaciones negociables	52.095.233	27.474.072
Valores de corto plazo	149.579.503	149.272.446
Intereses a pagar	61.247.539	49.584.957
Instrumentos financieros derivados	7.455.000	7.253.000
Soc. Art. 33 Ley 19.550 y partes relacionadas	27.069.515	115.133
	<u>1.222.010.544</u>	<u>668.299.691</u>
<u>No corrientes</u>		
Préstamos financieros	455.950.924	72.815.560
Obligaciones negociables	2.014.586.711	1.921.756.607
Soc. Art. 33 Ley 19.550 y partes relacionadas	106.039.495	-
	<u>2.576.577.130</u>	<u>1.994.572.167</u>
<b>h) <u>Remuneraciones y cargas sociales</u></b>		
<u>Corrientes</u>		
Sueldos y cargas sociales	128.392.780	99.743.031
Provisión para vacaciones	83.601.724	80.356.459
Provisión para gratificaciones	21.377.224	16.567.383
Provisión para bonificación anual por eficiencia	14.877.071	31.523.344
Planes de pensión a pagar	12.466.172	2.790.226
Retiros anticipados a pagar	5.657.760	6.165.000
	<u>266.372.731</u>	<u>237.145.443</u>
<u>No Corrientes</u>		
Planes de pensión a pagar	59.801.037	51.384.349
Bonificación por antigüedad	17.056.000	12.432.000
Retiros anticipados a pagar	6.091.127	6.845.000
	<u>82.948.164</u>	<u>70.661.349</u>

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)**
**NOTA 3:** (Continuación)

	<u>31.03.11</u>	<u>31.12.10</u>
<b>i) <u>Cargas fiscales</u></b>		
<u>Corrientes</u>		
Provisión para impuesto a las ganancias, neta de retenciones y anticipos	76.469.924	36.800.615
Provisión para impuesto a la ganancia mínima presunta, neta de retenciones y anticipos	15.275.880	7.006.544
IVA débito fiscal	48.258.798	38.732.713
Contribuciones y fondos municipales, provinciales y nacionales	51.072.685	32.024.000
Impuestos municipales	39.521.960	27.231.902
Retenciones efectuadas de impuestos a depositar	31.271.172	16.712.421
Diversas	18.038.508	12.787.329
	<u>279.908.927</u>	<u>171.295.524</u>
<u>No Corrientes</u>		
Pasivo por impuesto diferido (Nota 4)	628.732.865	528.905.850
IVA débito fiscal	33.152.638	35.129.901
Diversos	16.176.602	11.534.303
	<u>678.062.105</u>	<u>575.570.054</u>
<b>j) <u>Otras deudas</u></b>		
<u>Corrientes</u>		
Provisiones para gastos	11.878.373	15.376.072
Soc. Art. 33 Ley 19.550 y partes relacionadas	47.295	201.539
Dividendos a pagar	420.000	26.357.604
Programa de uso racional de energía	57.595.022	-
Deuda por compra de sociedades	113.512.000	-
Multas y bonificaciones ENRE	15.874.683	-
Diversas	19.760.663	11.469.370
	<u>219.088.036</u>	<u>53.404.585</u>
<u>No corrientes</u>		
Multas y bonificaciones ENRE	470.539.000	455.421.000
Programa de uso racional de energía	594.956.000	529.097.000
Financiamiento CAMMESA - Transmisión	608.552	592.326
	<u>1.066.103.552</u>	<u>985.110.326</u>

**Estados de Resultados Consolidados al 31 de marzo de 2011 y 2010**

	<u>31.03.11</u>	<u>31.03.10</u>
<b>k) <u>Ingresos por ventas</u></b>		
Generación	787.514.489	396.141.352
Transmisión	77.450.539	70.196.525
Distribución	708.887.877	573.497.000
Diversos	1.685.193	364.886
	<u>1.575.538.098</u>	<u>1.040.199.763</u>

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)**
**NOTA 3:** (Continuación)

**Estados de Flujos de Efectivo al 31 de marzo de 2011 y 2010**

	<u>31.03.11</u>	<u>31.03.10</u>
<b>I) Conciliación del efectivo y equivalentes de efectivo</b>		
Caja y bancos e Inversiones corrientes	827.057.129	721.397.069
Inversiones no equivalentes de efectivo:		
Colocaciones financieras	(6.439.292)	(47.097.048)
Títulos de deuda privada	(20.175.714)	-
Acciones	(97.245.480)	(66.222.841)
Fondos comunes de inversión	-	(20.084.801)
Fideicomisos	(19.031.856)	(19.183.842)
Efectivo y equivalentes de efectivo	<u>684.164.787</u>	<u>568.808.537</u>

**NOTA 4: IMPUESTO A LAS GANANCIAS E IMPUESTO DIFERIDO**

En el siguiente cuadro se detallan los activos y pasivos por impuesto diferido consolidados al 31 de marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010:

	<u>31.12.10</u>	<u>Incorporación por consolidación<sup>(1)</sup></u>	<u>Cargo a resultados Ganancia (Pérdida)</u>	<u>31.03.11</u>
Quebrantos impositivos	157.271.334	2.396.587	15.175.238	174.843.159
Inversiones	567.572	-	1.247.872	1.815.444
Créditos por ventas	(56.730.946)	1.223.448	(5.713.855)	(61.221.353)
Bienes de Uso	(617.882.700)	(189.585.624)	7.747.761	(799.720.563)
Activos Intangibles	(30.270.184)	41.071.513	648.278	11.449.607
Otros activos	(2.346.126)	923.000	201.633	(1.221.493)
Deudas bancarias y financieras	(23.963.246)	-	1.514.642	(22.448.604)
Remuneraciones y cargas sociales	7.957.104	5.111.186	545.357	13.613.647
Deudas y provisiones	181.504.170	34.091.449	3.166.646	218.762.265
Diversas	1.146.876	3.913.265	2.001.691	7.061.832
Pasivo neto por impuesto diferido	<u>(382.746.146)</u>	<u>(100.855.176)</u>	<u>26.535.263</u>	<u>(457.066.059)</u>

<sup>(1)</sup> Corresponde a los activos y pasivos diferidos incorporados con motivo de las adquisiciones de EMDERSA y AESEBA.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)**
**NOTA 4:** (Continuación)

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

	<b>31.03.11</b>	<b>31.03.10</b>
Resultado del período antes del impuesto a las ganancias y participación de terceros en sociedades controladas	29.427.947	43.205.407
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado del período a la tasa del impuesto	(10.299.781)	(15.121.892)
Amortización de valor llave inversiones	(1.241.571)	(1.733.973)
Reserva opciones directores	(782.718)	(782.718)
Resultados no imponibles / Gastos no deducibles	16.777.492	5.094.930
Diversas	(3.974.995)	(6.816.158)
Subtotal	478.427	(19.359.811)
Prescripción de quebrantos	(226.748)	(1.160.644)
Impuesto a la ganancia mínima presunta	(1.994.366)	(2.161.798)
Variación en la recuperabilidad de quebrantos impositivos	(13.141.325)	(3.967.472)
<b>Total cargo por impuesto a las ganancias contabilizado</b>	<b>(14.884.012)</b>	<b>(26.649.725)</b>

**NOTA 5: ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO DE SUBSIDIARIAS**

La estructura de endeudamiento de las sociedades subsidiarias al 31 de marzo de 2011 está conformada principalmente por las siguientes obligaciones negociables y valores de corto plazo, abiertas según su moneda de emisión:

Sociedad subsidiaria	Obligación Negociable	Fecha de emisión	Moneda Emisión	Monto de Emisión	Monto Recomprado	Monto Remanente	Resultado Recompra	Tasa Pactada	Vencimiento Final
				en miles			en miles \$		
Transener	A la par tasa fija	20-Dic-06	US\$	220.000	97.712	122.288	(12)	8,88%	2016
	A la par a tasa variable	20-Dic-05	US\$	12.397 <sup>(1)</sup>	12.397	-		3% a 7% (incremental)	2016
Edenor	A la par a tasa variable	24-Abr-06	US\$	12.656	12.656	-	(17.248)	Libor + 0% a 2% (incremental)	2019
	A la par a tasa fija	24-Abr-06	US\$	80.048	80.048	-		3% a 10% (incremental)	2016
	A la par a tasa fija	09-Oct-07	US\$	220.000	195.243	24.757		10,50%	2017
	A la par a tasa fija	25-Oct-10	US\$	230.301	-	230.301		9,75%	2022
EASA	A la par a tasa fija	19-Jul-06	US\$	12.874 <sup>(2)</sup>	419	12.455	-	3% a 5% (incremental)	2017
	A descuento a tasa fija	19-Jul-06	US\$	84.867 <sup>(2)</sup>	63.909	20.958		11%	2016
CTG	A la par a tasa fija	03-Oct-03	US\$	6.069	1.887	4.182	-	2%	2013
	A la par a tasa fija	20-Jul-07	US\$	22.030	18.299	3.731		10,50%	2017
Loma de la Lata	A descuento a tasa fija	08-Sep-08	US\$	189.299 <sup>(2)</sup>	-	189.299	-	11,50%	2015
Edenor	A la par a tasa variable	07-May-09	\$	52.415 <sup>(3)</sup>	-	52.415	-	Badlar Privada + 6,75%	2013
EMDERSA	A la par a tasa fija	05-Nov-10	\$	22.800	-	22.800	-	Badlar Privada + 4,30%	2012
Central Piedra Buena	Valor de Corto Plazo	11-May-10	\$	66.295	-	66.295	-	Badlar Privada + 3,00%	2011
	Valor de Corto Plazo	22-Oct-10	\$	80.000	-	80.000	-	Badlar Privada + 3,00%	2011

(1) Corresponde al monto remanente al 31.12.08.

(2) Incluyen intereses capitalizados con posterioridad a la emisión.

(3) Corresponde al monto remanente al 31.03.11.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 5:** (Continuación)

Durante el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2011, la Sociedad y sus sociedades controladas y con control conjunto adquirieron sus propias obligaciones negociables o de distintas subsidiarias a sus respectivos valores de mercado por un valor nominal total de US\$ 16,3 millones. Como consecuencia de estas operaciones de recompra de deuda, la Sociedad y sus sociedades controladas registraron una pérdida consolidada de \$ 17,3 millones que se expone en la línea de “Resultado por recompra de deuda financiera” en los resultados financieros y por tenencia, generados por pasivos.

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

**a. Transener**

Transener inició en octubre de 2006 un proceso de refinanciación de su deuda financiera que comprendió una oferta de compra en efectivo de las Obligaciones Negociables Clase 6 y Clase 8 a la Par y el rescate total de las Obligaciones Negociables Clase 7 y Clase 9 con Descuento vigentes a esa fecha, obteniéndose voluntades por aproximadamente un 76% del total de los títulos ofrecidos.

Para financiar la oferta de compra y el rescate de bonos mencionado precedentemente, se emitieron Obligaciones Negociables Clase 1 por US\$ 220 millones. Estos nuevos títulos con vencimiento final el 15 de diciembre de 2016 devengan una tasa del 8,875% anual y amortizarán en cuatro servicios iguales el 15 de diciembre de los años 2013, 2014, 2015 y 2016. Las Obligaciones Negociables Clase 1 han sido autorizadas para su oferta pública en la Argentina de conformidad con lo dispuesto en la Resolución N° 15.523 de fecha 30 de noviembre de 2006 de la CNV.

La liquidación de la oferta de compra en efectivo de las Obligaciones Negociables Clase 6 y Clase 8 a la Par, el rescate total de las Obligaciones Negociables Clase 7 y Clase 9 con Descuento y la emisión de las nuevas Obligaciones Negociables Clase 1 se concretó el 20 de diciembre de 2006.

Conforme los términos de la refinanciación, Transener y sus subsidiarias restringidas, están sujetas al cumplimiento de una serie de restricciones, entre las que se destacan limitaciones al endeudamiento, la venta de activos, las operaciones con Accionistas y Afiliados, y efectuar cambios de control bajo ciertas circunstancias. A la fecha de emisión de los presentes estados contables Transener y sus subsidiarias han dado cumplimiento a estas obligaciones.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 5:** (Continuación)**Programa de obligaciones negociables de Transener**

Con fecha 5 de noviembre de 2009 la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de Transener resolvió la creación de un programa global para la emisión de obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, denominadas en pesos o en cualquier otra moneda, con garantía común, especial, flotante y/u otra garantía, subordinadas o no, por un monto máximo en circulación, en cualquier momento que no podrá exceder los \$ 200 millones o su equivalente en otras monedas. El programa fue autorizado para su oferta pública por la CNV con fecha 17 de diciembre de 2009. Con fecha 5 de julio de 2010, se presentó una actualización del prospecto con los estados contables al 31 de marzo de 2010.

**Financiamiento de CAMMESA a Transener y Empresa de Transporte de Energía Eléctrica por Distribución Troncal de la Provincia de Buenos Aires S.A. (Transba)**

El 12 de mayo de 2009, Transener y Transba celebraron con CAMMESA, en los términos de la resolución de la SE N° 146/2 un acuerdo de financiamiento por un monto de hasta \$ 59,7 millones y \$ 30,7 millones, respectivamente. Con fecha 5 de enero de 2010 se suscribió una ampliación del acuerdo de financiamiento antes señalado por hasta la suma de \$ 107,7 millones y \$ 42,7 millones para dichas sociedades, respectivamente.

Al 31 de marzo de 2011 el monto de financiamiento aprobado por la SE por ambas sociedades ascendió a \$ 150,4 millones, mientras que los desembolsos recibidos totalizaron \$ 145,6 millones. Los intereses adeudados a dicha fecha ascienden a \$ 11 millones. Tal como se describe en Nota 6, en virtud del acuerdo instrumental celebrado el 21 de diciembre de 2010, la Sociedad aplicará los créditos reconocidos por la SE y el ENRE por variaciones de costos, a la cancelación del financiamiento recibido de CAMMESA hasta la concurrencia de los montos.

Con fecha 2 de mayo de 2011 Transener y Transba firmaron con CAMMESA las nuevas Adendas de Mutuo y Cesión de Créditos por las cuales se acordaron: i) la cancelación de las sumas percibidas al día 17 de enero de 2011 por ambas sociedades en virtud del financiamiento otorgado por los Contratos de Mutuo y Cesión de Créditos del 12 de Mayo de 2009, ii) otorgar a Transener y Transba un nuevo préstamo por la suma de \$ 289,7 millones y de \$ 134,1 millones, respectivamente, y iii) la cesión en garantía del saldo de los créditos reconocidos por mayores costos al 30 de noviembre de 2010 conforme al Acuerdo Instrumental a los efectos de cancelar los importes a ser recibidos por aplicación de las nuevas addendas firmadas. Cabe destacar que los fondos que conforman los nuevos préstamos estarán destinados a la operación y mantenimiento y al plan de inversiones correspondiente al año 2011, y serán desembolsados mediante adelantos parciales en función de las disponibilidades de fondos con los que cuente CAMMESA conforme lo instruya la SE.

Asimismo, el 27 de septiembre de 2010 Transener celebró con CAMMESA, bajo las mismas condiciones de desembolsos y cancelación, un nuevo acuerdo de financiamiento de hasta US\$ 2,3 millones para solventar trabajos de mantenimiento en los interruptores de 500 kV de la ET Alicurá. Al 31 de marzo de 2011 el monto certificado por Transener ascendió a \$ 1,2 millones, desembolsando CAMMESA la totalidad de dicho importe. En virtud del mencionado Acuerdo Instrumental, no se prevé la continuidad de desembolsos por parte de CAMMESA, quedando pendiente la devolución de los montos recibidos en 18 cuotas a partir del mes de enero de 2012, devengando la tasa equivalente al rendimiento medio obtenido por CAMMESA en las colocaciones financieras del MEM.

Véase nuestro informe de fecha

11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 5:** (Continuación)**b. Edenor y subsidiarias****Programa de obligaciones negociables de Edenor**

Con fecha 25 de octubre de 2010 y bajo las condiciones establecidas por el programa de emisión de obligaciones negociables y como resultado de la oferta de suscripción en efectivo, Edenor emitió obligaciones negociables por un valor nominal de US\$ 140 millones. Asimismo, como resultado de la oferta de canje, Edenor canceló obligaciones negociables por un valor nominal de US\$ 123,9 millones, de la siguiente manera:

- Canjeó Obligaciones Negociables Clase 7 por un valor nominal de US\$ 90,3 millones por Obligaciones Negociables Clase 9 por un valor nominal equivalente más un pago en efectivo de US\$ 9,5 millones, incluyendo intereses devengados e impagos, y;
- Adquirió Obligaciones Negociables Clase 7 por un valor nominal de US\$ 33,6 millones pagando en efectivo US\$ 35,8 millones, incluyendo intereses devengados e impagos.

Las nuevas Obligaciones Negociables Clase 9 por un monto de US\$ 230,3 millones, han sido emitidas a la par y devengan intereses a una tasa fija de 9,75%, pagaderos semestralmente el 25 de octubre y 25 de abril de cada año, operando el primer servicio de intereses el 25 de abril del 2011 y con amortización del capital en un único pago en 2022. Edenor solicitó la cotización de las Obligaciones Negociables en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, su admisión al régimen de negociación en el Mercado Abierto Electrónico S.A., su cotización en la Bolsa de Valores de Luxemburgo, y su aceptación para su negociación en el Mercado Euro MTF.

Edenor destinó los fondos netos recibidos de la colocación de las obligaciones negociables para refinanciar la totalidad o parte de su endeudamiento, solventar el plan de inversiones de capital de la misma y/o para la integración de capital de trabajo.

Con fecha 18 de octubre de 2010, Edenor procedió a la cancelación de las Obligaciones Negociables Clase 7 que poseía en cartera, por un valor nominal de US\$ 65,3 millones.

**Programa de obligaciones negociables de EMDERSA y subsidiarias**

Con fecha 5 de noviembre de 2010, en el marco de la Oferta Pública del Programa de Emisión de Títulos de Deuda de Mediano Plazo Garantizados por EMDERSA autorizado por la CNV el 27 de julio de 2006, EDESA y EDELAR emitieron sus Obligaciones Negociables Clase IV y V por \$ 15.200.000. El capital se cancela en forma trimestral, mediante cuatro pagos consecutivos e iguales a partir del 10 de febrero de 2011.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  

---

  
(Socio)  

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 5:** (Continuación)**Préstamos bancarios**

Como parte de la refinanciación de la deuda correspondiente a las Obligaciones Negociables emitidas por EDESA, EDESAL y EDELAR y garantizadas por EMDERSA por US\$ 75,5 millones de fecha 14 de septiembre de 2006, durante julio de 2010 el Banco Itaú Argentina S.A. y el Standard Bank Argentina S.A., entre otros, otorgaron un financiamiento a las distribuidoras, bajo la forma de un préstamo sindicado en pesos y de mediano plazo, cuya finalidad principal fuese la precancelación de la deuda por Obligaciones Negociables.

El monto desembolsado por estos préstamos fue de \$ 208.500.000 y tiene vencimiento final en julio de 2013, contemplando además vencimientos de capital trimestrales a partir de enero de 2012.

Con fecha 16 de febrero de 2011 Edenor tomó una serie de préstamos y descubiertos bancarios con entidades financieras locales (JPMorgan, Deutsche Bank, Banco Macro, Banco Nación y Standard Bank) para solventar futuras necesidades de capital. El capital asciende a \$ 280 millones con vencimiento promedio a los 90 días y con una tasa promedio del 14,5% nominal anual.

En el marco de la operación mencionada en nota 8.a, el cambio de control de los paquetes accionarios de las sociedades adquiridas implicó la caducidad de los préstamos de las subsidiarias de Edenor mencionados anteriormente, razón por la cual esta última ha efectuado con fecha 4 de marzo de 2011 una serie de préstamos a dichas subsidiarias, según la siguiente distribución: i) EDEN \$ 80 millones; ii) EDELAR \$ 31,2 millones; iii) EDESA \$ 131,3; y, iv) EDESAL \$ 37,5 millones. Dichos préstamos tienen vencimiento el 30 de abril de 2011, devengan una tasa del 16% anual y fueron aplicados, entre otras cosas, a la pre-cancelación de préstamos financieros y deuda bancaria de corto plazo.

Con fecha 29 de abril de 2011 Edenor acordó refinanciar con EDEN, EDESAL, EDELAR y EDESA los préstamos otorgados antes mencionados. El nuevo acuerdo fija como fecha de vencimiento final el 30 de abril de 2012 y vencimientos semestrales de intereses el 31 de octubre de 2011 y 30 de abril de 2012. Todos los préstamos mencionados fueron pactados en condiciones de mercado acordes a este tipo de operaciones

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 5:** (Continuación)**c. EASA****Renegociación de deuda financiera - Principales Compromisos**

De acuerdo con lo establecido en el prospecto de emisión de obligaciones negociables los principales compromisos, asumidos por EASA consisten en distintas limitaciones a: (i) endeudamiento; (ii) ciertas transacciones con accionistas; (iii) nivel de gastos operativos; y, (iv) pagos restringidos (pago de dividendos, honorarios a accionistas, inversiones no permitidas, entre otros).

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, EASA ha cumplido con sus obligaciones de acuerdo a lo establecido en el contrato de fideicomiso relacionado con las obligaciones negociables emitidas luego de haber completado la reestructuración de su deuda financiera.

En las fechas previstas por las condiciones de emisión, EASA procedió a efectivizar el pago de los intereses correspondientes a las Nuevas Obligaciones Negociables, capitalizando la porción de intereses devengados del cupón en especie. Considerando dicha capitalización de intereses, los saldos de capital de la deuda al 31 de marzo de 2011 quedaron conformados según se indica en el cuadro incluido al comienzo de esta nota.

**d. CTG****Canje de obligaciones negociables**

El 12 de junio de 2007 CTG lanzó públicamente una oferta de canje de la totalidad de las obligaciones negociables Serie A al 2% con vencimiento en 2013 que se encontraban en circulación por US\$ 31,7 millones y las obligaciones negociables Serie B al 2% con vencimiento en 2013 por un importe de US\$ 21,9 millones (“Bonos 2013”). La oferta de canje fue autorizada mediante resoluciones adoptadas por la Asamblea General Ordinaria Unánime de Accionistas celebradas el 28 de junio de 2007 y por los Directorios celebrados el 12 de junio, 21 de junio y el 28 de junio de 2007.

La mencionada asamblea de accionistas aprobó la emisión de obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, expresadas en dólares estadounidenses, no garantizadas y no subordinadas, por hasta un monto de US\$ 34,8 millones, condicionándose su emisión a la efectiva realización de la oferta de canje y demás términos y condiciones establecidos para la misma.

CTG obtuvo un nivel de aceptación del 88,7% sobre el total de la deuda sujeta a reestructuración, por lo que el 25 de julio de 2007 se consumó el canje por el que CTG, en base a las condiciones ofertadas y aceptadas por los tenedores participantes, procedió a:

- Emitir y entregar obligaciones negociables simples al 10,5%, con vencimiento el día 11 de septiembre de 2017 por un valor nominal de US\$ 22,0 millones (“Bonos 2017”).
- Efectuar un pago en efectivo por un monto de US\$ 8,9 millones para los tenedores que optaron por esta opción.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  

---

  
(Socio)  

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 5:** (Continuación)

- Efectuar un pago en efectivo por un monto de US\$ 335.566 correspondiente a los intereses devengados e impagos hasta la fecha de canje, más un pago en efectivo por un monto de US\$ 72.770 para los acreedores que realizaron la aceptación temprana.

Las obligaciones negociables han sido autorizadas para su oferta pública en la República Argentina de conformidad con lo dispuesto en el Certificado N° 329 de fecha 11 de julio de 2007 de la CNV, y para su cotización en la BCBA y su negociación en el Mercado Abierto Electrónico.

**Modificación de Covenants de obligaciones negociables**

El 23 de diciembre de 2008 y el 20 de enero de 2009 CTG completó el proceso para modificar determinados compromisos restrictivos de sus Bonos 2017 y Bonos 2013, respectivamente. El objetivo principal de las modificaciones aprobadas a los compromisos restrictivos es reflejar la actual situación patrimonial y perspectivas de negocios de CTG, y conferirle una capacidad de asunción de deuda y de gravámenes que sea razonable a la luz de su EBITDA y capacidad de servicio de deuda.

Las modificaciones aprobadas permiten a CTG, entre otras cosas:

- Incurrir en deuda adicional por hasta US\$ 30 millones para cualquier propósito, independientemente de su índice de deuda.
- Incurrir en deuda adicional sólo en la medida que el índice de deuda de su deuda pendiente de pago y el EBITDA no exceda de la relación 3 a 1 (excluyendo hasta US\$ 30 millones de deuda permitida).
- Incurrir en deuda adicional o garantizar deuda incurrida para financiar o refinanciar la adquisición, construcción, mejora o desarrollo de cualquier bien u otro activo, incluyendo la nueva unidad de generación en CTG.

**Programa Global de Valores Representativos de deuda de corto plazo**

Con fecha 21 de julio de 2008, la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de CTG aprobó la creación de un Programa Global de Valores Representativos de deuda de corto plazo por hasta un monto máximo en circulación en cualquier momento que no podrá exceder los \$ 200 millones o su equivalente en otras monedas, bajo el cual CTG pueda emitir obligaciones negociables en diversas clases y/o series, cada una de ellas con un plazo de amortización de hasta trescientos sesenta y cinco días o el plazo mayor o menor que en el futuro pueda contemplar la normativa aplicable. Dicha asamblea delegó en el Directorio de CTG la facultad para establecer ciertas condiciones del Programa, y la oportunidad de emisión y demás términos y condiciones de cada clase y/o serie de obligaciones negociables a emitirse bajo el Programa. A la fecha de emisión de los presentes estados contables, CTG no ha emitido obligaciones negociables bajo este Programa.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 5:** (Continuación)**Préstamos bancarios**

Con fecha 25 de junio de 2010 el Banco Hipotecario S.A. y el Standard Bank Argentina S.A otorgaron a CTG un financiamiento en dos tramos por un monto total de \$ 100.000.000, uno por \$ 50.000.000 que devenga intereses a la tasa Badlar privada corregida más un margen del 3% nominal anual, y otro por \$ 50.000.000 que devenga intereses a una tasa fija equivalente al 17% nominal anual. Los intereses son pagaderos en forma trimestral desde la fecha del otorgamiento y el capital se amortiza en tres cuotas trimestrales y consecutivas, con vencimiento la primera de ellas en septiembre de 2011.

**e. CPB****Programa Global de Valores Representativos de deuda de corto plazo**

Con fecha 18 de junio de 2008 la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas de CPB aprobó la creación de un programa global para la emisión de valores representativos de deuda de corto plazo (los “VCP”) en forma de obligaciones negociables, simples, no convertibles en acciones, denominadas en pesos, dólares estadounidenses o cualquier otra moneda, con o sin garantía, subordinadas o no, por un monto máximo en circulación en cualquier momento que no podrá exceder los \$ 200 millones, y con un plazo de amortización de hasta trescientos sesenta y cinco días, o el plazo mayor que en el futuro pueda contemplar la normativa aplicable (el “Programa”). Dicha asamblea delegó en el Directorio de CPB la facultad para establecer ciertas condiciones del Programa, y la oportunidad de emisión y demás términos y condiciones de cada clase y/o serie de obligaciones negociables a emitirse bajo el Programa.

Adicionalmente, con fecha 26 de febrero de 2009, la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas de CPB aprobó una modificación al Programa a los efectos de que esa sociedad cuente con la alternativa de emitir VCP bajo la forma de pagarés seriados, permitiéndole mayor flexibilidad para la colocación de VCP entre los inversores institucionales del mercado de deuda corporativa.

Bajo este Programa CPB emitió durante el 2009 y 2010 cinco series de VCPs por un total de \$ 241,6 millones, encontrándose vigentes al 31 de marzo de 2011 las clases 4 y 5, emitidas por un valor nominal total de \$ 146,3 millones.

**Financiamiento de CAMMESA**

Con fecha 28 de septiembre de 2010 la SE instruyó a CAMMESA, mediante la Nota 6157/10, a convocar a los Agentes Generadores del MEM con unidades de generación térmica turbovapor a proponer las obras que resulten imprescindibles para incrementar la potencia generable de sus unidades, las que deberán estar disponibles con anterioridad al invierno 2011.

En octubre de 2010, CPB formalizó ante CAMMESA su propuesta de obras a realizar para el incremento de la capacidad de potencia generable. Con fecha 28 de octubre de 2010 CAMMESA informó a la SE el resultado de la convocatoria destacando que el proyecto de CPB se encontraba entre los más convenientes y definiendo las obras aprobadas para su ejecución.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  

---

  
(Socio)  

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 5:** (Continuación)

La SE informó sobre la aprobación del proyecto mediante la Nota 7375/10 del 6 de noviembre de 2010 e instruyó a CAMMESA a proceder a otorgar el financiamiento requerido bajo los lineamientos de la resolución SE 146/02 y en las Notas 6157/10 y 7375/10. CPB ha presentado propuestas por obras por un total de \$ 63.240.808, habiéndose autorizado hasta la fecha, mediante las notas mencionadas, una financiación parcial de \$ 56.809.534.

Con fecha 21 de marzo de 2011, la Sociedad firmó un contrato de mutuo con CAMMESA mediante el cual se formalizó dicho financiamiento. Las sumas percibidas se devolverán en 48 cuotas mensuales, iguales y consecutivas, a las que se les adicionarán los intereses resultantes de la aplicación de la tasa equivalente al rendimiento medio obtenido por el OED en las colocaciones financieras del MEM, venciendo la primera de las cuotas el mes inmediato posterior al de la culminación de la obra, estimado para el mes de junio de 2011.

Los fondos provenientes del acuerdo son destinados a solventar una parte de las obras y/o mantenimientos que permitan incrementar la potencia disponible de las unidades turbovapor de la Sociedad y son desembolsados bajo la modalidad de pago anticipado y adelantos parciales en función del avance de las obras certificado mediante documentos emitidos por CPB y sujeto a las disponibilidades de fondos con los que cuente CAMMESA conforme lo instruya la SE. Al 31 de marzo de 2011 CPB ha recibido de CAMMESA adelantos parciales por un total de \$ 37,6 millones.

A partir de la finalización de las obras, CPB deberá garantizar por un período de tres años una disponibilidad mínima del 80% para cada unidad. En garantía del cumplimiento de las obligaciones asumidas por CPB bajo este contrato, la misma cede y transfiere a favor de CAMMESA el 100% de sus créditos actuales y futuros, devengados y a devengarse, con exclusión de aquellos créditos que al 31 de diciembre de 2010 hubieran sido cedidos a Loma de la Lata.

**Préstamos bancarios**

Con fecha 19 de agosto de 2010, CPB recibió del Banco Provincia un préstamo por \$ 20.000.000, que devenga intereses a tasa fija del 14% nominal anual. Los intereses son pagaderos en forma mensual y el capital se amortizará en una única cuota en noviembre del 2011. Al 31 de marzo del 2011, el saldo del mencionado préstamo más los intereses devengados asciende a \$ 20.099.726.

Con fecha 4 de febrero de 2011, CPB recibió del Banco de la Nación Argentina un préstamo por \$60.000.000, el cual devenga intereses a la tasa BADLAR más un margen del 4,5%. Los intereses son pagaderos en forma mensual y el capital será amortizado en 18 cuotas mensuales, iguales y consecutivas, mediando un plazo de gracia de 6 meses. Al 31 de marzo del 2011, el saldo del mencionado préstamo más los intereses devengados asciende a \$ 61.426.849.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 5:** (Continuación)**f. Loma de La Lata****Garantías recibidas y financiación proyecto de expansión**

Con fecha 30 de mayo de 2008 se celebraron contratos de financiamiento de importación y de construcción entre Loma de La Lata, ABN AMRO Bank N.V. y Standard Bank, Plc., como organizadores conjuntos (los “Organizadores Conjuntos”), otros prestamistas que sean parte de dicho contrato en el futuro y ABN AMRO Bank N.V., Sucursal Argentina, como agente administrativo (los “Contratos de Financiamiento”), los cuales tienen como objetivo financiar parcialmente el proyecto para la expansión de la capacidad de generación de la central térmica de generación de energía eléctrica a ciclo abierto propiedad de Loma de La Lata (el “Proyecto”) mencionado en nota 13.

Los Contratos de Financiamiento prevén la emisión de cartas de crédito por un monto total conjunto de hasta US\$ 88,2 millones, las cuales devengarán un honorario de entre el 2% y el 2,5%, el cual se redujo en virtud del depósito en garantía realizado por Loma de La Lata con fondos provenientes de la emisión de las Obligaciones Negociables, conforme se define más abajo. Asimismo, los Contratos de Financiamiento preveían la obligación de los Organizadores Conjuntos de realizar préstamos a favor de Loma de La Lata por hasta un monto máximo de US\$ 80 millones.

Como consecuencia de la emisión de las Obligaciones Negociables, Loma de La Lata realizó un depósito en garantía de los fondos disponibles para ser desembolsados bajo las referidas cartas de crédito (y de los honorarios pagaderos en razón de las mismas), sustituyendo así la obligación de realizar desembolsos por parte de los Organizadores Conjuntos bajo los Contratos de Financiamiento y reduciendo, entre otros, los honorarios a pagar bajo dichas cartas de crédito.

Con fecha 1 de marzo de 2011 Loma de la Lata suscribió con la contratista del Proyecto una enmienda a los contratos por la cual quedó sin efecto la obligación de dicha sociedad de mantener las garantías mencionadas. Con posterioridad al cierre del período, los bancos intervinientes procedieron a liberar, a solicitud de Loma de la Lata, los montos mantenidos en garantía de pago de los hitos contractuales de los contratos del Proyecto.

**Emisión de Obligaciones Negociables de Loma de La Lata**

Loma de la Lata aprobó mediante Asamblea Extraordinaria de fecha 24 de junio de 2008 y Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de fecha 24 de julio de 2008, la emisión de obligaciones por hasta la suma de US\$ 200 millones para, entre otros fines, financiar el Proyecto, sustituyendo así los desembolsos de los Organizadores Conjuntos bajo los Contratos de Financiamiento. Asimismo, dichas asambleas aprobaron el ingreso de esa sociedad al régimen de oferta pública, y la solicitud a la CNV de la correspondiente autorización de oferta pública de las Obligaciones Negociables.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 5:** (Continuación)

Con fecha 8 de septiembre de 2008, Loma de La Lata emitió obligaciones negociables simples (las “Obligaciones Negociables”) por un valor nominal de US\$ 178 millones al 11,25%, con vencimiento en 2015 y un precio de suscripción de 93,34%, lo que implica un rendimiento hasta el vencimiento de 12,95%.

La amortización del capital se hará en cinco pagos semestrales y consecutivos comenzando el primero de ellos a los sesenta meses contados desde la fecha de emisión y liquidación. Los primeros cuatro pagos de amortización serán por un importe equivalente al 12,5% del capital, mientras que el quinto y último pago de amortización y cancelación total será realizado al vencimiento por un monto equivalente al 50% del capital emitido. Los intereses se devengarán sobre el capital pendiente de pago a partir de la fecha de emisión y liquidación y hasta la cancelación de todas las sumas adeudadas bajo las Obligaciones Negociables a una tasa fija equivalente a un interés del 11,25% nominal anual. La tasa de interés estará compuesta por (i) una porción de interés fija equivalente a una tasa fija del 5% nominal anual y (ii) una porción de interés capitalizable equivalente a una tasa fija del 6,25% nominal anual (la “Porción de Interés Capitalizable”).

Loma de la Lata está obligada a cancelar los importes correspondientes a la totalidad de los intereses, previéndose no obstante que: (i) la Porción de Interés Capitalizable correspondiente a los Intereses pagaderos en las dos primeras Fechas de Pago de Intereses (según dicho término se define en el Prospecto de emisión de las Obligaciones Negociables) se capitalizará automáticamente, y (ii) siempre que no se hubiere producido un Supuesto de Incumplimiento por falta de pago de cualquier suma adeudada bajo las Obligaciones Negociables o se hubiere declarado a éstas como de plazo vencido y exigibles total o parcialmente, Loma de la Lata podrá optar -a su sólo criterio- por diferir el pago de Intereses exclusivamente respecto de la Porción de Interés Capitalizable y capitalizar los intereses devengados correspondientes a dicha porción pagaderos en las siguientes tres Fechas de Pago de Intereses (la “Opción de Capitalizar”). La Opción de Capitalizar podrá ser ejercida por Loma de La Lata únicamente en la tercera, cuarta y/o quinta Fecha de Pago de Intereses. La opción de capitalizar intereses sólo podría ser ejercida por Loma de la Lata en los primeros cuatros pagos semestrales de intereses.

Las Obligaciones Negociables se encuentran garantizadas por Loma de la Lata mediante derechos creditorios contra esa sociedad, y la cesión fiduciaria de: (a) derechos a percibir pagos y/o reclamar indemnización de daños que surjan de (i) ventas de electricidad (energía y/o potencia) resultantes de la capacidad adicional resultante del proyecto de ampliación, (ii) contratos para la provisión de gas natural, (iii) los contratos del proyecto, y (iv) los contratos de seguros; y (b) los fondos depositados en garantía para cubrir el monto de interés de la porción fija hasta la fecha de recepción provisoria de las obras de ampliación. Adicionalmente, las Obligaciones Negociables emitidas se encuentran garantizadas por la Sociedad (accionista controlante de Loma de La Lata) como obligado directo y principal (Nota 12 a los estados contables básicos).

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 5:** (Continuación)**Modificación de covenants de Obligaciones Negociables**

En la Asamblea Extraordinaria de Tenedores de Obligaciones Negociables celebrada el 23 de marzo de 2010, se aprobaron modificaciones de ciertos covenants de las Obligaciones Negociables. Las principales modificaciones se describen a continuación:

- Se permite incluir como activo excluido cualquier participación en el capital social de cualquier subsidiaria de CTLL presente o futura. Los activos excluidos nuevos podrían adquirirse solamente mediante una Inversión Permitida.  
El endeudamiento permitido se incrementa de 25 a 60 millones de dólares.
- Se permite la compra de subsidiarias que se realizan mediante la aplicación de fondos provenientes de aportes de capital, endeudamiento permitido y/o transferencias permitidas.
- Se permite la fusión, consolidación o disposición de activo siempre y cuando se mantenga el ratio de deuda consolidada sobre EBITDA de la emisora luego de dar efecto a la transacción.
- Se modifican ciertos compromisos a efectos de que los mismos no sean de aplicación respecto de las subsidiarias de la sociedad.

En la Asamblea Extraordinaria de Tenedores de Obligaciones Negociables celebrada el 29 de abril de 2011, se aprobaron modificaciones de ciertos covenants de las Obligaciones Negociables. Las principales modificaciones se describen a continuación:

- Se permite el rescate anticipado mediante pagos de sumas adicionales.
- Se permite que los pagos a realizarse por las Obligaciones Negociables se efectúen en dólares estadounidenses o en pesos al tipo de cambio de referencia, a opción de CTLL.
- Se fija el 31 de diciembre de 2011 como la fecha límite para la finalización del proyecto.

**Creación de nuevo programa de obligaciones negociables de Loma de La Lata**

Con fecha 28 de diciembre de 2009, la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de Loma de La Lata resolvió aprobar la creación de un programa de emisión de obligaciones negociables simples no convertibles en acciones por un valor nominal de hasta US\$ 50.000.000 o su equivalente en otras monedas. El programa fue autorizado para su oferta pública por la CNV el 8 de junio de 2010. Al 31 de marzo de 2011 no se han emitido obligaciones negociables bajo dicho programa.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 5:** (Continuación)**g. Pampa Inversiones****Acuerdos de Financiación en Pampa Inversiones**

Con fecha 21 de octubre de 2010, Pampa Inversiones firmó un Structured Repurchase Transaction con Deutsche Bank, por el cual accedió a una financiación de US\$ 30 millones, con vencimiento el 21 de abril de 2011 e intereses pagaderos trimestralmente a una tasa LIBOR con más un margen del 5,50%. En relación con dicha transacción, Pampa Inversiones entregó 78.224.000 Obligaciones Negociables emitidas por Electricidad Argentina S.A. y 22.137.320 Obligaciones Negociables emitidas por Loma de La Lata, ambas de su cartera de inversiones, las que se obliga a recomprar al momento del vencimiento antes indicado. Con fecha 25 de enero de 2011 Pampa Inversiones canceló esta transacción quedando desafectada la garantía sobre las inversiones en dichos títulos.

Con motivo de las adquisiciones de fecha 27 de enero de 2011 mencionadas en la nota 8.a, Pampa Inversiones firmó un Credit Agreement con Citibank N.A. y Standard Bank PLC. que le permitió obtener financiación por un total de US\$ 60.000.000. En garantía de los préstamos Pampa Inversiones entregó 40.000.000 de Obligaciones Negociables emitidas por Electricidad Argentina S.A.

Con fecha 4 de marzo de 2011 Pampa Inversiones recibió un financiamiento adicional de Citibank N.A. y Standard Bank PLC. por US\$ 30.000.000. En garantía, Pampa Inversiones entregó 5.000.000 de Obligaciones Negociables emitidas por Electricidad Argentina S.A. y 1.713.826 ADRs de Edenor.

**NOTA 6: MARCO REGULATORIO DE SOCIEDADES SUBSIDIARIAS****Generación**

La Sociedad y sus sociedades controladas generan energía la que, a través del Sistema Argentino de Interconexión ("SADI"), es vendida directamente al Mercado Eléctrico Mayorista (el "MEM") a los precios sancionados por CAMMESA. Dichos precios surgen del abastecimiento de la demanda eléctrica del MEM con una oferta de generación cuyo costo variable de producción corresponde a la máquina menos eficiente que se encuentra generando energía con gas natural. Los ingresos por venta de energía provienen de ventas en el mercado spot del MEM y ventas a grandes clientes en el Mercado a Término del MEM por medio de contratos suscriptos entre las partes y de acuerdo a normas establecidas por la Secretaría de Energía ("SE").

Se incluyen a continuación las principales normas regulatorias que impactan en el mercado eléctrico y las actividades de las sociedades controladas de generación.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  

---

  
(Socio)  

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 6:** (Continuación)

La evolución futura de la actividad de generación podría requerir que el Gobierno modifique alguna medida adoptada o emita regulaciones adicionales. Los impactos generados por el conjunto de las medidas adoptadas hasta la fecha por el Gobierno Nacional sobre la situación patrimonial, económica y financiera de la Sociedad y sus sociedades controladas al 31 de marzo de 2011, se calcularon de acuerdo con las evaluaciones y estimaciones realizadas por la Gerencia a la fecha de preparación de los presentes estados contables y deben ser leídos considerando estas circunstancias.

**a. Restricciones en la formación del precio spot - Resolución SE N° 240/03**

A través de esta resolución la SE modifica la metodología para la fijación de precios en el MEM y determina que el Costo Variable de Producción (“CVP”) máximo reconocido para la sanción de precios es el de la unidad más ineficiente que se encuentra generando o disponible utilizando gas natural.

Los precios spot son fijados bajo el supuesto de que todas las máquinas disponibles poseen gas para el abastecimiento de la demanda. Aquellas unidades que consuman combustibles líquidos o mezcla no fijarán precio y la diferencia entre el valor del CVP y el Precio de Nodo de la máquina térmica en operación se incluye como Sobre costo Transitorio de Despacho (subcuenta del Fondo de Estabilización). El Precio Spot máximo reconocido es de 120 \$/Mwh.

Debido a que el precio estacional no ha seguido la evolución del Precio Spot del MEM sancionado por CAMMESA, se recurrió a los recursos del Fondo de Estabilización para atender los costos de producción, por lo que durante los últimos años dicho fondo fue registrando un desfinanciamiento continuo.

**b. Acreencias de los generadores del MEM**

La Resolución N° 406/03 emitida por la SE estableció que, atento al agotamiento de los recursos disponibles en el Fondo de Estabilización del MEM, los saldos pendientes de pago de cada mes se consolidan, devengando una tasa de interés equivalente al rendimiento medio mensual obtenido por el Organismo Encargado del Despacho (OED-CAMMESA) en sus colocaciones financieras, para ser pagados cuando el Fondo cuente con dinero suficiente, de acuerdo a un orden de prioridad de pago a los agentes.

Esta situación afecta de manera directa la posición financiera de la Sociedad y sus sociedades controladas dado que sólo perciben por las ventas que efectúa al Mercado Spot, el CVP declarado y los pagos por potencia. El saldo resultante de las ventas en el Mercado Spot que constituye sus márgenes variables representan un crédito de los generadores con el MEM, documentados por CAMMESA bajo la forma de Liquidaciones de Venta con Fecha de Vencimiento a Definir (“LVFVD”).

**c. Fondo para Inversiones Necesarias que permitan incrementar la oferta de energía eléctrica en el MEM (“FONINVEMEM”)**

A través de la Resolución SE N° 712/04 fue creado el FONINVEMEM, con el objetivo de incrementar la generación eléctrica disponible mediante inversiones en generación térmica.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  

---

  
(Socio)  

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 6:** (Continuación)

Por medio de las Resoluciones N° 826/04, 1.427/04, 622/05 y 633/05, la Secretaría de Energía invitó a todos los Agentes acreedores del MEM con LVFVD a manifestar su decisión de convertir (o no) el 65% de sus acreencias acumuladas desde enero de 2004 y hasta diciembre de 2006, en una participación en dos proyectos de ciclo combinado.

Las LVFVD aportadas al FONINVEMEM serán convertidas a US\$ con un rendimiento anual a una tasa LIBOR + 1%. Las LVFVD serán pagaderas en 120 cuotas iguales, mensuales y consecutivas, a partir de la habilitación comercial de los ciclos combinados citados.

Consecuentemente, con fecha 13 de diciembre de 2005 se celebraron los acuerdos para la constitución de las sociedades generadoras “Sociedad Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A.” y “Sociedad Termoeléctrica José de San Martín S.A.”, ambas sociedades con el objeto de la producción de energía eléctrica y su comercialización en bloque y, particularmente, la gestión de compra del equipamiento, la construcción, la operación y el mantenimiento de una central térmica. La Sociedad, a través de algunas de sus sociedades controladas, participó en las correspondientes actas de aceptación de suscripción de acciones para ambas sociedades generadoras. Ambas centrales fueron habilitadas en ciclo abierto durante 2008.

En los meses de enero y febrero de 2010 se concretaron las habilitaciones comerciales de los ciclos combinados de las centrales termoeléctricas Manuel Belgrano y Timbúes, respectivamente, por lo que a partir de los meses de marzo y abril de 2010, respectivamente, la Sociedad y sus sociedades controladas comenzaron a cobrar la primera de las 120 cuotas antedichas.

Si bien con fecha 31 de mayo de 2010, mediante una nota CAMESA informó el monto de las LVFVD en pesos y en dólares estadounidenses equivalentes conforme el mecanismo previsto en el Acuerdo, los mismos revisten el carácter de provisorio. En consecuencia, y considerando que a la fecha de emisión de los presentes estados contables la Sociedad y sus sociedades controladas de generación no han recibido confirmación de dicha conversión a dólares estadounidenses, la Sociedad ha decidido mantener los créditos a su valor original en pesos reconociendo las correspondientes diferencias de cambio con cada liquidación mensual.

Los saldos acumulados por LVFVD correspondientes a los ejercicios 2004 a 2006 afectadas al FONINVEMEM, a su valor actual, con más sus intereses devengados al 31 de marzo de 2011, neto de las cobranzas realizadas de corresponder y sin dar efecto a la conversión a dólares estadounidenses antes mencionada, ascienden a aproximadamente \$ 73,4 millones.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  

---

  
(Socio)  

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 6:** (Continuación)

Asimismo, y con relación a las acreencias generadas durante el año 2007, con fecha 31 de mayo de 2007 la SE dictó la Resolución N° 564/07, efectuando una nueva convocatoria a los agentes privados acreedores del MEM a efectos de ampliar la participación en el FONINVEMEM mediante el aporte del 50% del total de dichas acreencias. Si bien dicha resolución prevé distintas alternativas para el recupero de los fondos aportados al FONINVEMEM, la Sociedad y sus sociedades controladas de generación optaron por aplicar dichas acreencias a proyectos alternativos de inversión en equipamiento de nueva generación eléctrica. Para ello, fueron debidamente cumplidas las condiciones requeridas: (a) que la inversión fuera equivalente a tres veces el valor de los créditos; (b) que el proyecto consista en la construcción de una nueva planta de generación o en la instalación de una nueva unidad de generación dentro de una planta ya existente; y (c) que la energía y la capacidad reservada fuera vendida en el mercado a término (incluyendo Energía Plus), no estando permitidas las exportaciones por los primeros 10 años.

En función de los proyectos de inversión presentados por la sociedad controlada Loma de La Lata, el 20 de junio de 2008 mediante la Nota N° 615, la SE consideró verificada la propuesta e instruyó al OED a desembolsar las LVFVD correspondientes al año 2007, las que fueron cobradas en su totalidad durante el año 2008.

**d. Contratos de Compromiso de Abastecimiento**

La Resolución N° 724/08 de la SE faculta a CAMMESA a suscribir “Contratos de Compromiso de Abastecimiento MEM” con los agentes generadores del MEM. A través de dichos acuerdos, los agentes generadores podrán recibir de CAMMESA el importe de las LVFVD desde inicios del 2008 y durante el período de vigencia del contrato, en la medida que los fondos sea destinados a la reparación y/o repotenciación de grupos generadores y/o equipamiento asociado siempre que su costo supere el 50% de la remuneración de los conceptos previstos en el inciso c) del Artículo 4° de la Resolución SE N° 406/03, sujeto a ciertas condiciones, incluyendo entre las mismas la aprobación por parte de CAMMESA.

El procedimiento consiste en la evaluación por parte de la SE de las propuestas presentadas, quien instruye a CAMMESA sobre aquellas que resulten autorizadas para su contratación. En caso de ser necesario y resultar conveniente, podrán otorgarse de préstamos al agente generador para el financiamiento de las erogaciones a realizar para afrontar el costo de las reparaciones que superen la remuneración que le corresponda percibir por el contrato de abastecimiento.

Bajo dicha resolución Central Piedra Buena y Loma de La Lata han firmado sendos acuerdos que les permitirán recuperar acreencias consolidadas del Inc. c) de la Resolución N° 406/03, ya sean propias o de terceros, mediante la aplicación a obras de mejora o expansión hasta un máximo del 50% de los costos de las mismas.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  

---

  
(Socio)  

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 6:** (Continuación)

En tal contexto, y en relación al proyecto de expansión de Loma de la Lata, las sociedades controladas del segmento generación han afectado a dicho proyecto sus acreencias devengadas y a devengarse correspondientes a los años 2008 a 2010. Al 31 de marzo de 2011 dichas sociedades han cobrado parcialmente de CAMMESA sus acreencias consolidadas devengadas en el ejercicio 2008. El saldo remanente de LVFVD correspondientes a los ejercicios 2008, la totalidad de las LVFVD devengadas en 2009 y 2010, a su valor actual, con más sus intereses devengados, asciende al 31 de marzo de 2011 a un total de \$ 192,2 millones.

En el marco de los acuerdos mencionados, Loma de La Lata ha celebrado distintos Convenios de Cesión de Créditos con otros generadores del MEM (sociedades relacionadas y terceros) respecto de sus LVFVD acumuladas entre el 1 de enero de 2008 y el 31 de diciembre de 2010 correspondientes al Inciso c) de la Resolución 406/03, como así también las LVFVD acumuladas por los años 2009 y 2010 generadas en virtud del Procedimiento para el Despacho de Gas Natural para la Generación Eléctrica mencionado en nota 6.i). Dicha cesión puede ser de manera total y/o de forma parcial dependiendo de las disponibilidades financieras de CAMMESA. Dichos convenios establecen los términos y condiciones de cada cesión, las que serán efectivas en forma total o parcial a medida que CAMMESA cancele las correspondientes acreencias, momento a partir del cual Loma de La Lata cancelará los saldos con las contrapartes según las condiciones previstas en cada acuerdo.

**e. Energía Plus - Resolución N° 1281/06**

La Secretaria de Energía aprobó la Resolución 1281/06 en la cual se establece que la energía existente comercializada en el mercado Spot tendrá las siguientes prioridades: (1) Demandas inferiores a los 300 KW; (2) Demandas superiores a los 300 KW con contratos; y (3) Demandas superiores a los 300 KW sin contratos.

Asimismo, establece ciertas restricciones a la comercialización de energía eléctrica e implementa el servicio de “Energía Plus” que consiste en la oferta de disponibilidad de generación adicional por parte de los agentes generadores. Estas medidas implican que:

- Las generadoras hidroeléctricas y las térmicas sin contratos de combustible no tienen permitido celebrar ningún contrato nuevo.
- Los Grandes Usuarios con demandas superiores a los 300 KW (“LU300”) serán solamente autorizados a contratar su demanda de energía en el mercado a término por el consumo eléctrico efectuado durante el año 2005 (“Demanda Base”) con las plantas termoeléctricas existentes en el MEM.
- La nueva energía consumida por LU300 por encima de la Demanda Base debe ser contratada con nueva generación a un precio libremente negociado entre las partes (Energía Plus).
- Los Nuevos Agentes que ingresen al sistema deberán contratar toda su demanda bajo el servicio de Energía Plus.
- Para que las nuevas plantas de generación encuadren dentro del servicio de Energía Plus, deberán contar con contratos de abastecimiento y transporte de combustible.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 6:** (Continuación)

En el marco de esta normativa, CTG posee la unidad de generación LMS 100 con una capacidad de generación de 98,8 MW ISO. CTG fue el primer generador del MEM en prestar el servicio de Energía Plus por el que firmó diversos acuerdos de Servicio de Energía Plus que cubren la totalidad de la Potencia Neta Efectiva de la ampliación con diferentes agentes del Mercado a Término (“MAT”).

**f. Suministro de gas natural - Resoluciones SE N° 599/07 y 1070/08**

La Resolución SE N° 599/07, de fecha 14 de junio de 2007, homologa la propuesta para el Acuerdo con Productores de Gas Natural 2007 - 2011 tendiente a la satisfacción de la demanda doméstica de ese combustible.

Cada uno de los Productores Firmantes se compromete a poner a disposición de los consumidores de gas, cuyos consumos integran la Demanda del Acuerdo, los volúmenes diarios que para dicho Productor Firmante se establecen, los cuales han sido calculados acorde a proporciones determinadas. La Demanda del Acuerdo se ha determinado en base al consumo de gas del Mercado Interno de Gas Natural de Argentina durante el año 2006.

A efectos de atender la Demanda Prioritaria, y realizar una contratación útil y eficiente de la parte correspondiente de los Volúmenes del Acuerdo, los Productores Firmantes deberán satisfacer al menos el perfil de consumo verificado en cada uno de los arreglos de suministro a renovar y correspondiente al consumo de cada mes del año 2006.

Adicionalmente, con fecha 1 de octubre de 2008 la SE emitió la Resolución N°1070/08 que determina un acuerdo complementario con los Productores de Gas Natural que tuvo por objeto establecer un aporte de los mismos Productores al Fondo Fiduciario para subsidios de consumos residenciales de gas licuado creado por la Ley N° 26.020. Este acuerdo produjo como consecuencia nuevos precios de referencia del gas natural para los diferentes sectores, entre ellos, el de generación de electricidad.

Las resoluciones antes mencionadas estuvieron vigentes hasta el 30 de junio de 2009, ya que el 17 de julio de 2009 se firmó un nuevo acuerdo entre las empresas productoras de gas y el Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios, con el objetivo de encontrar las herramientas adecuadas para resolver las cuestiones que comprometen el equilibrio del sector, la situación de las economías regionales y los intereses nacionales. Este acuerdo fijó un nuevo precio en dólares para el gas natural con destino al segmento Usinas aplicable para el segundo semestre de 2009, el que no ha sido actualizado desde el mes de diciembre de 2009.

**g. Reconocimiento de Costos Variables**

Con fecha 29 de octubre de 2007 la Secretaría de Energía de la Nación comunicó que el costo variable actual a reconocer a los generadores por operación y mantenimiento de \$ 7,96/MWh, deberá incrementarse en función del combustible líquido consumido, en:

- Generación con Gasoil/Diesel Oil: \$ 8,61/MWh.
- Generación con Fuel Oil: \$ 5,00/MWh

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 6:** (Continuación)

Adicionalmente, si una unidad térmica generada con gas natural propio, recibe una remuneración en la que la diferencia entre el costo variable de producción máximo reconocido y el precio de nodo es menor a \$ 5/MWh, deberá reconocerse este último valor.

Estos valores fueron luego modificados a partir de la firma del Acuerdo de Generadores de fecha 25 de noviembre de 2010, que se detalla en Nota 6.j).

**h. Precio de Referencia de Fuel Oil**

La SE mediante Nota N° 483/08 instruyó a CAMMESA para que a partir del día 24 de abril de 2008 se reconozca a los generadores por las compras de fuel oil de origen nacional para la generación de energía eléctrica un precio máximo de 60,50 US\$/barril más el 10% correspondiente a los costos administrativos más el costo del flete.

Con posterioridad, y como consecuencia de las variaciones significativas que experimentó el mercado internacional de combustibles en relación a las cotizaciones del crudo y sus derivados, la SE emitió la Nota N° 1.381/08 en octubre de 2008, instruyendo a CAMMESA a reconocer a partir del 1 de noviembre de 2008 a los Generadores que adquirieran Fuel Oil con recursos propios, un precio semanal que resulte de considerar el promedio de las diez cotizaciones (según la cotización de referencia Base Platts definida en la resolución) previas al día de cierre del cálculo, menos un diferencial de 2,50 US\$/barril, en condición FOB La Plata más un 10% del costo total de compra del combustible, en concepto de gastos administrativos y financieros más el costo del flete.

En caso que las cotizaciones en el mercado internacional se incrementen, el máximo precio de referencia a reconocer será de 60,50 US\$/barril más un diez por ciento (10%) del costo total de compra del combustible en concepto de gastos administrativos más el costo del flete.

**i. Procedimiento para el Despacho de Gas Natural para la Generación Eléctrica**

Con fecha 7 de octubre de 2009, a través de la Nota N° 6.866, la SE instruyó a CAMMESA a convocar a los generadores térmicos del MEM a manifestar formalmente su decisión de adherir al “Procedimiento para el Despacho de Gas Natural para la Generación Eléctrica” (“el Procedimiento”).

El Procedimiento consiste básicamente en aceptar que CAMMESA, ante restricciones operativas del sistema de gas natural disponga del derecho sobre los volúmenes de gas natural y transporte con que cuenten los generadores con el objeto de maximizar la oferta térmica del sector de generación de energía. A cambio de dicha cesión voluntaria de volúmenes de gas natural y transporte, el generador cobrará durante el período de vigencia del Acuerdo, el mayor valor entre la diferencia positiva entre el Precio Spot sancionado y el CVP con gas natural reconocido por CAMMESA y 2,50 U\$/MWh. Si la unidad estuviera en servicio, dicho valor se aplicará el valor máximo entre la energía efectivamente producida, con independencia del combustible utilizado, y la que hubiese producido de disponer gas natural, en tanto su CVP reconocido fuese inferior al Costo Marginal Operado (“CMO”) en el MEM. Si la unidad estuviera fuera de servicio disponible, la energía que hubiese producido de disponer del gas natural y efectivamente cedido a CAMMESA, en tanto su CVP reconocido fuese inferior al CMO en el MEM.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  

---

  
(Socio)  

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 6:** (Continuación)

La vigencia original del Procedimiento abarcaba los períodos invernales 2009 a 2011. Sin embargo, a través de la Nota N° 6.169 de fecha 29 de septiembre de 2010, la SE instruyó a CAMMESA a convocar a los agentes generadores titulares de unidad de generación térmica a manifestar su decisión de adherir al Programa de Despacho de Gas para su aplicación desde el mes de octubre de 2010 hasta el mes de mayo de 2011 y desde septiembre a diciembre de 2011.

El Procedimiento fue definitivamente formalizado en el mes de marzo de 2010. La Sociedad adhirió formalmente a ambas convocatorias.

**j. Acuerdo para la gestión y operaciones de proyectos, aumento de la disponibilidad de la generación térmica y adaptación de la remuneración de la generación 2008-2011 (“el Acuerdo”)**

Con fecha 25 de noviembre de 2010, las sociedades controladas de generación junto a otros Agentes Generadores suscribieron el Acuerdo que tiene como objeto: (i) continuar con el proceso de adaptación del MEM; (ii) viabilizar el ingreso de nueva generación para cubrir el aumento de la demanda de energía y potencia; (iii) determinar un mecanismo para la cancelación de las LVFVD correspondientes a las acreencias del período comprendido entre el 1 de enero de 2008 y el 31 de diciembre de 2011, y; (iv) el reconocimiento de la remuneración global que corresponde a los Agentes Generadores del MEM adherentes.

Las principales condiciones del Acuerdo incluyen:

- Incremento en la remuneración de la potencia puesta a disposición que, sujeto al cumplimiento de cierta disponibilidad acordada, pasará de \$ 12/MW-hrp a \$ 35/MW-hrp (en el caso de Central Piedra Buena y Loma de la Lata) y a \$ 38,5/MW-hrp promedio (en el caso de Central Térmica Güemes). Esta condición no es aplicable para aquellos Generadores alcanzados por las Resoluciones SE 1.281/06, 220/07, 1.836/07 y 1.427/04.
- Incremento en los valores máximos reconocidos para la remuneración por operación y mantenimiento que, sujeto al cumplimiento de cierta disponibilidad acordada, se incrementará en \$ 8/MWh para generación con combustibles líquidos (de \$ 12,96/MWh actual) y en \$ 4/MWh para generación con gas natural (de entre \$ 7,96/MWh y \$ 10,81/MWh actual).
- Se incrementa a 250 MW el valor máximo hasta el cual las acreencias de un generador hidroeléctrico serán consideradas dentro de los montos previstos en el inciso e) del Artículo 4° de la Resolución N° 406/03 de la SE. De esta manera, las acreencias devengadas por la subsidiaria Hidroeléctrica Los Nihules dejarán de ser consideradas LVFVD o Acreencias Inc. c) y pasarán a ser consideradas Inc. e), con la misma prioridad de pago que el costo variable de producción. Esta condición no aplica a la subsidiaria Hidroeléctrica Diamante S.A. por superar los 250 MW de potencia instalada.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17



**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 6:** (Continuación)

- En contraprestación, las sociedades subsidiarias de generación se han comprometido a aportar las LVFVD a generarse durante el año 2011 para la construcción de nuevas plantas que se llevarán a cabo de manera conjunta por los generadores que suscribieron el Acuerdo y la SE. Dicho aporte será devuelto en dólares a partir de la habilitación comercial de tales plantas de generación en 120 cuotas mensuales a Libor + 5%.

El Acuerdo prevé un plazo de 90 días para su instrumentación, mediante la suscripción de adendas complementarias. Vencido dicho plazo sin llegar a un acuerdo sobre la instrumentación de los distintos procesos allí contemplados, las partes firmantes podrán darlo por resuelto.

La Sociedad y sus sociedades subsidiarias del segmento de generación, a fin de cumplir con las obligaciones que le caben en virtud del Acuerdo, presentaron para la consideración de la SE un proyecto para la instalación y ampliación de una nueva central de generación de energía eléctrica, junto con una propuesta de adenda al acuerdo a los efectos de contemplar modificaciones que permitan obtener una renta justa y razonable al capital adicional invertido en el proyecto.

En tal marco y a fin de instrumentar lo acordado en el Acuerdo, con fecha 1 de abril de 2011, la Sociedad junto a sus sociedades subsidiarias del segmento de generación, suscribieron un nuevo acuerdo con la SE a través del cual, se comprometieron a concretar el proyecto de generación de energía eléctrica citado en el párrafo anterior (el “Acuerdo de Instrumentación”). El proyecto, que se desarrollará en dos etapas, contará con una potencia instalada total de 45 MW.

El Acuerdo de Instrumentación prevé el pago de las LVFVD devengadas y a devengarse a favor de las generadoras firmantes en el período 2008 - 2011, no incluidas en el marco de la Resolución SE N° 724/08, por hasta un monto total que no podrá superar el 30% del monto de la obra.

Los saldos acumulados por LVFVD correspondiente al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2011 afectadas a este acuerdo, con más sus intereses devengados, ascienden a \$ 11,5 millones.

**Transmisión****Situación tarifaria**

En el marco de la renegociación de los contratos de Servicios Públicos, en mayo de 2005 Transener y Transba firmaron las Actas Acuerdo con la UNIREN que contienen los términos y condiciones de la adecuación de los Contratos de Concesión, las cuales fueron ratificadas por los Decretos del Poder Ejecutivo Nacional (“PEN”) N° 1.462/05 y 1.460/05 del día 28 de noviembre de 2005.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  

---

  
(Socio)  

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 6:** (Continuación)

En función de las pautas establecidas en las mencionadas Actas Acuerdo, estaba previsto: (i) llevar a cabo una RTI para determinar un nuevo régimen tarifario para Transener y Transba. No obstante, desde el mes de enero de 2006 el ENRE continuó con la suspensión de la convocatoria a Audiencia Pública para tratar las propuestas tarifarias presentadas por ambas Compañías, las cuales debieran haber comenzado a regir para Transener y Transba en los meses de febrero de 2006 y mayo de 2006, respectivamente, y; (ii) el reconocimiento de los mayores costos operativos que ocurran hasta la entrada en vigencia del régimen tarifario que resulte de la mencionada RTI.

Así, desde el año 2006 Transener y Transba han solicitado al ENRE la necesidad de regularizar el cumplimiento de los compromisos establecidos en el Acta Acuerdo, manifestando el incumplimiento por parte de dicho organismo de los compromisos establecidos en el Acta Acuerdo, la grave situación planteada con motivos de dichos incumplimientos, y su disponibilidad a continuar el proceso de RTI en la medida que se continúe con la vigencia de los restantes compromisos asumidos por las partes y se resuelva el nuevo régimen resultante del proceso de RTI. Por su parte Transba presentó en el ENRE requerimientos similares a los de Transener, adaptada, en cuanto a los plazos e inversiones a ejecutar, a lo previsto en su Acta Acuerdo.

Por su parte, mediante Resoluciones SE N° 869/08 y 870/08 del 30 de julio de 2008, la Secretaría de Energía extendió el período de transición contractual de Transener y Transba, respectivamente, hasta la efectiva entrada en vigencia del cuadro tarifario resultante de la RTI, fijando asimismo dicha fecha para el mes de febrero de 2009. En ese sentido, ambas sociedades presentaron en sendas oportunidades sus pretensiones tarifarias en virtud de lo establecido en las respectivas Actas Acuerdo y en el artículo 45 y concordantes de la Ley 24.065, a los efectos de su tratamiento, desarrollo de Audiencia Pública y definición del nuevo cuadro tarifario.

A pesar de ello, al 31 de marzo de 2011, el ENRE no ha convocado aún a Audiencia Pública y no le dio tratamiento correspondiente a los requerimientos tarifarios solicitados por Transener y Transba en el marco de la RTI.

Por otra parte, y con motivo del incremento de costos laborales originados en la aplicación de los Decretos del PEN N° 392/04 y subsiguientes, y de los mayores costos operativos que se vienen registrando desde el año 2004 a la fecha, durante el año 2007 Transener y Transba 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 ambas sociedades.

Así, tanto Transener como Transba requirieron sin éxito al ENRE que proceda a dictar los actos administrativos destinados al reconocimiento en la tarifa de los incrementos de costos ocurridos luego de la firma del Acta Acuerdo, lo que motivó el inicio de reclamos en instancias judiciales.

Cabe destacar que la UNIREN ha manifestado por nota que el mecanismo de monitoreo de costos y régimen de calidad de servicio fue previsto hasta la entrada en vigencia de las RTI de Transener y Transba, respectivamente, y que el atraso en la definición de dicho proceso no es imputable a las Concesionarias y no podría derivar ello en un perjuicio para sus derechos.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 6:** (Continuación)

Finalmente, el 21 de diciembre de 2010 se firmó con la SE y el ENRE un Acuerdo Instrumental al Acta Acuerdo UNIREN (el acuerdo instrumental), estableciendo:

- i) el reconocimiento de un crédito a Transener y a Transba por las variaciones de costos obtenidas en el período Junio 2005 - Noviembre 2010;
- ii) la cancelación de la deuda asumida ante CMMESA por financiamiento según Res. SE 146/02 (ver Nota 5.a);
- iii) un mecanismo de pago de los saldos a favor durante el año 2011;
- iv) el reconocimiento de un monto adicional a recibir a través de CMMESA a destinar a inversiones en el sistema por la suma de \$ 34 millones en Transener y de \$ 18,4 millones en Transba.
- v) un procedimiento para la actualización y pago de las variaciones de costos que surjan siguiendo la secuencia de los semestres ya transcurridos desde el 1 de diciembre de 2010 hasta el 31 de diciembre de 2011.

Durante el mes de febrero de 2011 CMMESA ha estimado los montos adeudados a Transener y Transba por las variaciones de costos ocurridas en el período Junio 2005 - Noviembre 2010. Dichos montos ascienden al 17 de enero de 2011 (fecha de actualización de las cifras) a \$ 265,2 millones en concepto de capital y \$ 148 millones en concepto de intereses.

Al 31 de marzo de 2011 ambas sociedades han reconocido un crédito por \$ 150,4 millones por el reconocimiento de las variaciones de costos por parte de la SE y el ENRE, correspondientes a las sumas percibidas al 17 de enero de 2011, a través del financiamiento de CMMESA descripto en Nota 5.a.

En virtud del Acuerdo Instrumental y sujeto al cumplimiento del mismo, Transener y Transba desistieron de las acciones de amparo por mora presentadas a la justicia solicitando el reconocimiento de mayores costos y la convocatoria a audiencia pública para llevar a cabo la RTI.

**Distribución****Situación tarifaria de Edenor****a. Acta Acuerdo entre Edenor y el Estado Nacional**

El PEN, en uso de las facultades que le confiere el art. 99 de la Constitución Nacional y la Ley N° 25.561 y sus modificatorias y complementarias, procedió a ratificar el acta acuerdo firmada el 13 de febrero de 2006 en el marco de la renegociación de los contratos de Servicios Públicos, mediante el Decreto N° 1.957/06 publicado en el Boletín Oficial de fecha 8 de enero de 2007.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  

---

  
(Socio)  

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 6:** (Continuación)

El referido acuerdo contiene los términos y condiciones que, una vez cumplidos los demás procedimientos previstos en el mismo instrumento, constituyen la base sustantiva que permitirá la Renegociación Integral del Contrato de Concesión del servicio público de distribución y comercialización de energía en jurisdicción federal, entre el PEN y esta empresa concesionaria.

La firma del acuerdo da principio al proceso de adecuación del Contrato de Concesión, como medio de superación de los efectos provocados por el estado de emergencia pública, congelamiento y pesificación de tarifas dictados por la Ley N° 25.561. El Acuerdo establece un período de transición y la posterior renegociación integral del contrato por medio de un proceso de Revisión Tarifaria Integral (“RTI”). El acuerdo contempla en lo inmediato, dentro del período de transición: 1) un incremento del valor agregado de distribución (“VAD”) del 23%, retroactivo al 1 de noviembre 2005, que no se aplicará a los clientes residenciales; 2) un adicional equivalente al 5% con destino a determinadas obras; 3) un sistema de cancelación en cuotas de las multas pendientes de pago; 4) el inicio del proceso de RTI, a cargo del ENRE. Esta revisión será la que recomponga definitivamente el Contrato de Concesión de Edenor; 5) la vigencia de un régimen de

calidad de servicio diferencial mientras dura el período de transición; 6) la suspensión de las acciones iniciadas ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (“CIADI”) durante el “período de transición” y la definitiva renuncia a las mismas una vez finalizada la revisión tarifaria integral. Dicha suspensión incluye, asimismo, la de todo proceso en sede nacional o internacional planteado por la empresa y/o sus accionistas contra el Estado Nacional argentino con motivo de la emergencia pública fruto de la Ley N° 25.561, así como el compromiso de no iniciar proceso alguno en sede nacional o extranjera contra el estado nacional con motivo de dicha emergencia.

Respecto de EASA, importa la obligación de extender la garantía de ejecución de la prenda sobre las acciones clase “A” que posee en Edenor a favor del Estado Nacional por todo incumplimiento del acta acuerdo causado por EASA o la propia Edenor.

El nuevo régimen tarifario resultante del proceso de revisión tarifaria integral, tendrá una vigencia de cinco años y su determinación final estará a cargo del ENRE de acuerdo con los principios de la Ley N° 24.065.

Con fecha 30 de abril de 2007 se publicó en el Boletín Oficial la resolución de la Secretaría de Energía N° 434/07 por medio de la cual se establece un nuevo período de transición contractual, en los términos del Acta Acuerdo de renegociación suscripta con fecha 13 de febrero de 2006, el que queda comprendido entre el día 6 de enero de 2002 y la efectiva entrada en vigencia del cuadro tarifario resultante de la RTI.

**b. Revisión Tarifaria Integral (RTI)**

Con fecha 30 de julio de 2008 la Secretaría de Energía de la Nación dictó la Resolución N° 865/08 por medio de la cual se modifica la Resolución N° 434/07 fijando el mes de febrero de 2009 como la fecha de entrada en vigencia del cuadro tarifario resultante de la RTI. A la fecha de emisión de los presentes estados contables no ha habido definición respecto de la entrada en vigencia del cuadro tarifario resultante de la RTI, previsto para el 1 de febrero de 2009.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 6:** (Continuación)

Con fecha 4 de octubre de 2007 fue publicada en el Boletín Oficial de la Nación la Resolución N° 1.037/07 de la Secretaría de Energía de la Nación que establece que de los fondos resultantes de la diferencia entre el cobro de cargos adicionales derivados de la aplicación del Programa de Uso Racional de la Energía Eléctrica (“PUREE”), y el pago de bonificaciones a usuarios derivados del mismo programa, se deduzcan las sumas que Edenor abone en concepto de Coeficiente de Actualización Trimestral (“CAT”) instaurado por el Artículo 1° de la Ley N° 25.957 y los montos correspondientes al concepto del Mecanismo de Monitoreo de Costos (“MMC”), hasta tanto se reconozca su efectivo traslado a la tarifa. Asimismo establece que el ajuste por MMC para el período mayo 2006 a abril de 2007 aplicable a partir del 1 de mayo de 2007 es del 9,63%.

Adicionalmente, el 25 de octubre de 2007 fue emitida la Resolución ENRE N° 710/07 en la cual se aprueba el procedimiento compensador del MMC establecido en la Resolución SE N° 1.037/07.

El traslado a tarifa del MMC correspondiente al período mayo 2006 a abril 2007 junto con el correspondiente al período mayo 2007 a octubre 2007, se hizo efectivo a partir del 1 de julio de 2008 de acuerdo a lo establecido por la Resolución N° 324/08.

Mediante Nota N° 1.383 del 26 de noviembre de 2008 la Secretaría de Energía de la Nación instruye al ENRE que considere la afectación de los fondos pendientes de reconocimiento por la aplicación del MMC del período de aplicación mayo 2007 a octubre 2007, y a permitir que los mismos sean deducidos de los fondos excedentes, derivados de la aplicación del PUREE, de acuerdo a lo reglamentado oportunamente por la Resolución SE N° 1.037/07. El ajuste por MMC para el período mayo 2007 a octubre 2007, aplicable a partir del 1 de noviembre de 2007 es del 7,56%.

Por otra parte, al 31 de marzo de 2011, Edenor ha presentado ante el ENRE las solicitudes de ajuste por MMC, de acuerdo al siguiente detalle:

<b>Período</b>	<b>Ajuste MMC</b>
Noviembre 2007 - Abril 2008	5,791%
Mayo 2008 – Octubre 2008	5,684%
Noviembre 2008 - Abril 2009	5,068%
Mayo 2009 – Octubre 2009	5,041%
Noviembre 2009 – Abril 2010	7,103%
Mayo 2010 – Octubre 2010	7,240%

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, los ajustes indicados precedentemente se encuentran pendientes de aprobación por parte del ENRE.

El pasivo generado por los fondos excedentes derivados del PUREE ascienden a \$ 595,0 y \$ 529,1 millones al 31 de marzo de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 respectivamente, y se exponen en el rubro Otras deudas no corrientes. Este incremento en el pasivo se debe a que se le permitió a Edenor retener dichos fondos, a los efectos de cubrir los incrementos por MMC aún no trasladados a tarifas.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 6:** (Continuación)

Por otra parte, con fecha 31 de julio de 2008 el ENRE dictó la Resolución N° 324/08 por medio de la cual se aprueban los valores del cuadro tarifario de Edenor que contempla la aplicación parcial de los ajustes por MMC y su traslado a la tarifa. El referido cuadro tarifario incrementa el valor agregado de distribución de dicha sociedad en un 17,9% y ha sido aplicado a los consumos efectuados desde el 1 de julio de 2008. De conformidad a lo descripto, en términos promedios las tarifas de los usuarios finales, dependiendo de su consumo, se verán incrementadas en porcentajes que oscilan entre el 0% y el 30%.

Asimismo con fecha 31 de octubre de 2008 la SE emitió la Resolución N° 1.169/08 aprobando los nuevos precios de referencia estacionales de potencia y energía en el Mercado Eléctrico Mayorista (“MEM”). Como consecuencia de esto el ENRE dictó la Resolución N° 628/08 mediante la cual aprueba los valores del cuadro tarifario a ser aplicado a partir del 1 de octubre de 2008. Además de los nuevos precios de referencia estacionales de potencia y energía, el indicado cuadro tarifario, prevé el traslado de los ajustes ex-post pendientes como también de los demás conceptos asociados al MEM. El incremento dispuesto por esta Resolución tiene como objetivo reducir los subsidios del Estado Nacional al sector eléctrico, no incrementado el valor agregado de distribución de Edenor.

Adicionalmente, mediante Resolución SE N° 347/10, la SE aprobó la programación estacional de invierno para el MEM correspondiente al período comprendido entre el 1 de mayo y el 31 de octubre de 2010. La SE consideró necesario disponer que los precios estacionales a ser abonados por las demandas atendidas por las distribuidoras de energía eléctrica sean acordes a la situación existente en dicho período estacional, y compatibles con la capacidad de pago con que cuentan los distintos estratos sociales en la categoría residencial de los cuadros tarifarios. Por ello, en atención al nivel de consumo de energía eléctrica que tiene la comunidad durante el período invernal y a fin de no afectar negativamente su capacidad de pago, la SE resolvió suspender la aplicación durante el período comprendido entre el 1 de junio de 2010 y el 30 de septiembre de 2010, de los artículos 6, 7 y 8 de la Resolución SE N° 1.169/08. Cabe destacar que esta situación ya había sido contemplada en el año 2009 en la Resolución SE N° 652/09, lo que motivó en esa oportunidad el dictado de la Resolución ENRE N° 433/09.

**c. Litigios**

**Presentado por el Defensor del Pueblo de la Nación.** En relación a las resoluciones que pusieron en vigencia al nuevo cuadro tarifario a partir del 1 de octubre de 2008 el Defensor del Pueblo de la Nación promovió una presentación en su contra como así también contra la aplicación del PUREE. Como consecuencia, con fecha 27 de enero de 2009 el ENRE notificó a Edenor de una medida cautelar dictada por el Juzgado interviniente, por la cual se le ordena que se abstenga de efectuar cortes en el suministro de energía eléctrica, motivados en la falta de pago de las facturas emitidas con la aplicación de las resoluciones cuestionadas por el Defensor del Pueblo, hasta tanto recaiga sentencia definitiva en la causa. La medida ha sido apelada por Edenor y el Gobierno Nacional. Con fecha 1 de septiembre de 2009, la Sala V de la Cámara Nacional en lo Contencioso Administrativo Federal resolvió confirmar la resolución recurrida dejando por ende vigente la medida cautelar dictada en primera instancia. Contra esa decisión, la Sociedad planteó “Recurso Extraordinario Federal”, siendo el mismo también rechazado por la Sala actuante. Como última instancia, la Sociedad ha radicado con fecha 7 de diciembre de 2009, ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación, “Queja por Recurso denegado”, presentación que se encuentra en estudio por el Máximo Tribunal.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 6:** (Continuación)

**Presentado por Consumidores Libres Coop. Ltda. de provisión de servicios de acción comunitaria.** Con fecha 26 de octubre de 2009 Edenor fue notificada de la demanda “CONSUMIDORES LIBRES COOP. LTDA. DE PROVISIÓN DE SERVICIOS DE ACCIÓN COMUNITARIA c/ e.n. - Secretaria de Energía de la Nación - E.N.R.E. s/ proceso de conocimiento” interpuesta por dos asociaciones de consumidores mediante la cual se demanda al Estado Nacional, al ENRE, a Edesur, a Edelap y a Edenor, encontrándose la misma en el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Contencioso Administrativo Federal N° 8.

La demanda plantea entre varios puntos, los siguientes principales: a) declaración de nulidad e inconstitucionalidad de las últimas resoluciones tarifarias emitidas por el ENRE y la SE y devolución de los importes facturados en virtud de las mismas; b) obligación de las demandadas de llevar adelante la RTI; c) nulidad e inconstitucionalidad de las resoluciones de la SE que prorrogan el período de transición del Acta Acuerdo; d) ordenar a las demandadas llevar adelante el proceso de venta, en concurso público internacional, de las acciones clase "A" como consecuencia de que considera finalizado el Período de Gestión del Contrato de Concesión; y e) nulidad e inconstitucionalidad de las resoluciones que prorrogan los períodos de gestión contemplados en el Contrato de Concesión.

Adicionalmente se solicita el dictado de una medida cautelar destinada a suspender los aumentos tarifarios fijados en las resoluciones cuestionadas y subsidiariamente el dictado de nuevos aumentos fuera del marco del Proceso de Revisión Tarifario Integral. La demanda fue contestada por Edenor y a la fecha el Juzgado no se ha pronunciado al respecto.

En relación a lo indicado precedentemente, los aumentos tarifarios objetados, con excepción del otorgado mediante Resolución ENRE N° 324/08, no impactan directamente en el valor agregado de distribución, sino que se trata de aumentos que transfieren a la tarifa los mayores costos de generación dispuestos por el poder concedente. Estos incrementos de generación funcionan para Edenor dentro del mecanismo de traslado en la tarifa.

En lo que respecta al inicio del Proceso de RTI, el ENRE ha dado inicio al mismo y Edenor, con fecha 12 de noviembre de 2009 efectuó su presentación de requerimiento de ingresos para el nuevo período, justificando los fundamentos y criterios de la referida solicitud.

Por su parte, el inicio del proceso de venta de las acciones deberá tener lugar una vez finalizado el período tarifario quinquenal que principie luego de la finalización de la RTI conforme surge de la Resolución ENRE N° 467/07. Adicionalmente en este proceso, el accionista controlante de Edenor - Electricidad Argentina S.A.- está facultado a presentarse en el referido proceso y en la medida que su oferta resulte la ganadora del mismo no será necesario que esta compañía haga desembolso alguno para mantener el control de Edenor.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 6:** (Continuación)

Dentro del plazo procesal dispuesto para ello, Edenor procedió a contestar la demanda rechazándola en todos sus términos y solicitando la citación de CAMMESA, como tercero obligado. Las restantes partes codemandadas, excepto el Estado Nacional, ya contestaron el traslado de demanda a su respecto conferido. A la fecha de cierre de los presentes estados contables, el Juzgado actuante aún no resolvió la solicitud de citación como tercero de CAMMESA peticionada por Edenor.

**Presentado por Consumidores Financieros Asociación civil para su defensa.** Por otra parte, con fecha 31 de marzo de 2010 Edenor fue notificada de una demanda en su contra por parte de una asociación de consumidores, la que tiene por objeto: a) el reintegro del pago del porcentual IVA sobre la base imponible “ensanchada” según la parte demandante ilegalmente, porque se incluyó la gravitación de un concepto (Fondo Nacional de Energía Eléctrica-FNEE) sobre el cual las Distribuidoras demandadas no habían pagado este tributo cuando CAMMESA les facturó la compra de energía eléctrica que éstas distribuyen; b) el reintegro de parte del recargo administrativo por “segundo vencimiento”, en aquellos casos en que el pago se hizo dentro del margen habilitado para ese segundo cobro (14 días) pero sin distinguir el día del efectivo pago, y; c) la aplicación de “tasa pasiva” en caso de mora en el cumplimiento de la obligación de pago por parte de los clientes, en virtud de lo normado en la Ley N° 26.361.

Con fecha 22 de abril de 2010, Edenor procedió a contestar demanda, interponiendo asimismo y como de previo y especial pronunciamiento, excepción de “Falta de Legitimación”, peticionando en dicha oportunidad, la citación en carácter de terceros obligados al Estado Nacional, la Administración Federal de Ingresos Públicos (“AFIP”) y el ENRE. De tales planteos se dispuso el traslado a la parte contraria. Cumplido ese paso procesal, las actuaciones se encuentran para resolución desde el 16 de junio de 2010.

**Presentado por Unión de Usuarios y Consumidores.** Con fecha 9 de diciembre de 2009 Edenor fue notificada del traslado de la demanda “UNION DE USUARIOS Y CONSUMIDORES C/ E.N. DTO. 1957/06 (RESOL. ENRE 51/07 EDENOR ) Y OTROS S/ PROCESO DE CONOCIMIENTO” interpuesta por las asociaciones de consumidores mediante la cual se demanda al Estado Nacional y Edenor, tramitándose la misma en el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Contencioso Administrativo Federal N° 12.

La demanda tiene por objeto: a) la derogación de la cláusula 4.6 y conc. Anexo I Acta Acuerdo, en cuanto dispone que el aumento de tarifas tendrá efectos retroactivos; b) dejar sin efecto la Res. ENRE N° 51/07 en cuanto autoriza aumento retroactivo de tarifas a favor de Edenor; c) disponer que Edenor reintegre a sus usuarios, a través del mecanismo de crédito a favor de los mismos, la totalidad de las sumas abonadas en concepto de aumento tarifario retroactivo por período Noviembre 2005 - Enero 2007.

Con fecha 9 de diciembre de 2009 Edenor contestó demanda. Con fecha 11 de noviembre de 2010 se dictó sentencia haciendo lugar a la demanda, la cual fue apelada con fecha 25 de noviembre de 2010. El 2 de diciembre de 2010, el juzgado concedió el recurso de apelación con efecto suspensivo, lo que comporta que el cumplimiento de la sentencia recién se hará efectivo cuando exista pronunciamiento de los tribunales superiores que entenderán en la cuestión. El 13 de diciembre de 2010, Edenor presentó ante el Juzgado de Primera Instancia la “Expresión de Agravios” respecto de la cuestión de fondo objeto de la sentencia y se encuentra a la espera de la intervención de la Sala V del Fuero Contencioso Administrativo Federal.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17



**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 6:** (Continuación)

Si bien la confirmación por parte de los Tribunales de Alzada del pronunciamiento dictado en primera instancia, significaría para Edenor un agravio económico de magnitud, no se ha procedido a reconocer efecto económico alguno por cuanto los asesores legales de Edenor entienden que existe una alta probabilidad de que la sentencia sea revertida. Apoyándose en criterios ya sentados tanto por la Cámara Contencioso Administrativo Federal como por la Corte Suprema de Justicia de la Nación para casos análogos. La posición de Edenor reconoce como fundamento la falta de legitimación por parte de las asociaciones de consumidores para plantear reclamos de esta índole. Con respecto a la cuestión de fondo plasmada en la demanda (presunta retroactividad del aumento), Edenor entiende que el efecto retroactivo del Decreto N° 1957/06 no es tal, en orden a no ser éste el acto constitutivo del derecho de Edenor al aumento de tarifas, sino meramente declarativo, al reconocer que el Estado Nacional había alterado seriamente el equilibrio de la ecuación económica financiera del Contrato de Concesión y que, al suscribirse el Acta Acuerdo en septiembre de 2005, Edenor adquirió el derecho de aplicar el régimen tarifario de transición, tendiente a restablecer aunque sea parcial y temporariamente dicho equilibrio.

**d. Sanciones**

A raíz de los acontecimientos suscitados entre los días 20 y 31 de diciembre de 2010 en el área de concesión de Edenor, con fecha 9 de febrero de 2011 el ENRE dictó la Resolución N° 32/2011 mediante la cual procedió a dar inicio al procedimiento sancionatorio por incumplimiento de lo dispuesto en el Artículo 25 incisos a), b), d), f), g), m), ñ) e y) del Contrato de Concesión y en el Artículo 27 de la Ley N° 24.065, así como también a las previsiones establecidas en la Resolución ENRE N° 905/1999.

Con fecha 9 de Febrero de 2011, Edenor fue notificada del dictado de la Res. ENRE N° 32/2011, mediante la cual se dispuso sancionar a Edenor con una multa de \$ 1,1 millones y con la obligación de resarcir a los usuarios afectados por las interrupciones del servicio por aproximadamente \$ 22,4 millones. Dichos montos se encuentran registrados en el rubro Otros Pasivos no corriente.

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, Edenor ha interpuesto Recurso Directo ante la Sala I de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal, con el fin de obtener la declaración de nulidad de la misma. Adicionalmente, y por ante el mismo tribunal, Edenor solicitó el dictado de una medida cautelar a efectos de que se suspenda la ejecución de la multa, hasta tanto se dicte sentencia definitiva en el recurso directo planteado. El 23 de marzo de 2011, el tribunal dispuso la suspensión de la sanción (acreditación de pago) hasta tanto se expida sobre la medida cautelar interpuesta por Edenor. Con fecha 5 mayo de 2011 Edenor fue notificada del rechazo de la medida cautelar, frente a lo cual planteará Recurso Extraordinario Federal, dentro de los diez días hábiles posteriores con la finalidad de que entienda sobre la procedencia de la medida cautelar intentada, la Corte Suprema de Justicia de la Nación.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 6:** (Continuación)**Situación tarifaria de subsidiarias de EMDERSA****a. Distribuidora San Luis**

Por Resolución N° 757 de fecha 24 de junio de 2008, refrendada por la Sra. Ministro Secretaria de Estado de Obra Pública e Infraestructura de la Provincia de San Luis, se ha dispuesto a partir del 1 de junio de 2008 la aplicación de un nuevo Cuadro Tarifario, contemplando un incremento provisorio adicional del Valor Agregado de Distribución. La Resolución también requería que EDESAL presentara ante la Comisión Reguladora de Energía Eléctrica (“CRPEE”) para su análisis, aprobación y posterior auditoría, un Plan de Inversiones en la red de subtransporte y distribución por un monto superior a veinte millones de pesos, a ejecutar en un plazo no mayor a dos años. El Plan de Inversiones fue presentado por EDESAL ante la CRPEE, encontrándose en ejecución.

**b. Distribuidora La Rioja**

El 1 de diciembre de 2008, se firmó el Acta Acuerdo suscripta entre la Comisión de Renegociación Contractual, Conformada por el Ministro de Hacienda, el Ministro de Infraestructura y el Secretario General y Legal de la Gobernación, por una parte, y EDELAR por la otra, mediante la cual se aprueban las adecuaciones al Contrato de Concesión del Servicio Público de Distribución y Comercialización de Energía Eléctrica, de acuerdo a los lineamientos establecidos en la Audiencia Pública de Revisión Tarifaria, celebrada en octubre de 2008. En el mismo, se establece la aprobación de un nuevo Cuadro Tarifario del Contrato de Concesión así como el Cuadro de Aplicación a los Usuarios, con aplicación para los consumos a partir del 1 de noviembre de 2008, autorizándose un aumento promedio del 16%.

Asimismo, se acordó una compensación para la cancelación de la deuda que el Gobierno mantiene con la empresa por subsidios del período 2007/2008 y otros conceptos, con la cesión de obras de infraestructura eléctrica realizadas y a realizar por el Gobierno. También, se implementó un mecanismo de monitoreo de costos que permitirá a EDELAR, en caso de darse las condiciones estipuladas en el Acuerdo en cuanto a incremento de costos y gastos de estructura, solicitar al Ente Unico de Control de Privatizaciones (“EUCOP”) que inicie un procedimiento de análisis y revisión de tarifas.

Dado que se produjeron incrementos de costos que superaron las condiciones estipuladas, se presentaron en el mes de diciembre de 2009, los informes correspondientes sobre los mayores costos soportados por EDELAR, de manera de obtener su convalidación por parte de la autoridad regulatoria y posterior determinación de las nuevas tarifas aplicables a los usuarios.

**c. Distribuidora Salta**

Durante el mes de agosto de 2004 se firmó un acta acuerdo entre EDESA y el Ministerio de la Producción y el Empleo de la Provincia de Salta, mediante la cual se aplicó un aumento del VAD a partir del mes de septiembre de 2004, de manera que la transferencia a la tarifa promedio al usuario final del servicio fue del 12 % por solo ese efecto. Esta acta fue refrendada por la Resolución del Ministerio de la Producción y el Empleo N° 374 de fecha 30 de agosto de 2004 y por el Decreto del Poder Ejecutivo Provincial N° 2008 fechado el 1° de septiembre de 2004.

Véase nuestro informe de fecha

11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 6:** (Continuación)

El 13 de marzo de 2006, el Ente Regulador de los Servicios Públicos de la Provincia de Salta ("ENRESP") emitió la Resolución N° 160/06, la cual dispuso un aumento en la tarifa del Servicio Eléctrico del 16,75%, equivalente a un aumento en el VAD del 34,1%. Asimismo se dispuso que dicho aumento sea aplicable con efecto retroactivo al 1 de octubre de 2005.

La Resolución aprueba la readecuación del Régimen Tarifario del Contrato de Concesión, el cual se encontraba afectado por las disposiciones de la Ley N° 25.561 y los Decretos N° 214 y 260 del Poder Ejecutivo, y dispone la creación de un "Indicador Testigo" que habilita a la empresa a solicitar una readecuación de los valores tarifarios, si el valor del mismo resulta en una variación superior al 5%. Este traslado a tarifa sólo será efectivo luego de la intervención del ENRESP y en la medida que la Distribuidora haya realizado una presentación fundada, acreditando fehacientemente el incremento real producido en sus costos, producto de la inflación.

Con fecha 26 de noviembre de 2007 se dictó el Decreto N° 3366/07, que refrenda la Resolución N° 942/07 del Ministerio de la Producción y el Empleo de fecha 22 de noviembre de 2007, en la que se aprueba el Acta Acuerdo de fecha 20 de noviembre de 2007. El Acta establece en sus considerandos que de los análisis efectuados se determinó preliminarmente que el VAD de EDESA a marzo de 2007 debe ser un 22,40% superior al vigente, lo que representaría un incremento promedio de tarifa del 12,75%. Asimismo, con fecha 20 de noviembre de 2007, la Provincia otorgó un subsidio de \$ 10.000.000, que deberá ser considerado a cuenta de aumento definitivo que surja del proceso legal y contractual correspondiente, en virtud del cual se realizarán las correcciones, en más o en menos, según corresponda.

También establece que se debe mantener el 4,19% correspondiente al retroactivo surgido de la aplicación de la Resolución Ente Regulador 160/06, hasta que se efectúe el proceso legal de readecuación correspondiente, oportunidad en la cual será considerado a cuenta de lo que resulte de la determinación final de la tarifa de la Concesionaria.

Con fecha 18 de marzo de 2008 se solicitó al ENRESP que proceda a dar cumplimiento al ajuste de las tarifas correspondientes al servicio público prestado por EDESA en el mes de marzo de 2007, en los términos dispuestos en la Resolución ENRESP N° 160/2006 y en el Acta Acuerdo suscripta entre EDESA y la Provincia de Salta el 20 de noviembre 2007.

Con fecha 12 de septiembre de 2008, el ENRESP dictó la Resolución N° 965/08, que haciendo lugar al pedido de actualización de costos del servicio de Distribución Eléctrica presentado por EDESA, autoriza un ajuste en la Tarifa Media de Venta de Distribuidora Salta del 14,65 %, a partir de septiembre 2008. Adicionalmente, en el marco de la resolución vigente N° 160/06 y en respuesta a las presentaciones realizadas por la distribuidora, el ENRESP solicita se otorgue a EDESA un subsidio por adecuaciones de tarifa media retroactivas de los períodos marzo 2007 a febrero 2008 y marzo 2008 a agosto 2008 respectivamente. El subsidio es otorgado con el objeto de evitar se traslade el costo retroactivo a los usuarios finales del servicio.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 6:** (Continuación)

Con fecha 14 de diciembre de 2009, el ENRESP dictó la Resolución N° 1750/09, que hace lugar al pedido de actualización de costos del servicio de Distribución Eléctrica presentado por Distribuidora Salta, autorizando un ajuste en la Tarifa Media de Venta de Distribuidora Salta del 12,65 %, a partir de diciembre 2009. Asimismo, a partir de dicha fecha se autorizó a la Distribuidora Salta la inclusión como costo en la tarifa de venta de energía del costo originado por la incidencia de las tasas municipales de inspección de seguridad e higiene, conocidas genéricamente como tasas de actividades varias.

**Situación tarifaria de EDEN**

Durante el ejercicio 2010, se continuó con la presentación de actualizaciones de los valores del Modelo de Costos Operativos como así también la valuación de los activos puestos a disposición para la prestación del servicio, de acuerdo a lo estipulado en el punto 4.4 del Artículo 4 del Protocolo de Entendimiento. La última presentación fue realizada en el mes de Junio de 2010, la cual fue convalidada por la Dirección de la Energía de la Provincia de Buenos Aires.

**NOTA 7: BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA, LIMITACIÓN A LA TRANSMISIBILIDAD DE LAS ACCIONES Y OBLIGACIONES ASUMIDAS****a. Inversora Nihuiles**

De acuerdo a lo establecido por el numeral 12.13 del capítulo XII del Pliego de Bases y Condiciones para la venta del 51% del capital accionario de Hidroeléctrica Nihuiles, las acciones Clase “B”, son de libre disponibilidad destinadas a ser transferidas por oferta pública de valores en forma obligatoria, una vez que el Gobierno de la Provincia de Mendoza transfiera sus acciones Clase “C” a inversores minoristas residentes en la Provincia de Mendoza. El Gobierno de la Provincia de Mendoza no ha efectuado ninguna transferencia de las acciones Clase “C” a inversores minoristas de la Provincia de Mendoza.

Adicionalmente se estipula la obligación por parte de la concesionaria de tomar las medidas necesarias para que la sociedad cotice sus títulos en Bolsa de Valores.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 7:** (Continuación)**b. Transener y Transba****Bienes de disponibilidad restringida**

Tanto para Transener como para Transba, el Contrato de Concesión prohíbe a la sociedad concesionaria la constitución de prenda, hipoteca, u otro gravamen o derecho real en favor de terceros sobre los bienes afectados a la prestación del Servicio Público de Transporte de Energía Eléctrica en Alta Tensión Nacional para el caso de Transener y Servicio Público de Transporte de Energía Eléctrica Provincial para el caso de Transba, sin perjuicio de la libre disponibilidad de aquellos bienes que en el futuro resultaren inadecuados o innecesarios para tal fin, a criterio del ENRE.

**Limitación a la transmisibilidad de las acciones**

Citelec no podrá modificar su participación, ni vender sus acciones Clase "A" en Transener sin contar con la previa aprobación del ENRE. Transener tampoco podrá modificar o vender su participación en Transba sin previa autorización de dicho organismo.

De acuerdo con lo establecido en el Contrato de Concesión, Citelec con respecto a Transener y Transener con respecto a Transba, han constituido una prenda a favor del Estado Nacional sobre el total de las acciones Clase "A", a fin de garantizar la ejecución de las obligaciones asumidas. Los adjudicatarios Citelec y Transener deberán incrementar la garantía gravando con prenda las acciones de Clase "A" que adquieran con posterioridad como resultado de nuevos aportes de capital que los mismos efectúen o de la capitalización de utilidades y/o saldos de ajuste del capital y las sucesivas transferencias eventuales del paquete mayoritario de las acciones Clase "A" se transferirán con el gravamen prendario.

Adicionalmente, el Estatuto Social de dichas sociedades también prohíbe la constitución de prenda o cualquier otra garantía sobre las mencionadas acciones Clase "A", salvo ciertas excepciones mencionadas en el Contrato de Concesión.

**c. EASA y subsidiarias****Limitación a la transmisibilidad de las acciones***EASA*

Adicionalmente, en relación con la emisión de la Clase 2 de las Obligaciones Negociables, EASA debe ser titular beneficiariamente y conforme al registro, de como mínimo el 51% de las acciones emitidas con derecho a voto y en circulación de Edenor. El Acta Acuerdo suscripta con el Poder Concedente y ratificada mediante Decreto N° 1.957/06 establece, en su artículo décimo, que desde su firma y hasta la finalización del período de Transición Contractual, los accionistas titulares del Paquete Mayoritario no podrán modificar su participación ni vender sus acciones.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 7:** (Continuación)*Edenor*

El estatuto social, establece que los accionistas titulares de las acciones Clase "A" de Edenor podrán transferir sus acciones con la previa aprobación del ENRE, quien dentro de los 90 días deberá manifestarse. Caso contrario se entenderá que la solicitud fue aprobada.

Asimismo, la Caja de Valores S.A., encargada de llevar el registro de estas acciones, tiene el derecho (como está expresado en el estatuto social) de rechazar dichos ingresos los que, a su criterio, no cumplan con las reglas de transferencia de las acciones ordinarias incluidas en (i) la ley de Sociedades Comerciales, (ii) el Contrato de Concesión y (iii) el estatuto social.

A su vez, las acciones Clase "A" se mantendrán prendadas durante todo el plazo de la concesión, como garantía del cumplimiento de las obligaciones asumidas en el Contrato de Concesión.

*ESED*

Los accionistas titulares de las acciones clase "A" de ESED, solo podrán modificar su participación o vender sus acciones con autorización del Ente Regulador de Servicios Públicos de Salta (ENRESP). Adicionalmente, y de acuerdo a lo establecido en el contrato de concesión, la tenedora de las acciones clase "A" constituyó una prenda sobre el total de dichas acciones a favor de la Provincia de Salta, en garantía de ejecución de las obligaciones asumidas por la distribuidora. Dicha prenda de acciones se mantendrá durante todo el plazo de concesión y en las sucesivas transferencias del paquete mayoritario. De producirse algún incumplimiento de las obligaciones asumidas en el contrato de concesión por parte de ESED, el Poder Ejecutivo Provincial podrá ejecutar la garantía prendaria, vendiendo las acciones en Licitación Pública.

*EDEN*

De acuerdo con lo establecido en el pliego de bases y condiciones del llamado a licitación pública nacional e internacional para la venta de acciones clases "A", "B" y "C" de EDEN, las acciones clase "A" de la distribuidora no podrán ser vendidas ni transferidas de ningún otro modo sin la previa autorización del Poder Ejecutivo Provincial.

**Restricciones a la distribución de resultados acumulados**

Desde la realización de la reestructuración de la deuda financiera, Edenor no podía distribuir dividendos hasta el 24 de abril de 2008 o hasta que el Leverage Ratio sea menor a 2,5, lo que suceda en primer lugar. A partir de allí, sólo podrá distribuir dividendos en ciertas circunstancias dependiendo de su índice de endeudamiento.

A raíz de los compromisos asumidos con motivo de la emisión de obligaciones negociables, EMDERSA o cualquiera de sus subsidiarias, directa o indirectamente, no podrá distribuir o pagar dividendos excepto que el ratio Deuda Financiera Consolidada / EBITDA de EMDERSA sea menor que 2,25 y no se produzca una situación de incumplimiento.

Véase nuestro informe de fecha

11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 7:** (Continuación)**d. Loma de la Lata**

Al 31 de diciembre de 2010, las inversiones corrientes de Loma de la Lata incluyen depósitos bancarios en cuenta corriente y fideicomisos en garantía por un total equivalente de \$ 87.765.118 cuya disponibilidad se encuentra restringida en virtud de ciertos avales bancarios otorgados a favor de ciertos proveedores por contratos de construcción vigentes, y en garantía del pago de intereses de las obligaciones negociables emitidas, ambos en relación con el proyecto de ampliación de su planta de generación eléctrica.

Al 31 de marzo de 2011, sólo se mantiene el fideicomiso en garantía del pago de intereses por \$ 19.031.856.

**e. Pampa Inversiones**

Al 31 de marzo de 2011 las inversiones corrientes de Pampa Inversiones incluían títulos valores entregados en garantía de préstamos financieros por un total equivalente de \$ 209.930.634 y al 31 de diciembre de 2010 incluían títulos valores dados en préstamo a Deutsche Bank por un valor de mercado de \$ 8.353.566, respectivamente.

Al 31 de marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010, Pampa Inversiones posee títulos por un valor de mercado de \$ 20.332.552 y \$ 347.524.583, respectivamente, que fueron cedidos al Deutsche Bank en garantía de préstamos otorgados con el compromiso de recomprarlos al vencimiento del mismo.

**NOTA 8: ADQUISICIÓN Y DISPOSICIÓN DE ACCIONES****a. Adquisición de activos del grupo AEI**

Con fecha 19 de enero de 2011, la Sociedad aceptó una oferta de un grupo de subsidiarias de AEI para, sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones precedentes, adquirir ya sea directamente o a través de alguna de sus subsidiarias:

- Activos de Distribución: el 100% del capital accionario y votos de AESEBA, sociedad titular del 90% del capital accionario y votos de EDEN, distribuidora de electricidad con área de concesión en el norte y centro de la provincia de Buenos Aires, y el 77,2% del capital accionario y votos de EMDERSA, sociedad controlante de EDESAL, EDELAR, EDESA y EGGSA, entre otras, por un monto total de US\$ 140 millones, correspondiendo US\$ 90 millones por las acciones de EMDERSA y US\$ 50 millones por las acciones de AESEBA.
- Otros Derechos y Activos: (i) el 100% de las obligaciones negociables en circulación emitidas el día 22 de abril de 1997 (las "ONs") por Compañía de Inversiones de Energía S.A. ("CIESA"), sociedad controlante de Transportadora de Gas del Sur ("TGS") y otros créditos contra CIESA (la "Deuda de CIESA") juntamente con los derechos sobre ciertos litigios en curso vinculados a las ONs y ciertos acuerdos de reestructuración de la deuda de CIESA, por un monto total de US\$ 136 millones; (ii) 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, con un costo por la opción de US\$ 1 millón, y; (iii) otros derechos que AEI mantenía sobre AESEBA, EDEN y EMDERSA y sus subsidiarias, sin contraprestación.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 8:** (Continuación)

Con fecha 27 de enero de 2011 Pampa Inversiones adquirió el 100% del paquete accionario de Inversiones Argentina I Ltda., sociedad tenedora de la Deuda de CIESA juntamente con los derechos sobre ciertos litigios en curso vinculados a las ONs y ciertos acuerdos de reestructuración de la deuda de CIESA. En relación a estos acuerdos, Pampa Inversiones se encuentra inmersa en un proceso de negociación con la entidad deudora y sus accionistas, tendiente a la concreción de un acuerdo de cancelación de los pasivos vencidos e impagos de CIESA en términos satisfactorios para las partes. Mediante este acuerdo el principal acreedor financiero obtendría el 50% del capital social de CIESA, que pasaría a controlar el 51% de TGS, mientras que CIESA terminaría de manera definitiva el proceso de default en el que está subsumida desde hace 8 años (Ver Nota 14.c).

Con fecha 4 de marzo de 2011 Edenor aceptó una oferta no onerosa de la Sociedad para designarla como adquirente de los Activos de Distribución por los precios acordados. El acuerdo prevé que en caso que dentro de los tres años posteriores a la fecha de adquisición de las acciones de EMDERSA y las acciones de AESEBA, Edenor enajenara total o parcialmente cualesquiera de dichos activos, la Sociedad tendrá derecho a recibir de Edenor un pago equivalente al 50% del valor recibido por esa sociedad en exceso de lo pagado a AEI por las acciones de EMDERSA y/o las acciones de AESEBA de cuya enajenación se trate. En esa misma fecha, se perfeccionó la adquisición de dichos paquetes accionarios a los precios pactados. A la fecha de emisión de los presentes estados contables, Edenor había iniciado los trámites de autorización pertinentes ante los organismos de contralor.

En cumplimiento de la normativa vigente, Edenor ha efectuado formal consulta a la CNV respecto del curso a seguir con relación a la oferta pública de adquisición de acciones de EMDERSA que deberá realizar a los accionistas minoritarios de dicha sociedad en atención al cambio de control producido en la misma y según lo dispuesto en el Decreto N° 677/01 y las normas de la CNV. Dicha consulta se formuló en atención a que se encuentra aún pendiente de autorización y concreción la oferta pública de adquisición que por igual motivo debe realizar AEI a un precio de US\$ 0,68 por acción ordinaria de EMDERSA por lo que Edenor considera debe clarificarse la situación generada por la eventual coexistencia de dos ofertas.

Edenor ha asumido en forma plena su obligación de efectuar la oferta pública de adquisición que a ella corresponde en atención al nuevo cambio de control de EMDERSA, la que será formulada al mismo precio por acción ordinaria de EMDERSA abonado por Edenor a AEI, esto US\$ 0,49 por acción ordinaria de EMDERSA en la forma y tiempo que la CNV disponga. La realización de dicha oferta pública de adquisición ha sido aprobada por el Directorio de Edenor con fecha 4 de marzo de 2011, constituyendo un compromiso irrevocable con los accionistas de EMDERSA.

Las adquisiciones han sido contabilizadas siguiendo el método de la compra sobre la base de mediciones iniciales preliminares de los activos y pasivos adquiridos, lo que resultó en la determinación de una llave de negocio negativa consolidada de \$ 545,7 millones y un resultado por adquisición de \$ 63,8 millones incluido en la línea “Otros ingresos y egresos” del Estado de Resultados.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 8:** (Continuación)**b. Tenencia de acciones ordinarias de Edenor**

Al 31 de marzo de 2011, la sociedad controlada Pampa Inversiones mantiene 14 acciones ordinarias clase B de Edenor y 1.713.826 ADRs (equivalentes a 34.276.520 acciones Clase B) adquiridas en distintas operaciones a valores de mercado, equivalentes al 3,82% de participación en el capital accionario de dicha sociedad. La Sociedad ha considerado dichas tenencias como inversiones temporarias corrientes.

**c. Venta de participación en Ingentis**

Con fecha 16 de julio de 2010, la sociedad controlada Inversora Ingentis aceptó una oferta irrevocable de compraventa de acciones mediante la cual vendió a Petrominera Chubut S.E., 33.397.500 acciones de Ingentis, representativas del 10,95% de su capital social y votos.

El precio fijado ascendió a \$ 33,4 millones. El 50% del precio fue abonado por el comprador en la fecha de cierre de la operación y el monto restante, equivalente a US\$ 4,2 millones, será cancelado en 24 cuotas mensuales con más el interés acordado, con un período de gracia inicial de seis meses. Dicha financiación se encuentra garantizada con una prenda real sobre la totalidad de las acciones objeto de la mencionada operación

Asimismo, la oferta prevé que los accionistas de Ingentis participantes de la compraventa de acciones mencionada harán sus mejores esfuerzos para acordar con la Provincia de Chubut una reducción de capital en Ingentis con el fin de cancelar la participación de Inversora Ingentis en esa sociedad. Dicha reducción de capital significaría la distribución de ciertos activos que mantiene Ingentis y que les permitiría a cada uno de los accionistas avanzar en sus propios proyectos de manera independiente.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 9: INFORMACIÓN POR SEGMENTOS**

La Sociedad concentra sus negocios primariamente en el sector eléctrico, participando en los segmentos de generación, transmisión y distribución de electricidad a través de distintos entes jurídicos en los que la Sociedad posee participación. A través de sus sociedades controladas, y sobre la base de la naturaleza, clientes y riesgos involucrados se han identificado los siguientes segmentos de negocios:

**Generación de Energía**, integrado por las participaciones directas e indirectas en Central Térmica Loma de la Lata, Hidroeléctrica Los Nihules, Hidroeléctrica Diamante, Central Térmica Güemes, Central Piedra Buena, Powerco, Energía Distribuida, Pampa Generación y Lago Escondido, e inversiones en acciones de otras sociedades relacionadas al sector de generación eléctrica.

**Transmisión de Energía**, integrado por la participación indirecta en Transener y sus subsidiarias.

**Distribución de Energía**, integrado por la participación indirecta en EASA, Edenor y sus sociedades controladas directamente EMDERSA y AESEBA y las subsidiarias de éstas últimas.

**Holdings y otros**, integrado por operaciones de inversiones financieras, actividades holding, exploración y explotación de petróleo y gas, y por otros negocios complementarios.

La dirección de la Sociedad gerencia sus segmentos de negocio considerando los resultados netos de cada uno de ellos.

Se expone a continuación información por los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2011 y 2010 para cada uno de los segmentos de negocios identificados por la Sociedad. La información por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2011 correspondiente al segmento de Distribución incluye los resultados de EASA y Edenor por el período de tres meses y los de las sociedades EMDERSA, AESEBA y subsidiarias desde la fecha de adquisición (Ver Nota 8.a).

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  

---

  
(Socio)  

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)**
**NOTA 9: (Continuación)**

	<b>Generación</b>	<b>Transmisión</b>	<b>Distribución</b>	<b>Holding y otros</b>	<b>Eliminaciones</b>	<b>Consolidado</b>
<b>Información de Resultados Consolidados al 31.03.2011</b>						
Ventas	787.514.489	77.450.539	708.887.877	1.116.012	-	1.574.968.917
Ventas intersegmentos	1.835.957	155.902	-	1.778.839	(3.201.517)	569.181
Total ventas	789.350.446	77.606.441	708.887.877	2.894.851	(3.201.517)	1.575.538.098
Costo de ventas	(674.372.690)	(51.770.132)	(534.040.847)	(2.244.470)	2.277.803	(1.260.150.336)
Resultado bruto	114.977.756	25.836.309	174.847.030	650.381	(923.714)	315.387.762
Gastos de administración	(31.688.858)	(10.503.029)	(59.146.461)	(9.846.934)	900.000	(110.285.282)
Gastos de comercialización	(4.413.273)	-	(58.308.610)	(15.721)	7.595	(62.730.009)
Amortización de llave de negocio	(3.809.870)	190.850	71.675	-	-	(3.547.345)
Resultado operativo	75.065.755	15.524.130	57.463.634	(9.212.274)	(16.119)	138.825.126
Resultados financieros y por tenencia:						
Generados por activos	17.335.468	5.377.490	(2.142.477)	(19.386.032)	(7.079.688)	(5.895.239)
Generados por pasivos	(47.318.647)	(17.896.192)	(99.068.312)	(1.526.991)	7.095.807	(158.714.335)
Otros ingresos y egresos netos	(710.946)	392.151	(7.630.817)	63.162.007	-	55.212.395
Resultado antes del impuesto a las ganancias y de la participación minoritaria	44.371.630	3.397.579	(51.377.972)	33.036.710	-	29.427.947
Impuestos a las ganancias	(17.208.668)	(2.243.351)	7.097.202	(2.529.195)	-	(14.884.012)
Participación de terceros en sociedades controladas	(12.415.228)	141.914	12.810.422	-	-	537.108
Ganancia (Pérdida) del período	14.747.734	1.296.142	(31.470.348)	30.507.515	-	15.081.043
Amortizaciones <sup>(1)</sup>	23.023.607	15.236.698	58.842.353	2.579.279	-	99.681.937
<b>Información Patrimonial Consolidada al 31.03.2011</b>						
Activos Totales	3.765.257.991	970.401.818	6.846.330.025	1.879.653.418	(997.238.321)	12.464.404.931
Pasivos Totales	2.225.341.919	469.405.205	4.800.886.449	846.459.036	(997.238.321)	7.344.854.288

(1) Incluye amortizaciones y depreciaciones de bienes de uso, activos intangibles y otros activos (registradas en el costo de ventas, gastos de administración y gastos de comercialización), cargo por reserva de opciones de directores (registrado en los gastos de administración) y amortizaciones de llaves de negocio.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)**
**NOTA 9: (Continuación)**

	<b>Generación</b>	<b>Transmisión</b>	<b>Distribución</b>	<b> Holding y otros</b>	<b>Eliminaciones</b>	<b>Consolidado</b>
<b>Información de Resultados Consolidados al 31.03.2010</b>						
Ventas	396.141.352	70.196.525	573.497.000	-	-	1.039.834.877
Ventas intersegmentos	1.835.142	80.230	-	33.203	(1.583.689)	364.886
Total ventas	397.976.494	70.276.755	573.497.000	33.203	(1.583.689)	1.040.199.763
Costo de ventas	(313.630.483)	(54.854.140)	(431.620.406)	(17.167)	80.230	(800.041.966)
Resultado bruto	84.346.011	15.422.615	141.876.594	16.036	(1.503.459)	240.157.797
Gastos de administración	(24.504.229)	(9.692.534)	(39.799.096)	(7.492.603)	1.495.071	(79.993.391)
Gastos de comercialización	(3.737.561)	-	(46.537.000)	(38.087)	-	(50.312.648)
Amortización de llave de negocio	(3.807.517)	237.297	(1.383.989)	-	-	(4.954.209)
Resultado operativo	52.296.704	5.967.378	54.156.509	(7.514.654)	(8.388)	104.897.549
Resultados financieros y por tenencia:						
Generados por activos	18.845.806	134.437	4.709.142	(6.766.961)	(8.260.189)	8.662.235
Generados por pasivos	(32.124.577)	(13.635.093)	(58.461.017)	20.035.773	8.268.577	(75.916.337)
Otros ingresos y egresos netos	(39.546)	460.388	(3.406.326)	8.547.444	-	5.561.960
Resultado antes del impuesto a las ganancias y de la participación minoritaria	38.978.387	(7.072.890)	(3.001.692)	14.301.602	-	43.205.407
Impuestos a las ganancias	(15.563.742)	496.149	(7.631.700)	(3.950.432)	-	(26.649.725)
Participación de terceros en sociedades controladas	(12.650.743)	3.735.213	(2.408.000)	-	-	(11.323.530)
Ganancia (Pérdida) del período	<u>10.763.902</u>	<u>(2.841.528)</u>	<u>(13.041.392)</u>	<u>10.351.170</u>	<u>-</u>	<u>5.232.152</u>
Amortizaciones <sup>(1)</sup>	17.749.738	15.260.095	50.753.021	2.386.233	-	86.149.087
<b>Información Patrimonial Consolidada al 31.12.2010</b>						
Activos Totales	3.560.194.892	982.315.401	5.394.816.975	1.503.664.020	(1.018.080.426)	10.422.910.862
Pasivos Totales	2.051.353.302	482.282.165	3.631.496.056	407.455.307	(1.018.080.426)	5.554.506.404

(1) Incluye amortizaciones y depreciaciones de bienes de uso, activos intangibles y otros activos (registradas en el costo de ventas, gastos de administración y gastos de comercialización), cargo por reserva de opciones de directores (registrado en los gastos de administración) y amortizaciones de llaves de negocio.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)**
**NOTA 10: INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS**

La Sociedad y sus sociedades controladas han concertado operaciones con instrumentos financieros derivados con el objeto de utilizarlos como instrumentos económicos a efectos de mitigar el riesgo generado por las fluctuaciones del tipo de cambio del dólar estadounidense.

Al 31 de marzo de 2011, la posición compradora consolidada de dólares estadounidenses asciende a US\$ 24 millones con un tipo de cambio promedio contratado de \$ 4,36, y con vencimientos entre abril 2011 y enero 2012. Para respaldar dichas operaciones, la Sociedad y sus sociedades controladas han constituido garantías por un total de \$ 14.094.131, las cuales se exponen en el rubro “otros créditos”, netas del saldo resultante por valuación de los correspondientes instrumentos financieros derivados.

**NOTA 11: PASIVOS POR COSTOS LABORALES**

A continuación se presenta un detalle del costo y pasivo consolidado estimado de los beneficios posteriores al retiro otorgados a los empleados de la Sociedad y sus sociedades controladas:

- a) una bonificación por años de antigüedad a otorgarse al personal con una cierta cantidad de años de servicio incluido en los convenios colectivos de trabajo vigentes;
- b) una bonificación para todos los trabajadores que hayan acreditado los años de servicio con aportes para obtener la Jubilación Ordinaria.

Los montos y condiciones varían según el convenio colectivo de trabajo y para el personal fuera de convenio.

Los pasivos relacionados con las bonificaciones por antigüedad acumuladas y con los planes de beneficios al personal precedentemente mencionados, se determinaron contemplando todos los derechos devengados por los beneficiarios de los planes hasta el cierre del período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2011 y del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010, en base a estudios actuariales efectuados por profesional independiente. Los mencionados conceptos se encuentran expuestos en el rubro Remuneraciones y cargas sociales del pasivo corriente y no corriente.

El detalle del cargo a resultados por variación en las obligaciones por beneficios consolidados al 31 de marzo de 2011 y 31 de diciembre 2010 es el siguiente:

	<u>31.03.11</u>	<u>31.12.10</u>
Costo por servicio	1.154.258	3.481.736
Costo por interes	4.835.104	12.235.165
Amortización Pérdidas actuariales	165.986	2.461.469
Amortización costo servicio pasado	<u>555.636</u>	<u>2.893.152</u>
Costo total	<u><u>6.710.983</u></u>	<u><u>21.071.522</u></u>

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)**
**NOTA 11:** (Continuación)

El detalle de la variación del pasivo consolidado registrado en concepto de obligaciones por beneficios al 31 de marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

	<u>31.03.11</u>	<u>31.12.10</u>
Pasivo reconocido al inicio	54.174.575	36.744.045
Cargo a resultados	6.607.453	26.240.882
Incorporación de pasivo por consolidación	14.479.642	-
Pagos de beneficios efectuados	<u>(2.994.461)</u>	<u>(8.810.352)</u>
Pasivo reconocido al cierre	<u><u>72.267.209</u></u>	<u><u>54.174.575</u></u>

Los supuestos actuariales utilizados fueron:

	<u>31.03.11</u>	<u>31.12.10</u>
Tasa de descuento	20%	19%
Incremento de salarios	12%	12%
Inflación	14%	13%

Al 31 de marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010 la Sociedad y sus sociedades controladas no poseen activos relacionados a los planes de pensión o beneficios posteriores al retiro.

**NOTA 12: PROYECTOS DE INVERSIÓN PARA LA PRODUCCIÓN DE HIDROCARBUROS**

La Sociedad, a través de su subsidiaria Petrolera Pampa, se encuentra actualmente desarrollando diversos proyectos de inversión relacionados fundamentalmente con el desarrollo de nuevas áreas gasíferas, entre los que se destacan:

- i. Con fecha 1 de diciembre de 2010 Petrolera Pampa firmó un acuerdo de inversión con Apache Energía Argentina S.R.L. (“Apache”) para realizar una explotación conjunta de las Áreas Anticlinal Campamento y Estación Fernandez Oro (provincias de Neuquén y Rio Negro) con una inversión estimada por parte de Petrolera Pampa de US\$ 20 millones durante el transcurso de los próximos 3 años (15% del monto total a invertir), obteniendo a cambio una parte proporcional sobre una producción estimada en 700.000 m<sup>3</sup>/día de gas natural no convencional. Adicionalmente, Petrolera Pampa suscribió una oferta irrevocable de compra por 800.000 m<sup>3</sup>/día de Gas Plus a Apache por tres años a un precio de US\$ 5,00/MMBtu.
- ii. Con fecha 7 de diciembre de 2010 Petrolera Pampa firmó un acuerdo de inversión con Petrobras Argentina S.A. (“Petrobras”) sobre el Área “El Mangrullo” en virtud del cual Petrolera Pampa adquirirá el 43% del derecho de disponer libremente en boca de pozo, comercializar e industrializar los hidrocarburos provenientes de ciertos pozos a ser perforados en dicha área. Como contraprestación, Petrolera Pampa se ha comprometido a invertir hasta US\$ 16 millones en la perforación de los pozos, estimándose obtener una producción total de 400.000 m<sup>3</sup>/día de gas natural bajo el programa de Gas Plus. Adicionalmente, Petrolera Pampa suscribió una oferta de compra a Petrobras por un volumen de 400.000 m<sup>3</sup>/día de Gas Plus. En abril de 2011 se cumplieron las condiciones precedentes a las que se encontraba sujeta el acuerdo.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 12:** (Continuación)

- iii. Con fecha 14 de septiembre de 2010 Petrolera Pampa firmó un acuerdo con Rovella Carranza S.A. que le permitió obtener por cesión un 50% de participación en el Área de exploración Senillosa (Provincia de Neuquén) y por el cual se obligó a realizar inversiones por hasta US\$ 3,3 millones para cumplir con el primer plan de trabajo e inversión del período de exploración del Área.

Adicionalmente Petrolera Pampa se encuentra avanzando en otro proyecto de inversión en petróleo y gas con Petrolera Piedra del Aguila S.A. que le permitiría obtener por cesión el 100% de la propiedad y ciertos derechos sobre las Áreas Los Leones, Picún Leufu Sur, Ramos Mexia y Umbral. En este acuerdo Petrolera Pampa se obligó a realizar trabajos de sísmica por aproximadamente US\$ 1,2 millones y, en una etapa posterior, trabajos de perforación, debiendo además realizar un pago al cedente sujeto al éxito de las actividades antes mencionadas y un porcentaje de la producción futura.

**NOTA 13: PROYECTO DE AMPLIACION DE LA PLANTA DE GENERACION LOMA DE LA LATA**

Con fecha 6 de septiembre de 2007 Loma de la Lata suscribió dos contratos de ingeniería, provisión y construcción con empresas del grupo español Isolux Corsan S.A. (“el Contratista”) para la conversión a Ciclo Combinado de su planta de generación. El 19 de junio y el 6 de noviembre de 2008 se firmaron sendos contratos con ABB S.A. para la ampliación de la estación transformadora y provisión del transformador principal completando de esta manera las obras del Proyecto. El proyecto prevé incrementar la potencia en 178 MW, por lo que una vez concluido la potencia total será de 553 MW.

El proyecto actualmente en curso, consiste principalmente en la provisión e instalación de tres calderas de recuperación y una turbina de vapor que permitirán convertir la planta de ciclo simple en un sistema de ciclo combinado, incrementando la capacidad actual en un 50% sin consumo adicional de gas, con el consecuente incremento en la eficiencia de todo el conjunto generador. El monto total del proyecto se estima en US\$ 230 millones aproximadamente, sin considerar el impuesto al valor agregado y los costos financieros asociados.

La fecha prevista para la puesta en marcha del proyecto era junio de 2010, sin embargo, ciertos conflictos en el ambiente social y laboral fuera del control de Loma de la Lata y retrasos en la ejecución de la obra por parte del contratista generaron demoras reestimándose la fecha de puesta en marcha para fin de ese ejercicio.

Sin embargo, debido a ciertos desperfectos técnicos detectados en la unidad Turbo Vapor que forma parte de las obras de ampliación de la capacidad instalada de generación de Loma de la Lata, la puesta en marcha comercial del ciclo combinado debió reprogramarse, informando el contratista que la misma podrá demorarse hasta el fin del segundo trimestre de 2011 aproximadamente.

En consecuencia y atendiendo las condiciones contractuales, Loma de la Lata inició las gestiones pertinentes para el cobro tanto de las compensaciones contractuales previstas, como de las indemnizaciones correspondientes por parte de las compañías aseguradoras.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables consolidados (Continuación)****NOTA 13:** (Continuación)

Con fecha 30 de marzo de 2011 Loma de la Lata aceptó una oferta de acuerdo cursada por parte del Contratista por medio de la cual se establecen los mecanismos de reparación de los desperfectos comentados más arriba, como así también los procedimientos a seguir para la puesta en funcionamiento del Ciclo Combinado. Dentro de los términos y condiciones de la referida oferta de acuerdo, se destaca un reconocimiento excepcional a favor de Loma de la Lata, el que podrá ser compensado con los pagos pendientes correspondientes al último hito de pago bajo los contratos. El importe reconocido se valorizó a los efectos del acuerdo descrito en US\$ 18 millones. Dicho reconocimiento se encuentra sujeto a la Recepción Provisoria de la obra de ampliación por parte de Loma de la Lata, motivo por el cual se ha diferido su reconocimiento en resultados hasta que ese hecho ocurra. Como consecuencia del acuerdo, Loma de la Lata solicitó a los bancos intervinientes la liberación de los fondos mantenidos en garantía de pago de los hitos contractuales.

Al 31 de marzo de 2011 la Sociedad ha incurrido en costos por el mencionado proyecto por un total de US\$ 295,1 millones de acuerdo al cronograma de hitos pactado y al grado de avance de las obras, incluyendo costos financieros capitalizados por aproximadamente \$ 268,9 millones tal como se describe en Nota 2.c).

**NOTA 14: HECHOS POSTERIORES****a. Programa de obligaciones negociables de Edenor. Reapertura de la Emisión de Obligaciones Negociables Clase 9**

Con fecha 26 de abril de 2011 Edenor ha emitido Obligaciones Negociables por un valor nominal de US\$ 69,7 millones, completando así el monto original de la serie de hasta US\$ 300 millones.

Las nuevas Obligaciones Negociables se emitieron bajo las mismas condiciones que las de la emisión anterior mencionada en Nota 5.b, con un precio de emisión del 101,25% del capital más el interés devengado entre el 25 de abril de 2011 y la fecha de emisión, operando el primer servicio de intereses el 25 de octubre del 2011.

Edenor destinará los fondos netos recibidos para refinanciar la totalidad o parte de su endeudamiento a corto plazo (Nota 5.b) y/o solventar el plan de inversiones de capital de la misma y/o para la integración de capital de trabajo.

**b. Emisión de VCP**

Con fecha 9 de mayo de 2011 CPB emitió una nueva clase de VCP, por un valor de \$ 70.160.500 con una tasa de interés Badlar Privada más un margen aplicable del 3%. El pago de capital se hará en una única cuota a los 360 días corridos de la fecha de emisión y el interés será pagadero en forma trimestral. Los fondos netos producto de la colocación de los VCPs, serán destinados a inversiones en activos físicos, a la integración de capital de trabajo y/o a la refinanciación de pasivos.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17



**NOTA 14:** (Continuación)**c. Acuerdo de Entendimiento**

Con fecha 10 de mayo de 2011, y en relación con lo mencionado en la Nota 8.a) la Sociedad y sus subsidiarias Pampa Inversiones e Inversiones Argentinas I Ltd. (“IAI”) (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 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 suscripto en el día de la fecha constituye un hito importante en el proceso de implementación de cancelación de los pasivos vencidos e impagos de CIESA.”

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Daniel Abelovich  
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

**Bienes de Uso Consolidados**  
Al 31 de marzo de 2011 y 2010 y 31 de diciembre de 2010  
Expresados en pesos

**Anexo A**

Tipo de bien	Valores de incorporación					
	Al inicio	Altas	Altas por adquisición <sup>(1)</sup>	Bajas	Transferencias	Al cierre
Terrenos	9.998.011	50.000	22.358.034	-	-	32.406.045
Edificios	208.100.094	50.000	28.885.095	-	822.000	237.857.189
Redes de alta, media y baja tensión	2.159.107.063	802.000	1.054.599.177	(605.674)	47.017.933	3.260.920.499
Subestaciones	932.940.153	259.293	175.191.281	(45.803)	7.640.350	1.115.985.274
Cámaras y plataformas de transformación	525.116.433	-	95.922.669	(11.938)	8.772.497	629.799.661
Medidores	516.849.000	98.000	190.169.807	(352.068)	15.657.243	722.421.982
Líneas de alta tensión	372.740.162	-	6.077.000	-	-	378.817.162
Equipo eléctrico de transmisión	330.879.937	57.763	-	-	-	330.937.700
Equipo aéreo y semipesado	11.098.869	-	-	-	-	11.098.869
Laboratorio y mantenimiento	4.194.351	-	-	-	-	4.194.351
Pozos	-	-	-	-	31.873.552	31.873.552
Maquinarias y equipo de generación	604.787.675	113.425	116.607.000	-	(38.838.389)	682.669.711
Rodados	25.271.411	917.533	7.193.531	(289.505)	10.772	33.103.742
Muebles y útiles y equipos informáticos	61.809.584	948.976	19.475.477	-	54.122	82.288.159
Equipos de comunicación	89.899.991	22.484	2.318.000	-	62.000	92.302.475
Materiales y repuestos	103.183.964	7.512.507	7.866.578	(1.899.235)	(2.903.625)	113.760.189
Herramientas	13.031.956	171.318	7.040.797	-	(26.000)	20.218.071
Obras en curso	1.410.601.354	116.010.527	136.133.794	(270.517)	(43.478.323)	1.618.996.835
Obras y trabajos obligatorios realizados	7.533.912	-	-	-	-	7.533.912
Anticipos a proveedores	79.296.013	2.447.131	2.211.788	(259.000)	(26.664.132)	57.031.800
<b>Total al 31.03.11</b>	<b>7.466.439.933</b>	<b>129.460.957</b>	<b>1.872.050.028</b>	<b>(3.733.740)</b>	<b>-</b>	<b>9.464.217.178</b>
<b>Total al 31.03.10</b>	<b>6.901.758.583</b>	<b>176.232.535</b>	<b>-</b>	<b>(148.598.968)</b>	<b>-</b>	<b>6.929.392.150</b>

Tipo de bien	Depreciaciones				Neto resultante al cierre	Neto resultante al 31.12.10
	Al inicio	Bajas	Del período	Al cierre		
Terrenos	-	-	-	-	32.406.045	9.998.011
Edificios	(29.134.735)	-	(2.678.683)	(31.813.418)	206.043.771	178.965.359
Redes de alta, media y baja tensión	(300.921.959)	155.200	(26.832.079)	(327.598.838)	2.933.321.661	1.858.185.104
Subestaciones	(99.384.638)	11.736	(9.580.081)	(108.952.983)	1.007.032.291	833.555.515
Cámaras y plataformas de transformación	(62.600.784)	3.059	(5.752.632)	(68.350.357)	561.449.304	462.515.649
Medidores	(89.992.915)	143.964	(9.113.150)	(98.962.101)	623.459.881	426.856.085
Líneas de alta tensión	(65.436.634)	-	(4.474.355)	(69.910.989)	308.906.173	307.303.528
Equipo eléctrico de transmisión	(51.303.149)	-	(3.819.913)	(55.123.062)	275.814.638	279.576.788
Equipo aéreo y semipesado	(2.885.850)	-	(113.165)	(2.999.015)	8.099.854	8.213.019
Laboratorio y mantenimiento	(1.908.849)	-	(76.193)	(1.985.042)	2.209.309	2.285.502
Pozos	-	-	(316.754)	(316.754)	31.556.798	-
Maquinarias y equipo de generación	(117.188.139)	-	(12.424.519)	(129.612.658)	553.057.053	487.599.536
Rodados	(8.582.667)	275.092	(1.630.528)	(9.938.103)	23.165.639	16.688.744
Muebles y útiles y equipos informáticos	(40.433.921)	-	(3.308.582)	(43.742.503)	38.545.656	21.375.663
Equipos de comunicación	(24.778.164)	-	(2.137.405)	(26.915.569)	65.386.906	65.121.827
Materiales y repuestos	-	-	-	-	113.760.189	103.183.964
Herramientas	(6.771.566)	-	(557.822)	(7.329.388)	12.888.683	6.260.390
Obras en curso	-	-	-	-	1.618.996.835	1.410.601.354
Obras y trabajos obligatorios realizados	(1.950.170)	-	(103.787)	(2.053.957)	5.479.955	5.583.742
Anticipos a proveedores	-	-	-	-	57.031.800	79.296.013
<b>Total al 31.03.11</b>	<b>(903.274.140)</b>	<b>589.051</b>	<b>(82.919.648)</b>	<b>(985.604.737)</b>	<b>8.478.612.441</b>	<b>6.563.165.793</b>
<b>Total al 31.03.10</b>	<b>(626.839.107)</b>	<b>114.625</b>	<b>(67.337.266)</b>	<b>(694.061.748)</b>	<b>6.235.330.402</b>	

<sup>(1)</sup> Corresponde al valor residual de los bienes de uso incorporados con motivo de las adquisiciones de EMDERSA y AESEBA.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Daniel Abelovich  
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

**Activos Intangibles Consolidados**  
Al 31 de marzo de 2011 y 2010 y 31 de diciembre de 2010  
Expresados en pesos

**Anexo B**

Tipo de bien	Valores de incorporación					Al cierre
	Al inicio	Altas	Altas por adquisición	Bajas	Transferencias	
Contrato de concesión Hidroeléctricas	335.368.056	-	-	-	-	335.368.056
Intangibles identificados en adquisiciones	24.524.452	40.864.321	-	-	-	65.388.773
<b>Total al 31.03.11</b>	<b>359.903.211</b>	<b>40.864.321</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>400.756.829</b>
<b>Total al 31.03.10</b>	<b>366.365.416</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(6.438.279)</b>	<b>-</b>	<b>359.927.137</b>

Tipo de bien	Amortizaciones				Neto resultante al cierre	Neto resultante al 31.12.10
	Al inicio	Bajas	Del período	Al cierre		
Contrato de concesión Hidroeléctricas	(79.757.548)	-	(4.685.262)	(84.442.810)	250.925.246	255.610.508
Intangibles identificados en adquisiciones	(11.928.656)	-	(610.293)	(12.538.949)	52.849.824	12.595.796
<b>Total al 31.03.11</b>	<b>(91.696.907)</b>	<b>-</b>	<b>(5.295.555)</b>	<b>(96.981.759)</b>	<b>303.775.070</b>	<b>268.206.304</b>
<b>Total al 31.03.10</b>	<b>(68.800.903)</b>	<b>10.703</b>	<b>(5.938.223)</b>	<b>(74.728.423)</b>	<b>285.198.714</b>	

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Daniel Abelovich  
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

**Otros Activos no corrientes Consolidados**

Al 31 de marzo de 2011 y 2010 y 31 de diciembre de 2010

Expresados en pesos

**Anexo C**

Tipo de bien	Valores de incorporación				
	Al inicio	Altas	Bajas	Transferencias	Al cierre
Proyecto cuarta línea	186.898.350	-	-	-	186.898.350
Total al 31.03.11	186.898.350	-	-	-	186.898.350
Total al 31.03.10	186.898.350	-	-	-	186.898.350

Tipo de bien	Amortizaciones				Neto resultante al cierre	Neto resultante al 31.12.10
	Al inicio	Bajas	Del período	Al cierre		
Proyecto cuarta línea	(96.611.875)	-	(5.683.051)	(102.294.926)	84.603.424	90.286.475
Total al 31.03.11	(96.611.875)	-	(5.683.051)	(102.294.926)	84.603.424	90.286.475
Total al 31.03.10	(73.879.669)	-	(5.683.051)	(79.562.720)	107.335.630	

Véase nuestro informe de fecha

11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE &amp; CO. S.R.L.

(Socio)

 Dr. Daniel Abelovich  
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

**Otras Inversiones Consolidadas**

Al 31 de marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010

Expresadas en pesos

**Anexo D**

	<u>31.03.11</u>	<u>31.12.10</u>
<b>INVERSIONES CORRIENTES</b>		
Colocaciones financieras	117.041.051	32.120.518
Títulos de deuda pública	1.886.000	319.368.115
Títulos de deuda privada (1)	20.175.714	139.616.231
Fondos comunes de inversión	266.634.526	158.138.052
Acciones	97.245.480	224.530.777
Fideicomisos (2)	19.031.856	18.621.566
Cuentas bancarias en garantía (3)	-	69.143.552
<b>Total inversiones corrientes</b>	<u>522.014.627</u>	<u>961.538.811</u>
<b>INVERSIONES NO CORRIENTES</b>		
Acciones	73.562	66.680
Obligaciones negociables	540.600.000	-
Diversas	509.000	415.000
<b>Total inversiones no corrientes</b>	<u>541.182.562</u>	<u>481.680</u>

(1) Contiene activos de disponibilidad restringida por \$ 20.175.714 y \$ 20.530.827 al 31.03.11 y 31.12.10, respectivamente. (Ver Nota 7.e a los estados contables consolidados).

(2) Contiene activos de disponibilidad restringida por \$ 19.031.856 y \$ 18.621.566 al 31.03.11 y 31.12.10, respectivamente (Ver Nota 7.d a los estados contables consolidados).

(3) Contiene activos de disponibilidad restringida por \$ 69.143.552 al 31.12.10 (Ver Nota 7.d a los estados contables consolidados).

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Daniel Abelovich  
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

**Previsiones Consolidadas**  
Al 31 de marzo de 2011 y 2010 y 31 de diciembre de 2010  
Expresadas en pesos

**Anexo E**

Concepto	Saldos al inicio	Aumentos por adquisiciones <sup>(1)</sup>	Aumentos	Disminuciones	Saldos al cierre
<b>Deducidas del activo corriente</b>					
Para deudores de dudoso cobro	32.230.439	26.399.759	2.068.000	(368.229)	60.329.969
Para otros créditos	14.316.491	4.358.000	2.209.139	-	20.883.630
<b>Totales del activo corriente al 31.03.11</b>	<b>46.546.930</b>	<b>30.757.759</b>	<b>4.277.139</b>	<b>(368.229)</b>	<b>81.213.599</b>
<b>Totales del activo corriente al 31.03.10</b>	<b>35.585.807</b>	<b>-</b>	<b>7.046.979</b>	<b>(1.427.446)</b>	<b>41.205.340</b>
<b>Deducidas del activo no corriente</b>					
Para deudores de dudoso cobro	404.795	-	-	-	404.795
Para otros créditos	43.258.215	-	3.297.283	(4.557.874)	41.997.624
<b>Totales del activo no corriente al 31.03.11</b>	<b>43.663.010</b>	<b>-</b>	<b>3.297.283</b>	<b>(4.557.874)</b>	<b>42.402.419</b>
<b>Totales del activo no corriente al 31.03.10</b>	<b>30.861.130</b>	<b>-</b>	<b>2.087.534</b>	<b>-</b>	<b>32.948.664</b>
<b>Incluidas en el pasivo corriente</b>					
Para contingencias	57.976.586	17.169.448	4.761.000	(4.816.531)	75.090.503
<b>Totales del pasivo corriente al 31.03.11</b>	<b>57.976.586</b>	<b>17.169.448</b>	<b>4.761.000</b>	<b>(4.816.531)</b>	<b>75.090.503</b>
<b>Totales del pasivo corriente al 31.03.10</b>	<b>62.813.000</b>	<b>-</b>	<b>1.500.000</b>	<b>(418.000)</b>	<b>63.895.000</b>
<b>Incluidas en el pasivo no corriente</b>					
Para contingencias	11.326.505	2.750.947	235.995	-	14.313.447
<b>Totales del pasivo no corriente al 31.03.11</b>	<b>11.326.505</b>	<b>2.750.947</b>	<b>235.995</b>	<b>-</b>	<b>14.313.447</b>
<b>Totales del pasivo no corriente al 31.03.10</b>	<b>17.729.148</b>	<b>-</b>	<b>53.838</b>	<b>(231.041)</b>	<b>17.551.945</b>

<sup>(1)</sup> Corresponde a las provisiones incorporadas con motivo de las adquisiciones de EMDERSA y AESEBA.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Daniel Abelovich  
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

**Costo de Ventas Consolidadas**

Correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de diciembre de 2011 y 2010

Expresados en pesos

**Anexo F**

	<u>31.03.11</u>	<u>31.03.10</u>
Existencia al inicio del ejercicio	30.317.274	62.356.484
Compras del período	453.144.523	319.007.127
Gastos de generación / transmisión / distribución (Anexo H)	808.985.680	470.040.439
Resultados por tenencia de bienes de cambio	-	468.566
Existencia al cierre del período	<u>(32.297.141)</u>	<u>(51.830.650)</u>
Costo de ventas del período	<u><u>1.260.150.336</u></u>	<u><u>800.041.966</u></u>

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Daniel Abelovich  
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

**Activos y Pasivos en Moneda Extranjera Consolidados**

Al 31 de marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010

Expresados en pesos

**Anexo G**

	Clase de la moneda extranjera	Monto de la moneda extranjera	Tipo de cambio vigente (1)	Total al 31.03.11	Total al 31.12.10
<b>Activo corriente</b>					
Caja y bancos	US\$	57.150.989	4,014	229.404.069	117.651.015
	EUR	48.556	5,696	276.569	240.189
	R\$	1.866	2,393	4.465	-
	U\$	20.948	0,198	4.143	7.377
Inversiones	US\$	28.262.068	4,014	113.443.939	706.648.755
Créditos por ventas	US\$	7.483.617	4,014	30.039.240	24.738.369
Otros créditos	US\$	9.170.991	4,014	36.812.359	22.936.427
	U\$	20.765	0,198	4.107	2.298
<b>Total Activo corriente</b>				<b>420.856.061</b>	<b>882.469.633</b>
<b>Activo no corriente</b>					
Créditos por ventas	US\$	20.883	4,014	83.823	101.315
Otros créditos	US\$	2.682.946	4,014	10.769.346	10.065.326
Bienes de uso	US\$	3.496.002	4,014	14.032.953	13.761.936
<b>Totales Activo no corriente</b>				<b>24.886.122</b>	<b>23.928.577</b>
<b>Totales Activo</b>				<b>445.742.183</b>	<b>906.398.210</b>
<b>Pasivo corriente</b>					
Deudas comerciales	US\$	15.954.258	4,054	64.678.561	36.156.915
	EUR	272.402	5,753	1.567.130	3.962.781
	CHF	-	-	-	1.346.691
	U\$	4.052	0,222	900	188
Deudas bancarias y financieras	US\$	118.788.399	4,054	481.568.170	202.522.729
Remuneraciones y cargas sociales	US\$	975.873	4,054	3.956.189	-
	U\$	530.320	0,222	117.800	140.011
Otras deudas	US\$	35.407.950	4,054	143.543.831	1.353.066
<b>Total Pasivo corriente</b>				<b>695.432.581</b>	<b>245.482.381</b>
<b>Pasivo no corriente</b>					
Deudas comerciales	US\$	23.290	4,054	94.418	312.637
Deudas bancarias y financieras	US\$	519.020.058	4,054	2.104.107.317	1.655.797.436
<b>Total Pasivo no corriente</b>				<b>2.104.201.735</b>	<b>1.656.110.073</b>
<b>Total Pasivo</b>				<b>2.799.634.316</b>	<b>1.901.592.454</b>

(1) Tipo de cambio vigente al 31.03.11, según Banco Nación.

US\$: Dólares americanos; EUR: Euros; R\$: Reales; U\$: Pesos uruguayos; CHF: Francos suizos

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Daniel Abelovich  
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



**Información consolidada requerida por el artículo 64  
Apartado I Inc. b) de la Ley N° 19.550**

Correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2011 y 2010  
Expresada en pesos

**Anexo H**

	Generación / Transmisión / Distribución	Comercialización	Administración	Total al 31.03.11	Total al 31.03.10
Remuneraciones y cargas sociales	129.471.572	19.210.866	52.323.733	201.006.171	151.562.847
Honorarios y retribuciones por servicios	36.776.970	21.581.826	18.224.222	76.583.018	62.937.181
Retribuciones de los directores y síndicos	-	-	5.879.525	5.879.525	4.659.690
Reserva opciones directores	-	-	2.236.338	2.236.338	2.236.338
Depreciaciones de bienes de uso	76.752.848	1.205.648	4.961.152	82.919.648	67.337.266
Amortización de activos intangibles	5.295.555	-	-	5.295.555	5.938.223
Amortizaciones de otros activos	5.683.051	-	-	5.683.051	5.683.051
Transporte de energía	3.473.057	-	-	3.473.057	2.807.635
Consumo de gas	226.753.945	-	-	226.753.945	95.601.756
Compras de energía	124.297.897	-	-	124.297.897	111.790.074
Consumo de combustibles	144.566.505	5.399	58.833	144.630.737	936.357
Consumo de materiales	17.748.432	261.000	956.002	18.965.434	17.003.506
Mantenimiento	10.969.052	284.219	572.339	11.825.610	3.952.875
Regalías y cánones	7.872.506	-	-	7.872.506	8.388.190
Deudores incobrables	-	3.732.968	-	3.732.968	7.044.585
Viáticos y movilidad	2.067.047	39.201	1.516.387	3.622.635	2.903.432
Alquileres y seguros	6.885.951	161.760	8.329.307	15.377.018	12.827.634
Vigilancia y seguridad	3.154.619	315.423	2.127.987	5.598.029	3.687.974
Impuestos, tasas y contribuciones	2.393.725	9.246.950	5.126.592	16.767.267	10.739.348
Comunicaciones	2.356.376	3.345.165	1.372.771	7.074.312	5.724.987
Publicidad y promoción institucional	-	119.285	3.700.000	3.819.285	4.535.563
Gastos de oficina	135.251	52.311	528.228	715.790	493.025
Diversos	2.331.321	3.167.988	2.371.866	7.871.175	11.554.941
<b>Total al 31.03.11</b>	<b>808.985.680</b>	<b>62.730.009</b>	<b>110.285.282</b>	<b>982.000.971</b>	
<b>Total al 31.03.10</b>	<b>470.040.439</b>	<b>50.312.648</b>	<b>79.993.391</b>		<b>600.346.478</b>

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Daniel Abelovich  
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 Contables Básicos**  
al 31 de marzo de 2011  
Presentados en forma comparativa

**Balances Generales**

Al 31 de marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010

Expresados en pesos

	<u>31.03.11</u>	<u>31.12.10</u>
<b>ACTIVO</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>		
Caja y bancos (Nota 4.a)	10.225.309	3.135.193
Inversiones (Anexo D)	-	3.830
Créditos por ventas (Nota 4.b)	189.958	335.785
Otros créditos (Nota 4.c)	38.835.083	30.736.388
<b>Total del activo corriente</b>	<u>49.250.350</u>	<u>34.211.196</u>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>		
Otros créditos (Nota 4.c)	265.608.499	121.129.587
Inversiones (Anexo C)	3.383.644.783	3.367.618.861
<b>Total del activo no corriente</b>	<u>3.649.253.282</u>	<u>3.488.748.448</u>
<b>Total del activo</b>	<u><u>3.698.503.632</u></u>	<u><u>3.522.959.644</u></u>
<b>PASIVO</b>		
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Deudas comerciales (Nota 4.d)	8.739.968	1.901.864
Remuneraciones y cargas sociales	146.380	726
Cargas fiscales (Nota 4.e)	8.862.386	7.473.835
Deudas financieras (Nota 4.f)	248.434.029	180.641.941
Otras deudas (Nota 4.g)	132.766.418	51.878.023
<b>Total del pasivo corriente</b>	<u>398.949.181</u>	<u>241.896.389</u>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Cargas fiscales (Nota 4.e)	1.286.003	112.188
<b>Total del pasivo no corriente</b>	<u>1.286.003</u>	<u>112.188</u>
<b>Total del pasivo</b>	<u><u>400.235.184</u></u>	<u><u>242.008.577</u></u>
<b>PATRIMONIO NETO</b>		
(Según estados respectivos)	3.298.268.448	3.280.951.067
<b>Total del pasivo y patrimonio neto</b>	<u><u>3.698.503.632</u></u>	<u><u>3.522.959.644</u></u>

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

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Daniel Abelovich  
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**

Por los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2011 y 2010

Expresados en pesos

	<u><b>31.03.11</b></u>	<u><b>31.03.10</b></u>
Resultado por participación en sociedades controladas y con control conjunto (Nota 4.h)	35.477.911	16.913.310
Amortización de valor llave	(5.009.797)	(4.963.350)
Ingresos por servicios	16.119	33.203
<b>Resultado bruto</b>	<u>30.484.233</u>	<u>11.983.163</u>
Gastos de administración (Anexo H)	(6.241.152)	(5.794.307)
<b>Resultado operativo</b>	<u>24.243.081</u>	<u>6.188.856</u>
Resultados financieros y por tenencia		
<i>Generados por activos</i>		
- Intereses financieros	232.997	14.613
- Impuestos y gastos bancarios	(349.229)	(204.112)
- Diferencia de cambio	1.516.738	2.585.090
- Resultado por tenencia	(164.621)	68.970
<i>Generados por pasivos</i>		
- Intereses financieros	(2.732.545)	(3.733.135)
- Diferencia de cambio	(3.304.431)	(3.744.088)
- Resultado por tenencia	(535.561)	(496.705)
- Otros resultados financieros	-	(12.793)
<b>Total resultados financieros y por tenencia</b>	<u>(5.336.652)</u>	<u>(5.522.160)</u>
Otros ingresos y egresos (Nota 4.i)	(586.183)	6.883.745
<b>Resultado antes de impuesto a las ganancias</b>	<u>18.320.246</u>	<u>7.550.441</u>
Impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta (Nota 6)	(3.239.203)	(2.318.289)
<b>Ganancia del período</b>	<u>15.081.043</u>	<u>5.232.152</u>
Ganancia por acción básico (Nota 3.1.i)	0,0115	0,0040
Ganancia por acción diluido (Nota 3.1.ii)	0,0098	0,0036

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

 Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE &amp; CO. S.R.L.

(Socio)

 Dr. Daniel Abelovich  
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 Evolución del Patrimonio Neto

Por los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2011 y 2010

Expresados en pesos

	APORTES DE LOS PROPIETARIOS			RESULTADOS ACUMULADOS					
	Capital social (Nota 7)	Prima de emisión	Acciones propias en cartera	Total	Reserva opciones directores (Nota 11)	Reserva Legal	Reserva Facultativa	Resultados no asignados	Total
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2009</b>	1.314.310.895	1.507.437.729	211.883.347	3.033.631.971	37.536.352	16.659.952	-	248.849.684	3.336.677.959
Reserva por opciones a directores (Nota 11)	-	-	-	-	2.236.338	-	-	-	2.236.338
Ganancia del período de tres meses	-	-	-	-	-	-	-	5.232.152	5.232.152
<b>Saldos al 31 de marzo de 2010</b>	1.314.310.895	1.507.437.729	211.883.347	3.033.631.971	39.772.690	16.659.952	-	254.081.836	3.344.146.449
Constitución de reservas - Asamblea 23.04.10	-	-	-	-	-	10.736.841	-	(10.736.841)	-
Reducción de capital - Asamblea 23.04.10 (Nota 7)	-	-	(211.883.347)	(211.883.347)	-	-	-	211.883.347	-
Reserva por opciones a directores (Nota 11)	-	-	-	-	6.709.014	-	-	-	6.709.014
Distribución de dividendos anticipados (Nota 8.c)	-	-	-	-	-	-	-	(18.111.204)	(18.111.204)
Pérdida por el período complementario de nueve meses	-	-	-	-	-	-	-	(51.793.192)	(51.793.192)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b>	1.314.310.895	1.507.437.729	-	2.821.748.624	46.481.704	27.396.793	-	385.323.946	3.280.951.067
Reserva por opciones a directores (Nota 11)	-	-	-	-	2.236.338	-	-	-	2.236.338
Ganancia del período de tres meses	-	-	-	-	-	-	-	15.081.043	15.081.043
<b>Saldos al 31 de marzo de 2011</b>	1.314.310.895	1.507.437.729	-	2.821.748.624	48.718.042	27.396.793	-	400.404.989	3.298.268.448

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

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Daniel Abelovich  
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 Flujo de Efectivo<sup>(1)</sup>**

Por los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2011 y 2010

Expresados en pesos

	<b>31.03.11</b>	<b>31.03.10</b>
<b>VARIACIÓN DEL EFECTIVO</b>		
Efectivo al inicio del ejercicio	3.139.023	2.856.356
Efectivo al cierre del período	10.225.309	4.728.054
Aumento del efectivo	<u>7.086.286</u>	<u>1.871.698</u>
<b>EFECTIVO APLICADO A LAS OPERACIONES</b>		
Ganancia del período	15.081.043	5.232.152
Impuesto a las ganancias	3.239.203	2.318.289
Intereses devengados	1.008.932	3.066.797
<b>Ajustes para conciliar la ganancia del ejercicio con el efectivo neto aplicado a las operaciones:</b>		
Depreciaciones de bienes de uso	-	138.817
Amortizaciones de llaves de negocio	5.009.797	4.963.350
Resultado por participación en sociedades controladas	(35.477.911)	(16.913.310)
Reserva por opciones a directores	2.236.338	2.236.338
Provisión para créditos fiscales	933.616	650.363
Diversos	1.857.941	1.684.384
<b>Cambios en activos y pasivos operativos</b>		
Disminución de créditos por ventas	145.827	5.273.111
Aumento de otros créditos	(3.490.487)	(3.357.310)
Aumento (Disminución) de deudas comerciales	6.838.104	(713.754)
Aumento de remuneraciones y cargas sociales	145.654	113.610
Aumento de cargas fiscales	2.562.366	2.173.226
Disminución de otras deudas	(15.696.901)	(8.096.411)
Pagos de impuesto a las ganancias	-	(1.371.856)
<b>Flujo neto de efectivo aplicado a las operaciones</b>	<u>(15.606.478)</u>	<u>(2.602.204)</u>
<b>EFECTIVO APLICADO A LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>		
Aportes a sociedades controladas	(2.365.500)	-
Pago por adquisición de inversiones en sociedades	(6.882)	-
Cobro de dividendos	-	15.897.404
Variación de inversiones corrientes no equivalentes a efectivo	-	1.350.434
Cobro de reducción de capital sociedades controladas	63.773	-
Préstamos otorgados	(80.981.139)	(46.100.000)
Cobro de préstamos otorgados	42.749.500	659.000
<b>Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de inversión</b>	<u>(40.540.248)</u>	<u>(28.193.162)</u>
<b>EFECTIVO GENERADO POR LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>		
Préstamos recibidos	149.001.311	65.263.789
Pago de préstamos recibidos	(67.657.095)	(16.824.994)
Pago de dividendos	(18.111.204)	(15.771.731)
<b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación</b>	<u>63.233.012</u>	<u>32.667.064</u>
<b>AUMENTO DEL EFECTIVO</b>	<u>7.086.286</u>	<u>1.871.698</u>

(1) Caja y bancos más inversiones equivalentes (colocaciones a menos de tres meses de plazo). Ver Nota 4.j.

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

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Daniel Abelovich  
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 contables**

Correspondientes a los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2011 y 2010  
y al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010

Expresadas en pesos

**NOTA 1: DESCRIPCIÓN DEL NEGOCIO Y LA SOCIEDAD**

Pampa Energía S.A. es una empresa integrada de electricidad que, a través de sus subsidiarias, participa en la generación, transmisión y distribución de electricidad en la República Argentina.

En el negocio de generación la Sociedad tiene una capacidad instalada de aproximadamente 2.217 MW, lo que equivale aproximadamente al 7,9% de la capacidad instalada en Argentina.

En el negocio de transmisión la Sociedad co-controla la operación y mantenimiento de la red de transmisión en alta tensión de Argentina que abarca unos 10.613 km de líneas propias, así como 6.110 km de líneas de alta tensión de Transba. Transener transporta el 95% de la electricidad en la Argentina.

En el negocio de distribución la Sociedad, a través de Edenor y sus sociedades controladas indirectamente EDESA, ESED, EDELAR, EDESAL y EDEN, distribuyen electricidad a más de 3,5 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 las provincias de Salta, La Rioja y San Luis.

Las acciones de la Sociedad cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, formando parte del Índice Merval, y en la New York Stock Exchange (“NYSE”).

**Cotización en la New York Stock Exchange**

El 5 de agosto de 2009 la Securities and Exchange Commission (“SEC”), organismo de contralor 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, lo que permite el ofrecimiento público de tales instrumentos en dicha jurisdicción extranjera.

Con fecha 27 de agosto de 2009 la Sociedad convirtió sus Global Depositary Shares (“GDSs”) a ADSs. El 9 de octubre de 2009 la Sociedad comenzó a comercializar sus ADSs en la NYSE a la vez que canceló la cotización de los GDSs en el Euro MTF Market de la Bolsa de Valores de Luxemburgo.

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.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**NOTA 2: BASES DE PREPARACIÓN Y PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES**

Los presentes estados contables están expresados en pesos y fueron confeccionados conforme a las normas contables de exposición y valuación contenidas en las Resoluciones Técnicas (“RT”) emitidas por la Federación Argentina del Consejo Profesional de Ciencias Económicas (“FACPCE”), aprobadas con ciertas modificaciones por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (“CPCECABA”), y de acuerdo con las resoluciones emitidas por la CNV.

Con fecha 30 de diciembre de 2009, la CNV emitió la Resolución General N° 562/09 por medio de la cual incorporó la RT N° 26 de la FACPCE a las normas de la CNV. La RT N° 26 dispone la adopción de las normas internacionales de información financiera (“NIIF”) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, según sus siglas en inglés), para ciertas entidades incluidas en el régimen de oferta pública.

En julio de 2010, la CNV emitió la R.G. N° 576, que introduce ciertas modificaciones a la R.G. N° 562. 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 R.G. N° 562 de la CNV.

La aplicación de las NIIF resultará obligatoria para la Sociedad a partir del ejercicio que se inicie el 1° de enero de 2012. El Directorio de la Sociedad, con fecha 9 de abril de 2010, ha aprobado un Plan de Implementación específico previsto en la R.G. N° 562.

A la fecha de los presentes estados contables el proceso de implementación avanza de acuerdo a las etapas previstas en el plan aprobado oportunamente.

Como resultado del monitoreo del plan de implementación específico de las NIIF, el Directorio de la Sociedad no ha tomado conocimiento de ninguna circunstancia que requiera modificaciones al referido plan o que indique un eventual desvío de los objetivos y fechas establecidos.

Los estados contables correspondientes a los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2011 y 2010 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 2011 y 2010, no necesariamente reflejan la proporción de los resultados de la Sociedad por los ejercicios completos.

**2.1 Estimaciones Contables**

La preparación de estados contables requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones 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 estados contables, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio. La Gerencia de la Sociedad realiza estimaciones para calcular, por ejemplo, las depreciaciones y amortizaciones, el valor recuperable de los activos, y el cargo por impuesto a las ganancias y contingencias, entre otros. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17



**NOTA 2:** (Continuación)**2.2 Consideración de los efectos de la inflación**

Los estados contables han sido preparados en moneda constante, reconociendo en forma integral los efectos de la inflación hasta el 31 de agosto de 1995. A partir de esa fecha y de acuerdo con normas contables profesionales y por requerimiento de los organismos de contralor, se discontinuó la reexpresión de los estados contables hasta el 31 de diciembre de 2001. Desde el 1º de enero de 2002 y de acuerdo con lo establecido por las normas contables profesionales se reinició el reconocimiento de los efectos de la inflación, considerando que las mediciones contables reexpresadas por el cambio en el poder adquisitivo de la moneda hasta el 31 de agosto de 1995, como las que tenían fecha de origen entre dicha fecha y el 31 de diciembre de 2001, se encontraban expresadas en moneda de esta última fecha.

Con fecha 25 de marzo de 2003, el Poder Ejecutivo Nacional emitió el Decreto N° 664 estableciendo que los estados contables de ejercicios cerrados a partir de dicha fecha sean expresados en moneda nominal. En consecuencia, y de acuerdo con la Resolución N° 441/03 emitida por la CNV, la Sociedad discontinuó la reexpresión de los estados contables a partir del 1 de marzo de 2003. Este criterio no está de acuerdo con normas contables profesionales vigentes, las cuales establecen que los estados contables debieron ser reexpresados hasta el 30 de septiembre de 2003. Sin embargo, dado el escaso nivel de significatividad de las tasas de inflación durante el lapso comprendido entre los meses de marzo y septiembre de 2003, este desvío no ha generado un efecto significativo sobre los estados contables tomados en su conjunto.

El índice utilizado a los efectos de la reexpresión de las partidas de los presentes estados contables hasta el 28 de febrero de 2003 fue el índice de precios internos al por mayor publicado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

**2.3 Información comparativa**

Los saldos al 31 de diciembre de 2010 y por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2010 que se exponen en estos estados contables a efectos comparativos surgen de los estados contables a dichas fechas. Ciertas reclasificaciones han sido efectuadas sobre las cifras correspondientes a los estados contables básicos y consolidados presentados en forma comparativa a efectos de mantener la consistencia en la exposición con las cifras del presente período.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**NOTA 3: CRITERIOS DE VALUACIÓN****a. Caja y bancos**

Los saldos de caja y bancos son valuados a su valor nominal.

**b. Inversiones*****Corrientes***

Los fondos comunes de inversión con mercado activo han sido valuados a las cotizaciones vigentes al cierre del período o ejercicio.

***No Corrientes – Participaciones en otras sociedades y llaves de negocio***

Las inversiones permanentes en sociedades controladas y con control conjunto han sido valuadas a su valor patrimonial proporcional de acuerdo con lo establecido por la Resolución Técnica N° 21 de la FACPCE. Para ello, la Sociedad ha utilizado los estados contables de sus sociedades controladas preparados a la fecha de los estados contables de la Sociedad o, en su defecto, la mejor información contable disponible, abarcando igual período de tiempo y utilizando similares normas contables a las adoptadas por la Sociedad.

Las llaves de negocio representan el exceso o defecto de valor de mercado de los activos netos identificables adquiridos con respecto al costo de adquisición erogado. La amortización de las llaves positivas se calcula sobre una base sistemática a lo largo de su vida útil, la cual representa la mejor estimación del período durante el cual la Sociedad espera recibir beneficios económicos provenientes de los activos adquiridos. Las llaves negativas se amortizan en forma sistemática a lo largo de un período igual al promedio ponderado de la vida útil remanente de los activos identificables de la empresa emisora que estén sujetos a depreciación.

La Sociedad evalúa periódicamente la recuperabilidad de los valores llaves sobre la base de flujos futuros de fondos y otra información disponible a la fecha de emisión de los estados contables. El valor de las llaves de negocio no supera su respectivo valor recuperable estimado.

**c. Créditos y pasivos**

Los créditos y pasivos han sido valuados a su valor nominal más los resultados financieros devengados al cierre del período o ejercicio, de corresponder. Los valores obtenidos de esta forma no difieren significativamente de los que se hubieran obtenido de aplicarse las normas contables vigentes, que establecen que deben valuarse en base a la mejor estimación posible de la suma a cobrar o pagar, respectivamente, descontados utilizando una tasa que refleje el valor tiempo del dinero y los riesgos específicos de la transacción estimada en el momento de su incorporación al activo y pasivo, respectivamente.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**NOTA 3:** (Continuación)**d. Activos y pasivos en moneda extranjera**

Los activos y pasivos en moneda extranjera se convirtieron al tipo de cambio vigente al cierre del período o ejercicio. El detalle respectivo se expone en el Anexo G. Las diferencias de cambio fueron imputadas a los resultados financieros y por tenencia del período.

**e. Provisiones**

Deducidas del activo: para otros créditos, por irrecuperabilidad de 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.

**f. Patrimonio neto**

Tal como se menciona en Nota 2.2, las cuentas integrantes del patrimonio neto se encuentran reexpresadas en moneda constante hasta el 28 de febrero de 2003. Los movimientos posteriores se encuentran expuestos a valor nominal.

**g. Cuentas de resultados**

Las cuentas del estado de resultados se exponen a valor nominal, excepto los cargos por activos consumidos (depreciación de bienes de uso y amortización de activos intangibles) cuyos importes se determinaron en función a los valores registrados por tales activos, los cuales se encuentran reexpresados de acuerdo con lo mencionado en la Nota 2.2.

Los resultados financieros y por tenencia se exponen discriminados en generados por activos y por pasivos.

**h. Reconocimiento de ingresos**

Los resultados por participación en otras sociedades se reconocen en base al método del valor patrimonial proporcional de acuerdo con lo establecido por la Resolución Técnica N° 21 de la FACPCE.

Los ingresos por servicios incluyen comisiones y honorarios por asesoramiento técnico que se reconocen cuando se devengan.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**NOTA 3:** (Continuación)**i. Impuesto a las ganancias**

La Sociedad registra el cargo por impuesto a las ganancias en base al método del impuesto diferido, reconociendo de esta manera las diferencias temporarias entre las mediciones de los activos y pasivos contables e impositivos.

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

La gerencia de la Sociedad reconoce activos impositivos en sus estados contables solo en la medida en que su realización es considerada probable.

**j. Impuesto a la ganancia mínima presunta**

La Sociedad determina el impuesto a la ganancia mínima presunta aplicando la tasa vigente del 1% sobre los activos computables al cierre del período o 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 pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes.

Al 31 de marzo de 2011 la Sociedad mantiene provisionado la totalidad del crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta registrado en el rubro Otros créditos por \$ 31.540.570 por estimarse 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 períodos futuros.

**k. Instrumentos financieros derivados**

Con fecha 11 de febrero de 2010 la Sociedad obtuvo autorización para operar como agente y miembro compensador del Mercado a Término de Rosario S.A. (el "Mercado"). Actualmente se encuentra operando contratos de compra de dólares estadounidenses a futuro con las sociedades subsidiarias Central Piedra Buena, Central Térmica Güemes, Central Térmica Loma de la Lata y Transener (los "Comitentes").

Al momento de concertar una operación de futuro y toda vez que se generen pérdidas, la Sociedad recibe flujos de fondos por parte de sus comitentes y los constituye en garantía de dichas operaciones. Como consecuencia de ello, la Sociedad registra contablemente un crédito con el Mercado y un pasivo con el comitente.

Asimismo, los cambios en las mediciones de dichos contratos por valuación a su valor neto de realización o costo de cancelación, según corresponda, dan lugar al reconocimiento de un crédito o pasivo con el Mercado y simultáneamente un pasivo o crédito con el comitente.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**NOTA 3:** (Continuación)

Al 31 de marzo de 2011, la Sociedad concentra una posición compradora de dólares estadounidenses que asciende a US\$ 12 millones a un tipo de cambio promedio contratado de \$ 4,38, y con vencimientos entre noviembre 2011 y enero 2012. Para respaldar dichas operaciones, la Sociedad ha constituido garantías por cuenta y orden de los comitentes por un total de \$ 8,6 millones, las cuales se exponen en el rubro Otros créditos corrientes, netas del saldo resultante por valuación de los correspondientes instrumentos financieros derivados.

**I. Resultado por acción**

i. Ganancia básica por acción: la Sociedad ha calculado el resultado por acción básico en base al promedio ponderado de acciones en circulación al 31 de marzo de 2011 y 2010:

	<u>31.03.11</u>	<u>31.03.10</u>
Ganancia del período	15.081.043	5.232.152
Promedio ponderado de acciones en circulación	1.314.310.895	1.314.310.895
Ganancia por acción	0,0115	0,0040

ii. Ganancia diluida por acción: la Sociedad ha calculado el resultado por acción diluido considerando el efecto dilutivo que podrían tener las opciones de compra de acciones descriptas en Nota 11 de estos estados contables básicos. En el caso de que el efecto dilutivo aumente el resultado por acción, las diluciones no son consideradas en el cálculo:

	<u>31.03.11</u>	<u>31.03.10</u>
Ganancia del período	15.081.043	5.232.152
Promedio ponderado de acciones en circulación	1.540.832.756	1.464.921.797
Ganancia por acción	0,0098	0,0036

iii. Conciliación del número promedio de acciones en circulación y diluidas:

	<u>31.03.11</u>	<u>31.03.10</u>
Promedio ponderado de acciones en circulación	1.314.310.895	1.314.310.895
Cantidad de acciones que la Sociedad debiera emitir si se ejercieran todas las opciones de suscripción de capital	<u>226.521.861</u>	<u>150.610.902</u>
Promedio ponderado de acciones diluidas	<u>1.540.832.756</u>	<u>1.464.921.797</u>

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**NOTA 4: COMPOSICIÓN DE LOS PRINCIPALES RUBROS**

La composición de los principales rubros de los presentes estados contables es la siguiente:

**Balances Generales al 31 de marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010**

	<u>31.03.11</u>	<u>31.12.10</u>
<b>a) <u>Caja y bancos</u></b>		
Caja	23.034	18.538
Bancos	8.802.564	2.809.083
Valores a depositar	1.399.711	307.572
	<u>10.225.309</u>	<u>3.135.193</u>
<b>b) <u>Créditos por ventas</u></b>		
Comunes	189.958	335.785
	<u>189.958</u>	<u>335.785</u>
<b>c) <u>Otros créditos</u></b>		
<u>Corrientes</u>		
Soc. Art. 33 Ley 19.550 y partes relacionadas (Nota 5)	26.531.380	10.349.412
Depósitos en garantía sobre instrumentos financieros derivados	8.223.711	20.146.671
Anticipos a proveedores	6.940	164.535
Gastos a devengar	4.010.140	13.239
Diversos	134.975	134.594
Previsión para otros créditos (Anexo E)	(72.063)	(72.063)
	<u>38.835.083</u>	<u>30.736.388</u>
<u>No Corrientes</u>		
Soc. Art. 33 Ley 19.550 y partes relacionadas (Nota 5)	142.002.059	120.974.695
Acciones a recibir (Nota 9)	117.566.000	-
Gastos por adquisición de sociedades	6.040.440	-
Impuesto a la ganancia mínima presunta	31.540.770	29.475.382
Impuesto al valor agregado	8.699.804	7.937.820
Retenciones ingresos brutos	681.445	664.706
Previsión para otros créditos (Anexo E)	(40.922.019)	(37.923.016)
	<u>265.608.499</u>	<u>121.129.587</u>

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables (Continuación)**
**NOTA 4:** (Continuación)

	<u>31.03.11</u>	<u>31.12.10</u>
<b>d) <u>Deudas comerciales</u></b>		
<u>Corrientes</u>		
Proveedores	8.739.968	1.901.864
	<u>8.739.968</u>	<u>1.901.864</u>
<b>e) <u>Cargas fiscales</u></b>		
<u>Corrientes</u>		
Impuesto a la ganancia mínima presunta, neta de retenciones y anticipos	8.719.215	6.724.452
Retenciones impuesto a las ganancias a depositar	136.142	749.383
Diversas	7.029	-
	<u>8.862.386</u>	<u>7.473.835</u>
<u>No corrientes</u>		
Pasivo por impuesto diferido (Nota 6)	1.286.003	112.188
	<u>1.286.003</u>	<u>112.188</u>
<b>f) <u>Deudas financieras</u></b>		
<u>Corrientes</u>		
Acuerdos de adelantos en cuenta corriente	37.977.397	16.131.923
Préstamos financieros	22.662.799	22.064.544
Soc. Art. 33 Ley 19.550 y partes relacionadas (Nota 5)	187.793.833	142.445.474
	<u>248.434.029</u>	<u>180.641.941</u>
<b>g) <u>Otras deudas</u></b>		
<u>Corrientes</u>		
Sociedades Art. 33 Ley 19.550 y partes relacionadas (Nota 5) <sup>(1)</sup>	18.171.967	30.063.482
Dividendos a pagar	-	18.111.204
Deuda por compra de sociedades (Nota 9)	113.512.000	-
Diversas	1.082.451	3.703.337
	<u>132.766.418</u>	<u>51.878.023</u>

<sup>(1)</sup> Incluyen al 31.03.11 y 31.12.10 \$ 8.644.029 y \$ 26.219.046 por garantías recibidas por operaciones con instrumentos financieros derivados concertadas por cuenta de sociedades relacionadas netas de \$ 2.376.000 y \$ 6.875.000 por valuación al cierre de contratos que permanecen abiertos, respectivamente.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**NOTA 4:** (Continuación)

**Estados de Resultados al 31 de marzo de 2011 y 2010**

	<u>31.03.11</u>	<u>31.03.10</u>
<b>h) <u>Resultado por participación en sociedades controladas y con control conjunto</u></b>		
Bodega Loma La Lata	(93.578)	(1.446)
CIE	6.673.023	(887.946)
CTG	330.126	384.762
IEASA	13.137.363	(11.402.602)
Inversora Diamante	5.753.299	6.462.972
Inversora Ingentis	1.056.586	(972.121)
Inversora Nihuiles	6.833.483	6.600.490
Lago Escondido	6.906	(734)
Loma de la Lata	(5.201.047)	212.341
Pampa Generación	862.597	728.282
Pampa Inversiones	3.476.381	26.576.365
Pampa Participaciones	535.595	28.445
Pampa Participaciones II	(7.269)	(4.930)
Petrolera Pampa	(1.730.610)	(22.850)
Powerco	1.986.845	1.893.298
PRESA	279.635	(843.060)
Transelect	1.083.359	(3.017.731)
Ajuste de consolidación <sup>(1)</sup>	495.217	(8.820.225)
	<u>35.477.911</u>	<u>16.913.310</u>

<sup>(1)</sup> Generado por recompra de obligaciones negociables, neto de impuesto diferido (ver nota 5 a los estados contables consolidados)

<b>i) <u>Otros ingresos y egresos</u></b>		
Recupero de provisiones (Nota 10)	-	7.574.873
Previsión para créditos fiscales	(933.616)	(650.363)
Diversos	347.433	(40.765)
	<u>(586.183)</u>	<u>6.883.745</u>

**Estados de Flujos de Efectivo al 31 de marzo de 2011 y 2010**

<b>j) <u>Conciliación del efectivo y equivalentes de efectivo</u></b>		
Caja y bancos e Inversiones corrientes	10.225.309	4.803.346
Colocaciones financieras en garantía	-	(75.292)
Efectivo y equivalentes de efectivo	<u>10.225.309</u>	<u>4.728.054</u>

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17



**NOTA 5: SALDOS Y OPERACIONES CON SOCIEDADES ARTÍCULO 33 LEY N° 19.550 Y PARTES RELACIONADAS**

A continuación se detallan los saldos de la Sociedad con partes relacionadas al 31 de marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010:

Saldos al 31.03.11	Otros créditos		Deudas financieras	Otras deudas
	Corrientes	No corrientes	Corrientes	Corrientes
<b>Sociedades controladas</b>				
Bodega Loma la Lata	792	-	-	1.420.000
CTG	1.608	-	8.165.117	2.167.867 <sup>(1)</sup>
CPB	179.485	-	29.575.015	4.100.163 <sup>(2)</sup>
EDENOR	-	20.247.364	-	-
Hidroeléctrica Diamante	-	-	23.636.840	-
Hidroeléctrica Los Nihuiles	-	-	57.230.524	-
IEASA	-	-	-	50.000
Ingentis	-	-	18.684.149	-
Inversora Diamante	4.580.000	-	10.272.511	-
Inversora Ingentis	-	-	14.843.461	-
Inversora Nihuiles	-	-	13.023.794	-
Loma de la Lata	-	121.754.695	-	1.396.437
Pampa Generación	-	-	3.293.659	-
Pampa Participaciones II	-	-	-	37.500
Petrolera Pampa	21.610.372	-	-	9.000.000
Powerco	-	-	9.068.763	-
PRESA	159.123	-	-	-
<b>Total</b>	<b>26.531.380</b>	<b>142.002.059</b>	<b>187.793.833</b>	<b>18.171.967</b>

<sup>(1)</sup> Corresponde a \$ 3.343.867 por garantías recibidas por operaciones con instrumentos financieros derivados concertadas por cuenta de CTG netos de \$ 1.176.000 por valuación al cierre de contratos que permanecen abiertos.

<sup>(2)</sup> Corresponde a \$ 5.300.162 por garantías recibidas por operaciones con instrumentos financieros derivados concertadas por cuenta de CPB netos de \$ 1.200.000 por valuación al cierre de contratos que permanecen abiertos.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables (Continuación)**
**NOTA 5:** (Continuación)

Saldos al 31.12.10	Otros créditos		Deudas financieras	Otras deudas
	Corrientes	No corrientes	Corrientes	Corrientes
<b>Sociedades controladas</b>				
Bodega Loma la Lata S.A.	792	-	-	81.000
CTG	9.820	-	112.096	7.886.484 <sup>(1)</sup>
CPB	100.317	-	11.897.066	11.457.562 <sup>(2)</sup>
DESA	198	-	-	100.000
Energía Distribuida S.A.	127.977	-	-	-
Hidroeléctrica Diamante	1.026	-	23.254.562	-
Hidroeléctrica Los Nihuiles	1.026	-	42.101.928	-
Inversora Diamante	4.580.000	-	9.879.435	-
Inversora Ingentis	2.024.539	-	8.703.208	-
Inversora Nihuiles	-	-	12.525.554	-
Loma de la Lata	37.392	120.974.695	20.013	1.396.436
Pampa Generación	2.859.318	-	-	-
Pampa Participaciones II	-	-	-	70.000
Petrolera Pampa	447.884	-	-	9.000.000
Powerco	-	-	13.085.202	-
PRESA	159.123	-	20.866.410	-
Transelec	-	-	-	72.000
<b>Total</b>	<b>10.349.412</b>	<b>120.974.695</b>	<b>142.445.474</b>	<b>30.063.482</b>

<sup>(1)</sup> Corresponde a \$ 10.208.484 por garantías recibidas por operaciones con instrumentos financieros derivados concertadas por cuenta de CTG netos de \$ 2.322.000 por valuación al cierre de contratos que permanecen abiertos.

<sup>(2)</sup> Incluye \$ 16.010.562 por garantías recibidas por operaciones con instrumentos financieros derivados concertadas por cuenta de CPB netos de \$ 4.553.000 por valuación al cierre de contratos que permanecen abiertos.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**Notas a los estados contables (Continuación)**
**NOTA 5: (Continuación)**

Adicionalmente, a continuación se detallan las operaciones realizadas por la Sociedad con partes relacionadas durante los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2011 y 2010:

Operaciones al 31.03.11	Ingresos por comisiones	Intereses por préstamos otorgados (recibidos)	Cobro (Otorgamiento) de préstamos, netos	Toma (Pago) de préstamos, netos	Cobro por reducción / (Aportes) de capital
<b><u>Sociedades controladas</u></b>					
Bodega Loma la Lata S.A.	-	-	-	-	(2.161.000)
CTG	-	(86.592)	-	8.020.000	-
CPB	16.119	(176.200)	-	17.375.504	-
Edenor	-	77.364	(20.050.000)	-	-
Hidroeléctrica Diamante	-	(356.350)	-	185.743	-
Hidroeléctrica Los Nihuiles	-	(708.948)	-	14.103.802	-
IEASA	-	-	-	-	(50.000)
Ingentis	-	(203.353)	-	18.239.000	-
Inversora Diamante	-	(198.716)	-	-	-
Inversora Ingentis	-	(74.920)	2.034.500	6.016.346	-
Inversora Nihuiles	-	(251.938)	-	-	-
Pampa Generación	-	(27.726)	397.000	3.212.798	-
Pampa Participaciones II	-	-	-	-	(82.500)
Pampa Inversiones	-	92.549	201.500	-	-
Petrolera Pampa	-	61.786	(20.814.639)	-	-
Powerco	-	(163.504)	-	(4.433.000)	-
PRESA	-	(224.403)	-	(3.221.451)	63.773
Transelec	-	-	-	-	(72.000)
<b>Total</b>	<b>16.119</b>	<b>(2.240.951)</b>	<b>(38.231.639)</b>	<b>59.498.742</b>	<b>(2.301.727)</b>

Operaciones al 31.03.10	Servicios de asesoramiento prestados (recibidos)	Ingresos por comisiones	Intereses por préstamos otorgados (recibidos)	Cobro (Otorgamiento) de préstamos, netos	Toma (Pago) de préstamos, netos	Cobro de dividendos
<b><u>Directores/Accionistas:</u></b>						
Errecondo, Salaverri & Otros	(427.142)	-	-	-	-	-
<b><u>Sociedades controladas</u></b>						
CTG	-	8.388	(512.052)	-	47.037.845	-
CPB	-	-	(835.556)	-	-	-
Hidroeléctrica Diamante	-	-	(474.717)	-	(287.112)	350.000
Hidroeléctrica Los Nihuiles	-	-	(559.726)	-	(9.406.630)	-
Inversora Diamante	-	-	(3.136)	-	2.111.912	9.457.700
Inversora Nihuiles	-	-	(51.215)	-	-	6.089.704
Loma de la Lata	-	-	-	(46.100.000)	-	-
Pampa Generación	-	-	-	659.000	-	-
Powerco	-	-	(220.587)	-	-	-
PRESA	-	-	(218.149)	-	7.646.000	-
Transener	-	24.815	-	-	-	-
<b><u>Otras sociedades relacionadas</u></b>						
Banco de Servicios y Transacciones S.A.	-	-	(20.788)	-	-	-
Credilogros	-	-	(27.690)	-	-	-
<b>Total</b>	<b>(427.142)</b>	<b>33.203</b>	<b>(2.923.616)</b>	<b>(45.441.000)</b>	<b>47.102.015</b>	<b>15.897.404</b>

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**NOTA 6: IMPUESTO A LAS GANANCIAS E IMPUESTO DIFERIDO**

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

	<b>31.12.10</b>	<b>Cargo a resultados Ganancia (Pérdida)</b>	<b>31.03.11</b>
Inversiones	(1.328)	1.328	-
Otros créditos	(467.628)	(1.167.833)	(1.635.461)
Remuneraciones y cargas sociales	(29.400)	-	(29.400)
Otras deudas	386.168	(7.310)	378.858
Pasivo neto por impuesto diferido	<u>(112.188)</u>	<u>(1.173.815)</u>	<u>(1.286.003)</u>

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:

	<b>31.03.11</b>	<b>31.03.10</b>
Resultado del período antes del impuesto a las ganancias	18.320.246	7.550.441
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado del período a la tasa del impuesto	<u>(6.412.086)</u>	<u>(2.642.654)</u>
Diferencias permanentes a la tasa del impuesto:		
Resultado por participación en sociedades controladas y con control conjunto	12.417.269	5.919.659
Amortización de valor llave de negocio	(1.753.429)	(1.737.173)
Reserva opciones directores	(782.718)	(782.718)
Activos diferidos no reconocidos	(6.681.833)	(669.574)
Previsiones no deducibles	(326.765)	(227.627)
Diversas	2.365.747	(18.637)
Cargo por impuesto a las ganancias contabilizado	<u>(1.173.815)</u>	<u>(158.724)</u>
Impuesto a la ganancia mínima presunta imputado a resultados	<u>(2.065.388)</u>	<u>(2.159.565)</u>
Total resultado por impuesto a las ganancias contabilizado	<u>(3.239.203)</u>	<u>(2.318.289)</u>

El cargo por impuesto a las ganancias contabilizado corresponde a la variación en la posición neta por impuesto diferido y la previsión del crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta.

**NOTA 7: ESTADO DEL CAPITAL SOCIAL**

Al 31 de marzo 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.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**NOTA 7:** (Continuación)**Adquisición de acciones propias**

A partir del 8 de septiembre de 2008, el Directorio de la Sociedad aprobó distintos procesos de adquisición de acciones, ya sea mediante el mecanismo de oferta pública de adquisición de acciones o de operaciones en el mercado. El Directorio de la Sociedad consideraba que, dado el fuerte impacto sufrido por los precios de cotización de las acciones locales por el contexto macroeconómico internacional, esta decisión velaba por el mejor interés para los accionistas quienes a través de la recompra aumentarán su participación en activos estratégicos de la Sociedad.

Considerando todos los procesos de adquisición de acciones propias aprobados, la Sociedad había adquirido un total de 211.883.347 acciones clase A de valor nominal \$ 1 por acción, con un costo promedio de adquisición de \$ 0,97 por acción totalizando \$ 205.479.339, monto que fue neteado de los resultados no asignados.

Como resultado de las adquisiciones mencionadas, la Sociedad excedió el límite de acciones que una sociedad puede tener en su poder, previsto en el 10% de su capital social de acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 68 de la Ley N° 17.811 (texto actualizado por Decreto N° 677/01), lo cual fue transitoriamente autorizado por la CNV atendiendo a la gravedad y excepcionalidad de la situación mediante el dictado de las Resoluciones Generales N° 535/08, 546/08, 550/09 y 553/09 en virtud de las cuales suspendió la aplicación del límite antes mencionado hasta el 30 de junio de 2009. Por tal motivo, la Sociedad no ha realizado adquisiciones de acciones propias con posterioridad a dicha fecha.

En relación con las acciones propias adquiridas, el Directorio de la Sociedad resolvió solicitar a la BCBA la autorización previa para la reducción de su capital social por hasta la cantidad de 211.883.347 acciones, la que fue concedida por el organismo con fecha 8 de marzo de 2010.

El 23 de abril de 2010, la Asamblea General Extraordinaria de accionistas aprobó reducir el capital social mediante la cancelación de las referidas acciones en cartera, decisión que se expone en el Estado de Evolución del Patrimonio Neto. Dicha reducción de capital social fue aprobada por la CNV con fecha 13 de septiembre de 2010.

**NOTA 8: DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES****a. Reserva legal**

De acuerdo con las disposiciones de la Ley de Sociedades Comerciales, el 5% de la utilidad neta que surja de los estados contables del ejercicio deberá destinarse a la reserva legal, hasta que la misma alcance el 20% del Capital Social.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**NOTA 8:** (Continuación)**b. 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.

**c. Dividendo anticipado**

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.

Por ello, con fecha 3 de diciembre de 2010 el Directorio de la Sociedad resolvió declarar un dividendo anticipado en efectivo conforme los términos de la Ley de Sociedades Comerciales de \$ 18.111.204, que resulta equivalente a 0,0137% por cada acción en circulación y que fue ratificado en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas con fecha 14 de abril de 2011. El pago del dividendo anticipado fue concretado el 28 de marzo de 2011, una vez conocido el valor patrimonial proporcional sobre el cual debía tributarse el Impuesto a los Bienes Personales.

Este dividendo fue posteriormente aprobado por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas (ver Nota 13).

**NOTA 9: ADQUISICIÓN DE INVERSIONES PERMANENTES****Compra de acciones de Enron Pipeline Company Argentina S.A. (“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 es de US\$ 29.000.000.

Al 31 de marzo de 2011, la Sociedad había abonado US\$ 1 millón del precio pactado, no obstante al haberse cumplido todas las condiciones precedentes la Sociedad registró un crédito de \$ 117,6 millones por las acciones a recibir de EPCA y un pasivo con los accionistas por el saldo pendiente de pago.

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

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

**NOTA 10: RECUPERO POR ALUMBRADO, BARRIDO Y LIMPIEZA (“ABL”)**

La Sociedad mantenía registrado un pasivo corriente por deuda impaga de ABL generada por un inmueble que la Sociedad transfirió a su sociedad controlada PRESA en diciembre de 2007, y que se originaba producto de una valuación fiscal practicada por el Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (“GCBA”) que la Sociedad impugnó judicialmente.

En septiembre de 2003 la Sociedad inició una demanda con el propósito de: i) impugnar la valuación fiscal, ii) demandar la declaración de nulidad de esta valuación y iii) establecer judicialmente la valuación del edificio a fin de que se aplique retroactivamente dicha nueva valuación al 30 de octubre de 2001, fecha de la impugnación de la valuación fiscal en sede administrativa.

El juzgado interviniente en la causa hizo lugar a la demanda de impugnación de valuación fiscal iniciada por la Sociedad declarando la nulidad de la disposición de la Dirección General de Rentas (“DGR”) que fijaba una nueva valuación fiscal. Concluidas las distintas etapas judiciales, en marzo de 2010 el GCBA determinó la nueva valuación fiscal histórica dando cumplimiento a la demanda judicial y emitiendo las boletas de deuda por los años 1998 a 2010, las que fueron canceladas en tiempo y forma.

Con respecto a las cuotas correspondientes a los años 1994 a 1997, el GCBA informó al expediente judicial que dicho período se encuentra compensado, toda vez que al registrar una valuación menor a la emitida anteriormente, se tomaron como créditos los pagos efectuados por el contribuyente en concepto de las contribuciones de ABL por esos años.

Como resultado de esta determinación la Sociedad registró al 31 de marzo de 2010 una utilidad de \$ 7.574.873 incluida en “Otros Ingresos y Egresos” del Estado de Resultados (Nota 4.i).

**NOTA 11: CONVENIO DE ASIGNACIÓN DE OPORTUNIDADES/OPCIONES DE COMPRA DE 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.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**Notas a los estados contables (Continuación)****NOTA 11:** (Continuación)

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.

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.

Considerando que las normas contables profesionales vigentes en Argentina no establecen cómo deben reconocerse en los estados contables los efectos de las modificaciones realizadas a los contratos antes mencionadas, la Sociedad ha utilizado como marco de referencia lo establecido por las NIIF y las normas contables estadounidenses. A tales efectos, y siguiendo lo establecido en ambos marcos contables, cuando las modificaciones realizadas incrementan el valor de mercado de un contrato, este incremento de valor debe ser reconocido en resultados en el período remanente de vigencia. El incremento en el valor de mercado de los contratos debe determinarse como el diferencial entre el valor de mercado del contrato antes e inmediatamente después de realizada la modificación, cálculo que fue realizado siguiendo el modelo de valuación de Black-Scholes y resultó en \$ 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.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17



**Notas a los estados contables (Continuación)****NOTA 11:** (Continuación)

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.

Al 31 de marzo de 2011, el monto total acumulado de la reserva de patrimonio neto reconocida por esta operación asciende a \$ 48.718.042.

**NOTA 12: GARANTÍAS OTORGADAS****Financiación Proyecto de ampliación en Loma de La Lata**

Las Obligaciones Negociables emitidas por Loma de La Lata se encuentran garantizadas por PESA (accionista controlante de dicha sociedad) bajo una fianza celebrada con el Agente de la Garantía Deutsche Bank S.A., por la cual se constituyó en fiador, codeudor solidario, liso, llano, y principal pagador de las obligaciones de pago de Loma de La Lata bajo las Obligaciones Negociables hasta tanto se haya producido la Fecha de Finalización del Proyecto de cierre de Ciclo de dicha central. Asimismo, las Obligaciones Negociables se encuentran garantizadas por una prenda sobre acciones de Loma de la Lata y de derechos creditorios contra esa sociedad, y por otras garantías otorgadas por Loma de La Lata (Nota 5.f a los estados contables consolidados).

**Financiación Adquisición de participación en INNISA e INDISA**

En octubre de 2006 la Sociedad adquirió participaciones accionarias en INNISA e INDISA, las que fueron parcialmente financiadas por el Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. ("Banco Galicia") por un monto de US\$ 4.900.000 que devenga un interés del 3% anual y cuyo vencimiento opera el 7 de junio de 2011.

En virtud de dicha financiación la Sociedad ha constituido derecho real de prenda en primer grado a favor de Banco Galicia sobre las acciones de INNISA e INDISA que fueron adquiridas en garantía del pago de la deuda mantenida.

**Acuerdo de inversión y provisión de Gas Plus con Apache**

En relación al acuerdo mencionado en Nota 12.i. de los estados contables consolidados, la Sociedad garantiza al 31 de marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010 dichas operaciones por un monto de hasta \$ 107,3 y \$ 105,2 millones, respectivamente.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

**NOTA 12:** (Continuación)**Otras garantías**

Las garantías al 31 de marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010 no expuestas en las restantes notas ascienden a \$ 104,3 y \$ 86,9 millones, respectivamente, incluyendo garantías requeridas por regulaciones, líneas de crédito financiero y de financiero y de financiación a subsidiarias.

**NOTA 13: HECHOS POSTERIORES****Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas**

Con fecha 14 de abril de 2011 la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad resolvió, entre otros asuntos, la aprobación de: (i) los estados contables por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010; (ii) el dividendo anticipado de \$ 18.111.204 declarado por el Directorio de la Sociedad; (iii) Absorber la pérdida de \$ 45.561.040 correspondiente al ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2010 contra los resultados acumulados no asignados a la misma fecha y destinar el saldo restante a nuevo ejercicio.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

Dr. Daniel Abelovich  
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

**Participaciones en otras sociedades**  
Al 31 de marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010  
Expresadas en pesos

**Anexo C**  
**Hoja 1 de 2**

Denominación y características de los valores	Clase	Valor nominal	Cantidad	Valor registrado al 31.03.11	Valor registrado al 31.12.10	Información sobre el emisor					% de participación
						Actividad principal	Estados contables	Capital social	Resultado del período	Patrimonio neto	
<b>Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 Controladas:</b>											
Bodega Loma La Lata S.A.	Ordinarias	1	5.749.760	5.463.569	2.057.147	Operativa	31.03.11	5.750.000	(93.578)	5.463.809	99,99
Central Térmica Güemes S.A.	Ordinarias	1	2.161.819	5.879.723	5.549.598	Operativa	31.03.11	83.775.600	12.694.102	227.182.122	2,58
	Llave de negocio			1.272.409	1.296.880						
Central Térmica Loma de la Lata S.A.	Ordinarias	1	514.397.500	580.173.758	585.374.806	Operativa	31.03.11	514.400.000	(5.201.047)	580.176.258	99,99
Corporación Independiente de Energía S.A.	Ordinarias	1	25.636	111.450.612	104.777.589	Inversora	31.03.11	26.160	8.804.221	91.423.977	98,00
	Llave de negocio			127.680.584	131.251.799						
Hidroeléctrica Lago Escondido S.A.	Ordinarias	1	490.000	438.281	431.375	Operativa	31.03.11	500.000	6.906	448.281	98,00
IEASA S.A.	Ordinarias	1	9.095.182	56.862.715	55.231.197	Inversora	31.03.11	120.840.880	(23.094.433)	493.584.250	98,02
	Preferidas	1	109.340.880	683.594.825	671.595.976						
	Llave de negocio			438.784.967	440.164.796						
Inversora Diamante S.A.	Ordinarias	1	38.462.840	108.099.847	102.346.548	Inversora	31.03.11	41.990.000	5.834.994	142.303.672	91,60
	Llave de negocio			8.237.941	8.391.922						

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Daniel Abelovich  
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



**Participaciones en otras sociedades**  
Al 31 de marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010  
Expresadas en pesos

**Anexo C**  
**Hoja 2 de 2**

Denominación y características de los valores	Clase	Valor nominal	Cantidad	Valor registrado al 31.03.11	Valor registrado al 31.12.10	Información sobre el emisor					% de participación
						Actividad principal	Estados contables	Capital social	Resultado del período	Patrimonio neto	
Inversora Ingentis S.A.	Ordinarias	1	87.520.000	69.441.162	68.718.749	Inversora	31.03.11	187.520.000	3.394.692	179.857.654	68,26
	Preferidas	1	40.485.000	32.122.091	31.787.918						
	Llave de negocio	1									
Inversora Nihules S.A.	Ordinarias	1	45.650.333	166.485.332	159.651.849	Inversora	31.03.11	50.572.000	7.244.068	201.598.162	90,27
	Llave de negocio			(553.784)	(564.446)						
Pampa Generación S.A.	Ordinarias	1	11.760	1.012.604	150.008	Operativa	31.03.11	12.000	880.201	1.033.270	98,00
Pampa Inversiones S.A.	Ordinarias	1	875.000	654.888.328	651.411.947	Inversora	31.03.11	207.500.861	(16.789.776)	517.624.242	100,00
Pampa Participaciones S.A.	Ordinarias	1	37.272.640	36.616.106	36.078.297	Inversora	31.03.11	37.273.640	(7.222)	37.358.078	99,99
Pampa Participaciones II S.A.	Ordinarias	1	199.600	111.147	68.416	Inversora	31.03.11	200.000	(7.269)	111.547	99,80
Pampa Real Estate S.A.	Ordinarias	1	476.801	756.386	18.475.823	Inmobiliaria	31.03.11	476.826	279.585	756.412	99,99
Petrolera Pampa S.A.	Ordinarias	1	14.698.000	9.132.676	10.863.286	Operativa	31.03.11	14.700.000	(1.730.610)	9.134.676	99,99
Powerco S.A.	Ordinarias	1	9.999.999	75.605.404	73.618.559	Inversora	31.03.11	10.000.000	1.971.510	73.288.355	99,99
	Llave de negocio			4.248.677	4.330.490						
Transelec Argentina S.A.	Ordinarias	1	75.283.569	218.700.166	217.616.807	Inversora	31.03.11	76.807.724	(75.638)	283.745.595	98,02
	Llave de negocio			(12.867.625)	(13.058.475)						
Diversas				6.882	-						
<b>Total</b>				<b>3.383.644.783</b>	<b>3.367.618.861</b>						

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

\_\_\_\_\_  
Dr. Daniel Abelovich  
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

**Otras Inversiones**

Al 31 de marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010

Expresadas en pesos

**Anexo D**

Clase de inversión	<b>31.03.11</b>	<b>31.12.10</b>
<b>INVERSIONES CORRIENTES</b>		
<b><u>En moneda nacional</u></b>		
Fondos comunes de inversión	-	3.830
Totales	-	3.830

 Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

---

 PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

---

 Dr. Daniel Abelovich  
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

**Previsiones**

Al 31 de marzo de 2011 y 2010 y 31 de diciembre de 2010

Expresadas en pesos

**Anexo E**

Concepto	Saldos al inicio	Aumentos	Disminuciones	Saldos al cierre
<b>Deducidas del activo corriente</b>				
Para otros créditos	72.063	-	-	72.063
<b>Totales del activo corriente al 31.03.11</b>	72.063	-	-	72.063
<b>Totales del activo corriente al 31.03.10</b>	69.377	2.394	-	71.771
<b>Deducidas del activo no corriente</b>				
Para otros créditos	37.923.016	2.999.003	-	40.922.019
<b>Totales del activo no corriente al 31.03.11</b>	37.923.016	2.999.003	-	40.922.019
<b>Totales del activo no corriente al 31.03.10</b>	26.414.390	2.807.534	-	29.221.924

 Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011

PRICE WATERHOUSE &amp; CO. S.R.L.

(Socio)

 Dr. Daniel Abelovich  
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

**Activos y Pasivos en moneda extranjera**  
Al 31 de marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010  
Expresados en pesos

**Anexo G**

	Tipo	Monto de la moneda extranjera	Cambio vigente (1)	Total 31.03.11	Total 31.12.10
<b><u>ACTIVO</u></b>					
<b><u>ACTIVO CORRIENTE</u></b>					
Caja y bancos	US\$	2.149.099	4,014	8.626.484	2.655.999
	EUR	110	5,696	628	575
Créditos por ventas					
Comunes	US\$	47.299	4,014	189.858	335.685
Otros créditos					
Comunes	US\$	1.000	4,014	4.014	3.936
Soc. Art. 33 Ley 19.550 y partes relacionadas	US\$	2.223.484	4,034	8.969.533	2.556.429
<b>Total del activo corriente</b>				<b>17.790.517</b>	<b>5.552.624</b>
<b><u>ACTIVO NO CORRIENTE</u></b>					
Otros créditos					
Soc. Art. 33 Ley 19.550 y partes relacionadas	US\$	15.019.178	4,034	60.587.364	39.560.000
<b>Total del activo no corriente</b>				<b>60.587.364</b>	<b>39.560.000</b>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>				<b>78.377.881</b>	<b>45.112.624</b>
<b><u>PASIVO</u></b>					
<b><u>PASIVO CORRIENTE</u></b>					
Deudas comerciales					
Comunes	US\$	149.102	4,054	604.458	109.790
Deudas financieras					
Comunes	US\$	5.590.232	4,054	22.662.799	22.064.544
Soc. Art. 33 Ley 19.550 y partes relacionadas	US\$	46.479.450	4,034	187.498.101	107.989.017
Otras deudas					
Comunes	US\$	28.000.000	4,054	113.512.000	-
Soc. Art. 33 Ley 19.550 y partes relacionadas	US\$	39.367	4,034	158.806	-
<b>Total del pasivo corriente</b>				<b>324.436.164</b>	<b>130.163.351</b>

(1) Tipo de cambio vigente al 31.03.11, según Banco Nación. En el caso de Soc. Art. 33 Ley 19.550 y partes relacionadas se utiliza un tipo de cambio promedio.

US\$: Dólares americanos, EUR: Euros.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Daniel Abelovich  
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

**Información requerida por el artículo 64 apartado I, Inc. b) de la Ley N° 19.550**  
 Correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de marzo de 2011 y 2010  
 Expresada en pesos

**Anexo H**

	Gastos de administración	
	31.03.11	31.03.10
Honorarios y retribuciones por servicios	951.571	753.450
Remuneraciones y cargas sociales	223.486	50.459
Beneficios al personal	2.700	23.081
Retribuciones a los directores y síndicos	1.909.169	1.524.595
Reserva opciones directores	2.236.338	2.236.338
Relaciones institucionales	14.161	-
Suscripciones y publicaciones	210.859	174.493
Impuestos, tasas y servicios	53.211	306.908
Movilidad y viáticos	434.054	63.378
Seguros	195.809	391.824
Diversos	9.794	269.781
<b>Totales</b>	<b>6.241.152</b>	<b>5.794.307</b>

Véase nuestro informe de fecha  
 11 de mayo de 2011  
 PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Daniel Abelovich  
 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



**Apertura de créditos y pasivos por vencimientos y según la tasa de interés que devengan**

Al 31 de marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010

Expresada en pesos

**Anexo I**
**31.03.11**

	Créditos por ventas (1)	Otros créditos (2)	Deudas comerciales (3)	Remuneracio- nes y cargas (3)	Cargas fiscales (3)	Deudas financieras (4)	Otras deudas (3)
Sin plazo establecido	-	245.361.135	-	-	1.286.003	-	12.986.388
A vencer							
Hasta tres meses	189.958	34.740.531	8.739.968	146.380	6.796.999	248.434.029	119.489.744
De tres a seis meses	-	1.481.587	-	-	-	-	147.065
De seis a nueve meses	-	1.227.532	-	-	-	-	132.971
De nueve a doce meses	-	718.099	-	-	2.065.387	-	10.250
Más de 1 año	-	20.914.697	-	-	-	-	-
Total a vencer	189.958	59.082.447	8.739.968	146.380	8.862.386	248.434.029	119.780.030
Total con plazo	189.958	59.082.447	8.739.968	146.380	8.862.386	248.434.029	119.780.030
Total	189.958	304.443.582	8.739.968	146.380	10.148.389	248.434.029	132.766.418

(1) Al 31 de marzo de 2011 devengan una tasa de interés del 7% nominal anual.

(2) \$ 28.325.311 y \$ 13.084.541 al 31 de marzo de 2011 devengan una tasa de interés del 5% y 2% nominal anual, respectivamente. Para los préstamos en cuotas partes a la tasa prevista debe adicionarsele la variación en el valor de la misma. El monto remanente no devenga intereses.

(3) No devengan intereses.

(4) Al 31 de marzo de 2011 \$ 21.845.474, \$ 22.662.799, \$ 56.520.990, \$ 18.580.803, \$ 88.916.708 y \$ 23.296.305 devengan tasas de interés del 13%, 3%, 5%, 6%, 7% y 8% nominal anual, respectivamente. Para los préstamos en cuotas partes a la tasa prevista debe adicionarsele la variación en el valor de la misma.

**31.12.10**

	Créditos por ventas (1)	Otros créditos (2)	Deudas comerciales (3)	Remuneracio- nes y cargas (3)	Cargas fiscales (3)	Deudas financieras (4)	Otras deudas (3)
Sin plazo establecido	-	121.159.587	-	-	112.188	-	11.822.773
A vencer							
Hasta tres meses	335.785	24.836.776	1.901.864	726	749.383	73.892.048	36.560.159
De tres a seis meses	-	5.869.612	-	-	6.724.452	106.749.893	3.495.091
De seis a nueve meses	-	-	-	-	-	-	-
De nueve a doce meses	-	-	-	-	-	-	-
Total a vencer	335.785	30.706.388	1.901.864	726	7.473.835	180.641.941	40.055.250
Total con plazo	335.785	30.706.388	1.901.864	726	7.473.835	180.641.941	40.055.250
Total	335.785	151.865.975	1.901.864	726	7.586.023	180.641.941	51.878.023

(1) Al 31 de diciembre de 2010 devengan una tasa de interés del 7% nominal anual.

(2) \$ 396.521 al 31 de diciembre de 2010 devengan una tasa de interés del 5% nominal anual. El monto remanente no devenga intereses.

(3) No devengan intereses.

(4) Al 31 de diciembre de 2010 \$ 16.131.923, \$ 34.254.228, \$ 22.064.544, \$ 33.935.083, \$ 51.434.275 y \$ 22.404.990 devengan tasas de interés del 13%, 2%, 3%, 5%, 7% y 8% nominal anual, respectivamente. Para los préstamos en cuotas partes a la tasa prevista debe adicionarsele la variación en el valor de la misma.

Véase nuestro informe de fecha  
11 de mayo de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Dr. Daniel Abelovich  
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

**Reseña informativa al 31 de marzo de 2011****1. Breve comentario sobre actividades de la Sociedad en el ejercicio, incluyendo referencias a situaciones relevantes posteriores al cierre del ejercicio.****a. Adquisición de activos del grupo AEI**

Con fecha 19 de enero de 2011, la Sociedad aceptó una oferta de un grupo de subsidiarias de AEI para, sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones precedentes, adquirir ya sea directamente o a través de alguna de sus subsidiarias:

- Activos de Distribución: el 100% del capital accionario y votos de AESEBA, sociedad titular del 90% del capital accionario y votos de EDEN, distribuidora de electricidad con área de concesión en el norte y centro de la provincia de Buenos Aires, y el 77,2% del capital accionario y votos de EMDERSA, sociedad controlante de EDESAL, EDELAR, EDESA y EGGSA, entre otras, por un monto total de US\$ 140 millones, correspondiendo US\$ 90 millones por las acciones de EMDERSA y US\$ 50 millones por las acciones de AESEBA.
- Otros Derechos y Activos: (i) el 100% de las obligaciones negociables en circulación emitidas el día 22 de abril de 1997 (las “ONs”) por Compañía de Inversiones de Energía S.A. (“CIESA”), sociedad controlante de Transportadora de Gas del Sur (“TGS”) y otros créditos contra CIESA (la “Deuda de CIESA”) juntamente con los derechos sobre ciertos litigios en curso vinculados a las ONs y ciertos acuerdos de reestructuración de la deuda de CIESA, por un monto total de US\$ 136 millones; (ii) 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, con un costo por la opción de US\$ 1 millón, y; (iii) otros derechos que AEI mantenía sobre AESEBA, EDEN y EMDERSA y sus subsidiarias, sin contraprestación.

Con fecha 27 de enero de 2011 Pampa Inversiones adquirió el 100% del paquete accionario de Inversiones Argentina I Ltda., sociedad tenedora de la Deuda de CIESA juntamente con los derechos sobre ciertos litigios en curso vinculados a las ONs y ciertos acuerdos de reestructuración de la deuda de CIESA. En relación a estos acuerdos, Pampa Inversiones se encuentra inmersa en un proceso de negociación con la entidad deudora y sus accionistas, tendiente a la concreción de un acuerdo de cancelación de los pasivos vencidos e impagos de CIESA en términos satisfactorios para las partes. Mediante este acuerdo el principal acreedor financiero obtendría el 50% del capital social de CIESA, que pasaría a controlar el 51% de TGS, mientras que CIESA terminaría de manera definitiva el proceso de default en el que está subsumida desde hace 8 años.

Con fecha 4 de marzo de 2011 Edenor aceptó una oferta no onerosa de la Sociedad para designarla como adquirente de los Activos de Distribución por los precios acordados. El acuerdo prevé que en caso que dentro de los tres años posteriores a la fecha de adquisición de las acciones de EMDERSA y las acciones de AESEBA, Edenor enajenara total o parcialmente cualesquiera de dichos activos, la Sociedad tendrá derecho a recibir de Edenor un pago equivalente al 50% del valor recibido por esa sociedad en exceso de lo pagado a AEI por las acciones de EMDERSA y/o las acciones de AESEBA de cuya enajenación se trate. En esa misma fecha, se perfeccionó la adquisición de dichos paquetes accionarios a los precios pactados. A la fecha de emisión de los presentes estados contables, Edenor había iniciado los trámites de autorización pertinentes ante los organismos de contralor.

Las adquisiciones han sido contabilizadas siguiendo el método de la compra sobre la base de mediciones iniciales preliminares de los activos y pasivos adquiridos, lo que resultó en la determinación de una llave de negocio negativa consolidada de \$ 545,7 millones y un resultado por adquisición de \$ 63,8 millones incluido en la línea “Otros ingresos y egresos” del Estado de Resultados.

**Reseña informativa al 31 de marzo de 2011** (Continuación)

**b. Compra de acciones de Enron Pipeline Company Argentina S.A. (“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 es de U\$S 29.000.000.

Al 31 de marzo de 2011, la Sociedad había abonado US\$ 1 millón del precio pactado, no obstante al haberse cumplido todas las condiciones precedentes la Sociedad registró un crédito de \$ 117,6 millones por las acciones a recibir de EPCA y un pasivo con los accionistas por el saldo pendiente de pago.

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

**c. Avance en el cumplimiento del plan de implementación de las NIIF (no cubierto por el informe de revisión limitada)**

En cumplimiento de lo establecido la resolución mencionada en Nota 2 a los estados contables básicos, con fecha 7 de abril de 2010 el Directorio de la Sociedad aprobó el plan de implementación específico de las NIIF en la Sociedad.

Desde la aprobación del plan a la fecha, el proceso de implementación ha progresado, encontrándose actualmente concluyendo la etapa de diagnóstico preliminar de los impactos de la implementación de las NIIF en la Sociedad.

Como resultado del monitoreo del plan, el Directorio de la Sociedad no ha tomado conocimiento de ninguna circunstancia que requiera modificaciones al referido plan o que indique un eventual desvío de los objetivos y fechas establecidos.

**d. Hechos Posteriores**

Ver Nota 15 a los estados contables consolidados.

**2. Estructura patrimonial consolidada resumida comparativa con igual período de los últimos cuatro ejercicios.**

	31.03.11	31.03.10	31.03.09	31.03.08	31.03.07
Activo corriente	2.373.180.574	1.937.481.728	1.504.301.719	1.472.980.017	1.618.501.488
Activo no corriente	10.091.224.357	7.853.786.355	7.741.212.770	6.986.007.293	1.594.996.604
<b>Total</b>	<b>12.464.404.931</b>	<b>9.791.268.083</b>	<b>9.245.514.489</b>	<b>8.458.987.310</b>	<b>3.213.498.092</b>
Pasivo corriente	2.843.669.913	1.593.927.122	1.294.312.753	876.217.470	135.562.332
Pasivo no corriente	4.501.184.375	3.129.947.858	3.036.078.887	2.720.381.525	725.984.086
<b>Total</b>	<b>7.344.854.288</b>	<b>4.723.874.980</b>	<b>4.330.391.640</b>	<b>3.596.598.995</b>	<b>861.546.418</b>
Participación minoritaria	1.821.282.195	1.723.246.654	1.713.076.683	1.588.135.929	528.405.030
Patrimonio neto	3.298.268.448	3.344.146.449	3.202.046.166	3.274.252.386	1.823.546.644
<b>Total</b>	<b>12.464.404.931</b>	<b>9.791.268.083</b>	<b>9.245.514.489</b>	<b>8.458.987.310</b>	<b>3.213.498.092</b>

**Reseña informativa al 31 de marzo de 2011** (Continuación)

**3. Estructura de resultados consolidados resumida comparativa con igual período de los últimos cuatro ejercicios.**

	31.03.11	31.03.10	31.03.09	31.03.08	31.03.07
Resultado operativo	138.825.126	104.897.549	509.598.830	246.647.573	38.974.202
Resultados financieros y por tenencia, netos	(164.609.574)	(67.254.102)	(181.062.773)	14.788.909	(25.801.718)
Otros ingresos y egresos netos	55.212.395	5.561.960	(23.193.694)	23.033.038	91.824
Subtotal	29.427.947	43.205.407	305.342.363	284.469.520	13.264.308
Impuesto a las ganancias/ ganancia mínima presunta	(14.884.012)	(26.649.725)	(108.841.126)	(36.264.991)	(1.831.357)
Participación de terceros en sociedades controladas	537.108	(11.323.530)	(81.477.509)	(62.152.122)	(4.075.568)
(Pérdida) Ganancia del período	15.081.043	5.232.152	115.023.728	186.052.407	7.357.383

**4. Datos estadísticos consolidados comparativos con igual período de los últimos cuatro ejercicios.**

	31.03.11	31.03.10	31.03.09	31.03.08	31.03.07
Estancia Benquerencia (Lotes)	-	-	-	-	97

**5. Índices consolidados comparativos con igual período de los últimos cuatro ejercicios.**

	31.03.11	31.03.10	31.03.09	31.03.08	31.03.07
<b>Liquidez</b>					
Activo corriente	2.373.180.574	1.937.481.728	1.504.301.719	1.472.980.017	1.618.501.488
Pasivo corriente	2.843.669.913	1.593.927.122	1.294.312.753	876.217.470	135.562.332
Índice	<b>0,83</b>	<b>1,22</b>	<b>1,16</b>	<b>1,68</b>	<b>11,94</b>
<b>Solvencia</b>					
Patrimonio neto	3.298.268.448	3.344.146.449	3.202.046.166	3.274.252.386	1.823.546.644
Total del pasivo	7.344.854.288	4.723.874.980	4.330.391.640	3.596.598.995	861.546.418
Índice	<b>0,45</b>	<b>0,71</b>	<b>0,74</b>	<b>0,91</b>	<b>2,12</b>
<b>Inmovilización del capital</b>					
Activo no corriente	10.091.224.357	7.853.786.355	7.741.212.770	6.986.007.293	1.594.996.604
Total del activo	12.464.404.931	9.791.268.083	9.245.514.489	8.458.987.310	3.213.498.092
Índice	<b>0,81</b>	<b>0,80</b>	<b>0,84</b>	<b>0,83</b>	<b>0,50</b>
<b>Rentabilidad</b>					
Resultado del período	15.081.043	5.232.152	115.023.728	186.052.407	7.357.383
Patrimonio neto promedio	3.289.609.758	3.273.980.012	3.216.709.874	1.861.069.324	322.351.440
Índice	<b>0,005</b>	<b>0,002</b>	<b>0,036</b>	<b>0,100</b>	<b>0,023</b>

**6. Breve comentario sobre perspectivas futuras para el siguiente período.**

Al respecto ver punto 1.

**INFORMACIÓN SOLICITADA POR EL ARTÍCULO 68 DEL  
REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES  
BALANCE AL 31 DE MARZO DE 2011**

**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 contables 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**

	31.03.11
<u>1. Créditos por ventas</u>	
a) A vencer	
hasta tres meses	189.958
	189.958
<u>2. Otros créditos</u>	
a) Sin plazo establecido	245.361.135
b) A vencer	
hasta tres meses	34.740.531
de más de tres y hasta seis meses	1.481.587
de más de seis y hasta nueve meses	1.227.532
de más de nueve y hasta doce meses	718.099
de más de uno y hasta dos años	20.914.697
	304.443.582
<u>3. Deudas comerciales</u>	
a) A vencer	
hasta tres meses	8.739.968
	8.739.968
<u>4. Remuneraciones y cargas sociales</u>	
a) A vencer	
hasta tres meses	146.380
	146.380
<u>5. Cargas fiscales</u>	
a) Sin plazo establecido	1.286.003
b) A vencer	
hasta tres meses	6.796.999
de más de nueve y hasta doce meses	2.065.387
	10.148.389

**INFORMACIÓN SOLICITADA POR EL ARTÍCULO 68 DEL  
REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES  
BALANCE AL 31 DE MARZO DE 2011 (Continuación)**

**3. (Continuación)**

	31.03.11
<u>6. Deudas financieras</u>	
a) A vencer	
hasta tres meses	248.434.029
	248.434.029
 <u>7. Otras deudas</u>	
a) Sin plazo establecido	12.986.388
b) A vencer	
hasta tres meses	119.489.744
de más de tres y hasta seis meses	147.065
de más de seis y hasta nueve meses	132.971
de más de nueve y hasta doce meses	10.250
	132.766.418

**4. Clasificación de los créditos y deudas**

a) <u>Créditos por ventas:</u>		
Corrientes		
En moneda extranjera	(1)	189.958
 (1) Devengan intereses a una tasa del 7% nominal anual.		
b) <u>Otros créditos:</u>		
Corrientes		
En moneda nacional	(2)	29.861.536
En moneda extranjera	(3)	8.973.547
No corrientes		
En moneda nacional		205.021.135
En moneda extranjera	(4)	60.587.364

(2) \$ 12.355.015 devengan intereses a tasa del 2% nominal anual.

(3) \$ 729.526 y \$ 8.077.945 devengan intereses a tasa del 2% y 5% nominal anual, respectivamente.

(4) \$ 20.247.364 y \$ 8.077.945 devengan intereses a tasa del 5% nominal anual.

**INFORMACIÓN SOLICITADA POR EL ARTÍCULO 68 DEL  
REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES  
BALANCE AL 31 DE MARZO DE 2011 (Continuación)**

**4. (Continuación)**

		31.03.11
c) <u>Deudas comerciales:</u>		
Corrientes		
En moneda nacional		8.135.510
En moneda extranjera		604.458
d) <u>Deudas financieras:</u>		
Corrientes		
En moneda nacional	(5)	38.273.129
En moneda extranjera	(6)	210.160.900
<p>(5) \$ 21.845.474 devengan intereses a tasas del 13% nominal anual.  (6) \$ 22.662.799, \$ 56.520.990, \$ 18.580.803, \$ 88.916.708 y \$ 23.296.305 devengan  intereses a tasas del 3%, 5%, 6%, 7% y 8% nominal anual respectivamente.</p>		
e) <u>Remuneraciones y cargas sociales:</u>		
Corrientes		
En moneda nacional		146.380
f) <u>Cargas fiscales:</u>		
Corrientes		
En moneda nacional		8.862.386
No corrientes		
En moneda nacional		1.286.003
g) <u>Otras deudas:</u>		
Corrientes		
En moneda nacional		19.254.418
En moneda extranjera		113.512.000

**INFORMACIÓN SOLICITADA POR EL ARTÍCULO 68 DEL  
REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES  
BALANCE AL 31 DE MARZO DE 2011 (Continuación)**

**5. Sociedades Art. 33 Ley N° 19.550.**

Porcentajes de participación en sociedades del Art. 33 de la Ley N° 19.550:  
Ver Anexo C a los estados contables básicos.

Saldos deudores y acreedores con sociedades del Art.33 de la Ley N° 19.550:  
Ver Nota 5 a los estados contables básicos.

Otros créditos

Los saldos con Loma de la Lata (\$ 81.414.695 y \$ 40.340.000) son sin plazo establecido, no devengan intereses y son en moneda nacional y moneda extranjera, respectivamente.

Los saldos con CTG (\$ 1.608), Bodega Loma La Lata (\$ 792), CPB (\$ 17.425), Inversora Diamante (\$ 4.580.000), PRESA (\$ 159.123), y Petrolera Pampa (\$ 12.802.899) son a vencer dentro de los tres meses, no devengan intereses y son en moneda nacional.

Los saldos con, CPB (\$ 162.060) y Petrolera Pampa (\$ 729.526) son a vencer dentro de los tres meses, no devengan intereses y son en moneda extranjera.

El saldo con Petrolera Pampa (\$ 8.077.947) es a vencer entre los tres y los seis meses, devenga un intereses del 5% nominal anual y es en moneda extranjera.

El saldo con EDENOR (\$ 20.247.364) es a vencer a más de doce meses, devenga un interés del 5% nominal anual y es en moneda extranjera.

Deudas financieras

Los saldos con Hidroeléctrica Nihuales (\$ 17.341), Hidroeléctrica Diamante (\$ 22.713), CPB (\$ 129.772), Inversora Ingentis (\$ 72.113) y CTG (\$ 53.793) son a vencer dentro de los tres meses, no devengan interés y son en moneda nacional.

Los saldos con Hidroeléctrica Diamante (\$ 21.926), Powerco (\$ 58.023) e Inversora Ingentis (\$ 103.346) son a vencer dentro de los tres meses, no devengan interés y son en moneda extranjera.

Los saldo con Pampa Generación (\$ 3.293.659), Powerco (\$ 9.010.740), CPB (\$ 29.445.243) e Inversora Ingentis (\$ 14.771.348) son a vencer dentro de los tres meses, devengan un interés del 5% anual y son en moneda extranjera.

El saldo con Ingentis (\$ 18.580.803) es a vencer dentro de los tres meses, devengan un interés del 6% nominal anual y son en moneda extranjera.



**INFORMACIÓN SOLICITADA POR EL ARTÍCULO 68 DEL  
REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES  
BALANCE AL 31 DE MARZO DE 2011 (Continuación)**

**5. (Continuación)**

Los saldos con Hidroeléctrica Nihules (\$ 57.213.183), Hidroeléctrica Diamante (\$ 23.592.201) y CTG (\$ 8.111.324) son a vencer dentro de los tres meses, devenga un interés del 7% nominal anual y es en moneda extranjera.

Los saldos con Inversora Diamante (\$ 10.272.511) e Inversora Nihules (\$ 13.023.794) son a vencer dentro de los tres meses, devengan un interés del 8% nominal anual y son en moneda extranjera.

Otras deudas

Los saldos con CPB (\$ 3.809.887) y CTG (\$ 2.167.867) son a vencer dentro de los tres meses, no devengan intereses y son en moneda nacional.

Los saldos con CPB (\$ 147.065, \$ 132.971 y \$ 10.250) son a vencer entre los tres y los seis meses, entre los seis y nueve meses y entre los nueve y doce meses, respectivamente, no devengan intereses y son en moneda nacional.

Los saldos con IEASA (\$ 50.000), CTLL (\$ 1.396.437), Bodega Loma La Lata (\$ 1.420.000), Pampa Participaciones II (\$ 37.500) y Petrolera Pampa (\$ 9.000.000) son sin plazo establecido, no devengan intereses y son en moneda nacional.

**6. Préstamos a directores.**

No existen.

**7. Inventario físico de bienes de cambio.**

No existen.

**8. Valores corrientes.**

Ver Nota 3.b. a los estados contables básicos

**9. Bienes de uso revaluados técnicamente.**

No existen.

**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.

**INFORMACIÓN SOLICITADA POR EL ARTÍCULO 68 DEL  
REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES  
BALANCE AL 31 DE MARZO DE 2011 (Continuación)**

**12. Valores recuperables.**

Ver Notas 3.b. y 3.e. a los estados contables básicos.

**13. Seguros.**

Al 31 de marzo de 2011 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 contables 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.

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

Ver Nota 8 a los estados contables básicos.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 11 de mayo de 2011.

---

Marcos Marcelo Mindlin  
Presidente

## **INFORME DE LOS 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 efectuado una revisión limitada del balance general de Pampa Energía S.A. ("Pampa" o "la Sociedad") al 31 de marzo de 2011, de los estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por los períodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2011 y 2010 y de las notas y anexos que los complementan. Además, hemos efectuado una revisión limitada del balance general consolidado al 31 de marzo de 2011, de los estados de resultados y de flujo de efectivo consolidados por los períodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2011 y 2010 con sus sociedades controladas, los que se presentan como información complementaria. La preparación y emisión de los mencionados estados contables es responsabilidad de la Sociedad.
  
2. Nuestras revisiones se limitaron 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 contables de períodos intermedios que consisten, principalmente, en la aplicación de procedimientos analíticos sobre las cifras incluidas en los estados contables y en la realización de indagaciones a personal de la Sociedad responsable de la preparación de la información incluida en los estados contables y su posterior análisis. El alcance de estas revisiones es sustancialmente inferior al de un examen de auditoría, cuyo objetivo es expresar una opinión sobre los estados contables bajo examen. Consecuentemente, no expresamos opinión sobre la situación patrimonial, los resultados de las operaciones, las variaciones en el patrimonio neto y el flujo de efectivo de la Sociedad, ni sobre sus estados contables consolidados.
  
3. En base a la labor realizada y a nuestro examen de los estados contables de esa Sociedad por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2010 sobre el cuál emitimos nuestro informe de fecha 9 de marzo de 2011 sin salvedades, manifestamos que:
  - a) los estados contables de Pampa al 31 de marzo de 2011 y por los períodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2011 y 2010 y sus estados contables consolidados a esas fechas, detallados en el punto 1., preparados de acuerdo con normas contables vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, consideran todos los hechos y circunstancias significativos que son de nuestro conocimiento y que, en relación con los mismos, no tenemos observaciones que formular;
  
  - b) la información comparativa incluida en el balance general básico y en las notas y anexos complementarios y en el balance general consolidado y en las notas y anexos complementarios en los estados contables adjuntos, se deriva de los estados contables de la Sociedad al 31 de diciembre de 2010.

4. En cumplimiento de disposiciones vigentes informamos que:

- a) los estados de Pampa Energía y sus estados consolidados se encuentran asentados en el libro "Inventarios y Balances" y cumplen, en lo que es materia de nuestra competencia, con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Comerciales y en las resoluciones pertinentes de la Comisión Nacional de Valores;
- b) los estados de 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 reseña informativa, a excepción del capítulo titulado "Avance en el cumplimiento del plan de implementación de las NIIF", y 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 las cuales, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos ninguna observación que formular;
- d) al 31 de marzo de 2011 no existen deudas devengadas a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino que surjan de los registros contables de la Sociedad.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 11 de mayo de 2011.

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 y en el Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires hemos efectuado una revisión limitada del balance general de Pampa Energía S.A. al 31 de marzo de 2011, de los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por el período de tres meses finalizado en dicha fecha y de las notas y anexos que los complementan. Además, hemos efectuado una revisión limitada del balance general consolidado al 31 de marzo de 2011 y de los estados de resultados y de flujo de efectivo consolidados por el período de tres meses finalizado en dicha fecha con sus sociedades controladas, los que se presentan como información complementaria. La preparación y emisión de los mencionados estados contables es responsabilidad de la Sociedad.
  
2. Nuestro trabajo fue realizado de acuerdo con 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 contables 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 11 de mayo de 2011, sin observaciones. Una revisión limitada consiste, principalmente, en la aplicación de procedimientos analíticos sobre las cifras incluidas en los estados contables y en la realización de indagaciones a personal de la Sociedad responsable de la preparación de la información incluida en los estados contables y su posterior análisis. El alcance de estas revisiones es sustancialmente inferior al de un examen de auditoría, cuyo objetivo es expresar una opinión sobre los estados contables tomados en conjunto bajo examen. Consecuentemente, no expresamos tal opinión. No hemos evaluado los criterios empresarios de administración, financiación, comercialización y explotación, dado que son de incumbencia exclusiva del Directorio y de la Asamblea.

## **Informe de la Comisión Fiscalizadora (Continuación)**

3. En base a nuestra revisión, con el alcance descrito más arriba, informamos que los estados contables de Pampa Energía S.A. y sus estados contables consolidados detallados en el punto 1., preparados de acuerdo con normas contables vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, consideran todos los hechos y circunstancias significativos que son de nuestro conocimiento y que, en relación con los mismos, no tenemos observaciones que formular.
  
4. Se ha dado cumplimiento a lo dispuesto por el artículo N° 294 de la Ley N° 19.550.

**Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 11 de mayo de 2011.**

Por Comisión Fiscalizadora

---

Dr. José Daniel Abelovich  
Síndico Titular