



ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

PRESENTADOS EN FORMA COMPARATIVA

NÓMINA DEL DIRECTORIO

Presidente	Gustavo Mariani
Vicepresidente	Ricardo Alejandro Torres
Directores Titulares	Damián Miguel Mindlin Marcos Marcelo Mindlin Diego Martín Salaverri Emmanuel Álvarez Agis Pablo Ferrero Marcelo Blanco Héctor Mochon Eduardo Pablo Setti
Directores Suplentes	Pablo Díaz Alejandro Mindlin Gabriel Cohen Mariano Batistella Romina Benvenuti Carlos Tovagliari Carlos Pérez Bello Brian Henderson

COMISIÓN FISCALIZADORA

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

COMITÉ DE AUDITORÍA

Miembros Titulares	Pablo Ferrero Héctor Mochon Marcelo Blanco
---------------------------	--



**ESTADOS FINANCIEROS INDIVIDUALES
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013
PRESENTADOS EN FORMA COMPARATIVA**

ÍNDICE

Glosario de términos

Estados Financieros Individuales

Estado de Situación Financiera

Estado de Resultado Integral

Estado de Cambios en el Patrimonio

Estado de Flujos de Efectivo

Notas a los Estados Financieros

Informe de los Auditores

Informe de la Comisión Fiscalizadora

GLOSARIO DE TÉRMINOS

Las siguientes no son definiciones técnicas, pero ayudan al lector a comprender algunos términos empleados en la redacción de las notas a los estados financieros de la Sociedad.

<u>Términos</u>	<u>Definiciones</u>
AFIP	Administración Federal de Ingresos Públicos
BLL	Bodega Loma La Lata S.A.
BNA	Banco de la Nación Argentina S.A.
CAMMESA	Compañía Administradora del Mercado Eléctrico Mayorista S.A.
CIADI	Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones
CIESA	Compañía de Inversiones de Energía S.A.
CINIIF	Comité de Interpretaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera
Citelec	Compañía Inversora en Transmisión Eléctrica Citelec S.A.
CNDC	Comisión Nacional de Defensa de la Competencia
CNV	Comisión Nacional de Valores
CPB	Central Térmica Piedra Buena S.A.
CTG	Central Térmica Güemes S.A.
CTLL	Central Térmica Loma La Lata S.A.
CYCSA	Comunicaciones y Consumos S.A.
DO	Disponibilidad Objetivo
Edenor	Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A.
EASA	Electricidad Argentina S.A.
EGSSA	EMDERSA Generación Salta S.A.
EGSSAH	EGSSA Holding S.A
EMDERSA	Empresa Distribuidora Eléctrica Regional S.A.
ENARGAS	Ente Nacional Regulador del Gas
ENRE	Ente Nacional de Regulación Eléctrica
EPCA	EPCA S.A.
Estudio Salaverri	Salaverri, Dellatorre, Burgio y Wetzler Malbran Abogados Sociedad Civil
FACPCE	Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas

GLOSARIO DE TÉRMINOS: (Continuación)

<u>Términos</u>	<u>Definiciones</u>
FOCEDE	Fondo de obras de consolidación y expansión de distribución eléctrica
Grupo Dolphin	Grupo Dolphin S.A.
GUMA	Grandes Usuarios Mayores
GUME	Grandes Usuarios Menores
GUDI	Grandes Usuarios de Distribución
HIDISA	Hidroeléctrica Diamante S.A.
HINISA	Hidroeléctrica Los Nihuiles S.A.
HRP	Horas de remuneración de la potencia
IASB	Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad
IEASA	IEASA S.A.
IGJ	Inspección General de Justicia
IISA	Inversora Ingentis S.A.
INDISA	Inversora Diamante S.A.
INNISA	Inversora Nihuiles S.A.
IPB	Inversora Piedra Buena S.A.
MAT	Mercado a Término
MEM	Mercado Eléctrico Mayorista
MMC	Mecanismo de Monitoreo de Costos
MPFIPyS	Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios
NIC	Norma Internacional de Contabilidad
NIIF	Normas Internacionales de Información Financiera
PACOSA	Pampa Comercializadora S.A.
PEPASA	Petrolera Pampa S.A.
PG	Pampa Generación S.A.
PISA	Pampa Inversiones S.A.
Powerco	Powerco S.A.

GLOSARIO DE TÉRMINOS: (Continuación)

<u>Términos</u>	<u>Definiciones</u>
PP	Pampa Participaciones S.A.
PP II	Pampa Participaciones II S.A.
PRESA	Pampa Real Estate S.A.
PUREE	Programa de Uso Racional de la Energía Eléctrica
RT	Resolución Técnica
RTI	Revisión Tarifaria Integral
SE	Secretaría de Energía
Sociedad / Grupo	Pampa Energía S.A. junto con sus subsidiarias
TGS	Transportadora de Gas del Sur S.A.
Transba	Empresa de Transporte de Energía Eléctrica por Distribución Troncal de la Provincia de Buenos Aires Transba S.A.
Transec	Transec Argentina S.A.
Transener	Compañía de Transporte de Energía Eléctrica en Alta Tensión Transener S.A.
UGE	Unidad Generadora de Efectivo
YPF	YPF S.A.

Estados Financieros Individuales

Correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013,
presentados en forma comparativa
Expresados en pesos

Razón social:	Pampa Energía S.A.
Domicilio legal:	Ortiz de Ocampo 3302 - Edificio 4, Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Actividad principal:	Inversión en emprendimientos y en sociedades de cualquier naturaleza por cuenta propia o en representación de terceros o asociados a terceros en la República Argentina o en el exterior
Fecha de inscripción en la IGJ:	
– Del estatuto:	21 de febrero de 1945
– De la última modificación:	28 de agosto de 2013
Fecha de vencimiento del estatuto o contrato social:	30 de junio de 2044
Capital social:	1.314.310.895 acciones (Nota 12)

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

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

Jose Daniel Abelovich
Síndico Titular

Gustavo Mariani
Presidente

Estado de Situación Financiera Individual

Al 31 de diciembre de 2013,
presentado en forma comparativa
Expresado en pesos

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
ACTIVO			
ACTIVO NO CORRIENTE			
Participaciones en subsidiarias	6	2.429.416.265	1.965.066.664
Propiedades, planta y equipo	7	2.856.856	3.300.268
Activos intangibles	8	108.754.000	108.754.000
Otros créditos	9	1.168.488	390.455
Total del activo no corriente		<u>2.542.195.609</u>	<u>2.077.511.387</u>
ACTIVO CORRIENTE			
Créditos por ventas y otros créditos	9	58.876.086	47.389.930
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	10	7.802	6.711.202
Efectivo y equivalentes de efectivo	11	1.817.657	4.368.074
Total del activo corriente		<u>60.701.545</u>	<u>58.469.206</u>
Total del activo		<u>2.602.897.154</u>	<u>2.135.980.593</u>
PATRIMONIO			
Capital social	12	1.314.310.895	1.314.310.895
Prima de emisión		263.489.911	1.018.352.216
Reserva opciones de directores		259.351.053	250.405.701
Otro resultado integral		(24.385.321)	(10.753.372)
Resultados no asignados		286.083.801	(771.796.574)
Total del patrimonio		<u>2.098.850.339</u>	<u>1.800.518.866</u>
PASIVO			
PASIVO NO CORRIENTE			
Préstamos	13	194.721.657	-
Cargas fiscales	14	36.933.936	14.797.931
Total del pasivo no corriente		<u>231.655.593</u>	<u>14.797.931</u>
PASIVO CORRIENTE			
Deudas comerciales y otras deudas	15	22.790.188	91.812.991
Préstamos	13	237.611.584	225.773.205
Remuneraciones y cargas sociales a pagar	16	2.773.621	2.362.408
Cargas fiscales	14	8.715.829	570.606
Provisiones		500.000	144.586
Total del pasivo corriente		<u>272.391.222</u>	<u>320.663.796</u>
Total del pasivo		<u>504.046.815</u>	<u>335.461.727</u>
Total del pasivo y del patrimonio		<u>2.602.897.154</u>	<u>2.135.980.593</u>

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

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Jose 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

Gustavo Mariani
Presidente

Estado de Resultado Integral Individual
Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013,
presentado en forma comparativa
Expresado en pesos

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Resultado por participaciones en subsidiarias	6	445.224.236	(602.338.028)
Ingresos por servicios	17	43.768.155	101.638.926
Gastos de administración	18	(74.601.852)	(106.236.180)
Otros ingresos operativos	19	3.196.511	22.489.990
Otros egresos operativos	19	(13.084.592)	(9.497.225)
Resultado operativo		<u>404.502.458</u>	<u>(593.942.517)</u>
Ingresos financieros	20	4.024.174	2.853.588
Gastos financieros	20	(32.575.814)	(30.557.496)
Otros resultados financieros	20	(74.633.707)	(16.003.414)
Resultados financieros, neto		<u>(103.185.347)</u>	<u>(43.707.322)</u>
Resultado antes de impuestos		301.317.111	(637.649.839)
Impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta	21	(15.233.310)	(12.044.415)
Ganancia (Pérdida) del ejercicio		<u>286.083.801</u>	<u>(649.694.254)</u>
Otro resultado integral			
<i>Ítems que no pueden ser reciclados a través del estado de resultado</i>			
Resultado por participaciones en subsidiarias	6	(13.631.949)	1.897.548
Otro resultado integral del ejercicio		<u>(13.631.949)</u>	<u>1.897.548</u>
Ganancia (Pérdida) integral del ejercicio		<u>272.451.852</u>	<u>(647.796.706)</u>
Ganancia (Pérdida) por acción básica y diluída	22	0,2177	(0,4943)

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

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Jose Daniel Abelovich
Síndico Titular

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

Gustavo Mariani
Presidente



Estado de Cambios en el Patrimonio Individual
Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013,
presentado en forma comparativa
Expresado en pesos

	Aporte de los propietarios		Resultados acumulados			Total patrimonio	
	Capital social (Nota 12)	Prima de emisión	Reserva opciones de directores	Reserva legal	Otro resultado integral		Resultados no asignados
Saldos al 31 de diciembre de 2011	1.314.310.895	1.536.759.469	241.460.349	27.396.793	(12.650.920)	(667.906.366)	2.439.370.220
Reserva opciones de directores	-	-	8.945.352	-	-	-	8.945.352
Desafectación de reserva legal - Asamblea 27.04.2012	-	-	-	(27.396.793)	-	27.396.793	-
Absorción contra prima de emisión - Asamblea 27.04.2012	-	(518.407.253)	-	-	-	518.407.253	-
Pérdida del ejercicio	-	-	-	-	-	(649.694.254)	(649.694.254)
Otro resultado integral del ejercicio	-	-	-	-	1.897.548	-	1.897.548
Pérdida integral del ejercicio	-	(518.407.253)	8.945.352	(27.396.793)	1.897.548	(103.890.208)	(638.851.354)
Saldos al 31 de diciembre de 2012	1.314.310.895	1.018.352.216	250.405.701	-	(10.753.372)	(771.796.574)	1.800.518.866
Reserva opciones de directores	-	-	8.945.352	-	-	-	8.945.352
Absorción contra prima de emisión - Asamblea 26.04.2013	-	(771.796.574)	-	-	-	771.796.574	-
Venta de participacion en subsidiarias	-	7.698.689	-	-	-	-	7.698.689
Constitución por fusión de subsidiarias	-	9.235.580	-	-	-	-	9.235.580
Ganancia del ejercicio	-	-	-	-	-	286.083.801	286.083.801
Otro resultado integral del ejercicio	-	-	-	-	(13.631.949)	-	(13.631.949)
Ganancia integral del ejercicio	-	-	-	-	(13.631.949)	286.083.801	272.451.852
Saldos al 31 de diciembre de 2013	1.314.310.895	263.489.911	259.351.053	-	(24.385.321)	286.083.801	2.098.850.339

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

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

José 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

Gustavo Mariani
Presidente

Estado de Flujos de Efectivo Individual
Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013,
presentado en forma comparativa
Expresado en pesos

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Flujos de efectivo de las actividades operativas:			
Ganancia (Pérdida) del ejercicio		286.083.801	(649.694.254)
Ajustes para arribar a los flujos netos de efectivo provenientes de las actividades operativas:			
Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	21	15.233.310	12.044.415
Intereses devengados		28.179.715	27.418.769
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	18	947.903	3.796.774
Baja de propiedades, planta y equipo	19	-	25.836
Reserva opciones de directores	18	8.945.352	8.945.352
Constitución (Recupero) de provisiones para otros créditos, neto	19	10.953.563	(15.229.388)
Constitución (Recupero) de provisiones, neto	18 y 19	355.414	(975.166)
Resultado por participaciones en subsidiarias	6	(445.224.236)	602.338.028
Diferencia de cambio	20	72.776.074	18.938.238
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	20	1.857.633	(2.934.824)
Diversos		131.836	123.655
Cambios en activos y pasivos operativos:			
Aumento de créditos por ventas y otros créditos		(10.176.780)	(4.489.559)
Disminución de deudas comerciales y otras deudas		(41.351.471)	(18.401.092)
Aumento (Disminución) de remuneraciones y cargas sociales		411.213	(744.803)
Aumento (Disminución) de cargas fiscales		25.154.298	(4.071.925)
Flujos netos de efectivo utilizados en las actividades operativas		<u>(45.722.375)</u>	<u>(22.909.944)</u>
Flujos de efectivo de las actividades de inversión:			
Pagos por adquisiciones de propiedades, planta y equipo		(872.267)	(1.259.790)
Pagos por adquisiciones de títulos públicos		(59.368.514)	(47.492.850)
Pagos por compras de subsidiarias		(2.051.266)	-
(Suscripción) Rescate de fondos comunes de inversión, neto		(1.908.179)	416.572
Integración de capital en subsidiarias		(28.284.680)	(11.780.374)
Préstamos a subsidiarias	23.j	(26.059.482)	(54.723.570)
Cobros de dividendos de subsidiarias		27.754.209	28.383.733
Cobros de préstamos a subsidiarias	23.j	7.663.640	187.570.821
Cobros por ventas de participaciones en subsidiarias		6.883	-
Cobros por liquidación de subsidiarias		180.189	-
Cobros por amortizaciones de títulos públicos		13.369.202	-
Cobros por ventas de títulos públicos		-	50.117.967
Cobros por ventas de propiedades, planta y equipo		-	6.139.245
Incorporación de efectivo por absorción de subsidiarias		-	2.840.592
Flujos netos de efectivo (utilizados en) generados por las actividades de inversión		<u>(69.570.265)</u>	<u>160.212.346</u>

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

José 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

Gustavo Mariani
Presidente

Estado de Flujos de Efectivo Individual (Continuación)
Expresado en pesos

	Nota	31.12.2013	31.12.2012
Flujos de efectivo de las actividades de financiación:			
Tomas de préstamos	13	187.562.927	159.840.424
Pagos de préstamos	13	<u>(75.727.916)</u>	<u>(294.593.842)</u>
Flujos netos de efectivo generados por (utilizados en) las actividades de financiación		<u>111.835.011</u>	<u>(134.753.418)</u>
(Disminución) Aumento del efectivo y equivalentes de efectivo		<u><u>(3.457.629)</u></u>	<u><u>2.548.984</u></u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	11	4.368.074	862.869
Diferencia de cambio generada por el efectivo y equivalentes de efectivo		907.212	956.221
(Disminución) Aumento del efectivo y equivalentes de efectivo		<u>(3.457.629)</u>	<u>2.548.984</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	11	<u><u>1.817.657</u></u>	<u><u>4.368.074</u></u>
Operaciones que no afectan fondos:			
Adquisiciones de propiedades, planta y equipo a través de un aumento de deudas comerciales		(93.821)	(290.304)
Compensaciones por aportes de capital en subsidiarias		1.043.047	20.875.528
Aportes de capital pendientes de integración		(16.675.000)	(3.613.075)
Dividendos pendientes de cobro		774.111	-
Compensaciones de activos y pasivos con subsidiarias		-	17.964.229
Venta de participaciones en subsidiarias		(7.698.689)	-
Constitución de prima de emisión por fusión de subsidiarias		(9.235.580)	-
Adquisición de subsidiaria a través de un aumento de otras deudas		-	(40.295.258)
Cancelación de otras deudas mediante la entrega de activos financieros a valor razonable con cambios en resultados		52.839.985	-
Compensaciones por escisión y fusión con subsidiarias		-	126.473.785

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

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

José 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

Gustavo Mariani
Presidente

Notas a los Estados Financieros Individuales
Correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013,
presentadas en forma comparativa
Expresadas en pesos

NOTA 1: INFORMACIÓN GENERAL

La Sociedad es una empresa integrada de electricidad que, a través de sus subsidiarias y su negocio conjunto, participa en la generación, transmisión y distribución de electricidad en la República Argentina.

En el negocio de generación, la Sociedad tiene una capacidad instalada de aproximadamente 2.217 MW, lo que equivale aproximadamente al 7,1% de la capacidad instalada en Argentina.

En el negocio de transmisión, la Sociedad co-controla a Citelec, sociedad controladora de Transener, la cual efectúa la operación y mantenimiento de la red de transmisión en alta tensión de Argentina que abarca unos 12.214 km de líneas propias, así como 6.159 km de líneas de alta tensión de Transba en la Provincia de Buenos Aires. Ambas sociedades transportan en conjunto el 90% de la electricidad en Argentina.

En el segmento de distribución, la Sociedad controla Edenor, la mayor distribuidora de electricidad de la Argentina, con más de 2,8 millones de clientes y cuya área de concesión abarca la zona norte de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, norte y noroeste del gran Buenos Aires y el norte de la Provincia de Buenos Aires.

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

NOTA 2: BASES DE PRESENTACIÓN

Los presentes estados financieros han sido preparados de acuerdo con la RT N° 26 de la FACPCE que adopta a las NIIF emitidas por el IASB e Interpretaciones del CINIIF, con excepción del criterio de contabilización de las inversiones en compañías subsidiarias, controladas en forma conjunta y asociadas, las cuales se registran utilizando el método de la participación (valor patrimonial proporcional) descrito en la NIC 28 revisada "Inversiones en asociadas y negocios conjuntos". Este criterio difiere del establecido en el párrafo 10 de la NIC 27 revisada "Estados financieros separados", el cual establece que la contabilización de las mencionadas inversiones debe efectuarse, al costo o a su valor razonable. Todas las NIIF efectivas a la fecha de preparación de los presentes estados financieros fueron aplicadas. Adicionalmente, la Sociedad ha aplicado la NIIF 9 "Instrumentos financieros" que no es efectiva al 31 de diciembre de 2013 pero que permite su aplicación anticipada.

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

Los presentes estados financieros están expresados en pesos. Los mismos han sido preparados bajo la convención del costo histórico, modificado por la medición de ciertos activos financieros a valor razonable con cambios en resultados.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

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

NOTA 2: (Continuación)

La preparación de los estados financieros de acuerdo a las NIIF requiere que se realicen 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 presentes estados financieros, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio. Las áreas que involucran un mayor grado de juicio o complejidad o las áreas en las que los supuestos y estimaciones son significativos para los estados financieros se describen en la Nota 4.

Los presentes estados financieros han sido aprobados para su emisión por el Directorio de la Sociedad con fecha 10 de marzo de 2014.

Información comparativa

Los saldos al 31 de diciembre de 2012, que se exponen en los estados financieros a efectos comparativos, surgen de los estados financieros a dicha fecha. Ciertas reclasificaciones han sido efectuadas sobre las cifras correspondientes a los estados financieros presentados en forma comparativa a efectos de mantener la consistencia en la exposición con las cifras del presente ejercicio.

NOTA 3: POLÍTICAS CONTABLES

Las principales políticas contables utilizadas en la preparación de los presentes estados financieros se explicitan a continuación. Estas políticas contables han sido aplicadas de manera consistente en todos los ejercicios presentados excepto indicación en contrario.

3.1 Cambios en las políticas contables

3.1.1 Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones obligatorias para ejercicios iniciados el 1 de enero de 2013 no aplicadas anticipadamente

La siguiente norma es de aplicación para la Sociedad a partir del presente ejercicio, la cual no ha tenido un impacto significativo en la posición financiera y en los resultados de sus operaciones.

- NIIF 13 “Medición del valor razonable”: esta norma fue emitida en el mes de mayo de 2011 y determina una sola estructura de medición del valor razonable cuando es requerido por otras normas. Esta NIIF aplica tanto a los elementos financieros como no financieros medidos a valor razonable o que se revele información de su valor razonable, entendiendo al mismo como el precio que sería recibido al vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado, a la fecha de medición. Requiere la exposición de los instrumentos financieros que son medidos a valor razonable o que se revele información de su valor razonable por niveles.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

NOTA 3: (Continuación)

3.1.2 Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones no efectivas y adoptadas anticipadamente por la Sociedad

La Sociedad ha adoptado anticipadamente la NIIF 9 “Instrumentos financieros”.

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

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

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

3.1.3 Nuevas normas, modificaciones e interpretaciones no efectivas y no adoptadas anticipadamente por la Sociedad

La Sociedad no adoptó anticipadamente las revisiones de NIIF o CINIIF que se detallan a continuación:

- NIC 36 (revisada 2013) “Deterioro del valor de los activos”: aplicable a los ejercicios iniciados el o después del 1 de enero de 2014.

La NIC 36 (revisada 2013) “Deterioro del valor de los activos” fue emitida en el mes de mayo de 2013. La misma modificó los requerimientos de revelación respecto al valor recuperable de los activos deteriorados, si dicho valor se basa en el valor razonable menos gastos de venta. La aplicación de la modificación de la NIC 36 no impactará en los resultados de las operaciones o en la situación financiera de la Sociedad, sino que solo implicará nuevas revelaciones.

- CINIIF 21 “Gravámenes”: aplicable a los ejercicios iniciados el o después del 1 de enero de 2014.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

NOTA 3: (Continuación)

La CINIIF 21 “Gravámenes” fue emitida en el mes de mayo de 2013. La misma proporciona una guía sobre cuando reconocer un pasivo por un gravamen impuesto por el gobierno, tanto para los gravámenes que se contabilizan de acuerdo con la NIC 37 "Provisiones, activos contingentes y pasivos contingentes" y aquellos para los cuales el momento y el monto es determinado. La Sociedad se encuentra analizando el impacto de la CINIIF 21 “Gravámenes”, no obstante, estima que la aplicación de la misma no impactará en forma significativa en los resultados de las operaciones o en la situación financiera de la Sociedad.

3.2 Participaciones en subsidiarias

Subsidiarias son todas las entidades sobre las que la Sociedad ejerce control, el que generalmente viene acompañado de una participación superior al 50% de los derechos de voto disponibles. La Sociedad controla una entidad cuando está expuesta o tiene derecho a retornos variables por su involucramiento con la entidad y tiene la capacidad de afectar dichos retornos a través de su poder sobre la entidad. Al momento de determinar si la Sociedad controla una entidad se considera la existencia y el efecto de derechos de votos potenciales que son actualmente ejercibles o convertibles. La Sociedad también evalúa la existencia de control cuando no tiene más del 50% de los derechos de voto pero puede dirigir las políticas operativas y financieras en virtud del “control de hecho”. El “control de hecho” puede surgir en circunstancias donde el tamaño relativo de los derechos de voto del grupo en relación a la cantidad y dispersión de los otros accionistas, le da al grupo el poder para dirigir las políticas operativas y financieras, etc. Las subsidiarias se consolidan a partir de la fecha en que se transfiere el control al Grupo y se excluyen desde la fecha en que cesa dicho control.

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

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

Si la participación en estas compañías se reduce, pero se conserva el control o la influencia significativa, sólo la parte proporcional de los resultados previamente reconocidos en Otro resultado integral serán reclasificados a utilidad o pérdida si corresponde.

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

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 3: (Continuación)

Para contabilizar las combinaciones de negocios la Sociedad aplica el método de adquisición. La contraprestación transferida por la adquisición de una subsidiaria se corresponde con el valor razonable de los activos transferidos, los pasivos incurridos con los anteriores propietarios de la adquirida y las acciones emitidas por la Sociedad. La contraprestación transferida incluye el valor razonable de cualquier activo o pasivo que surja de un acuerdo de contraprestación contingente. Los activos identificables adquiridos y los pasivos y pasivos contingentes asumidos en una combinación de negocios se valúan inicialmente a su valor razonable en la fecha de adquisición. Para cada combinación de negocios, la Sociedad puede optar por reconocer cualquier interés no controladora en la adquirida por el valor razonable o por la parte proporcional del interés no controlador de los importes reconocidos de los activos netos identificables de la adquirida.

Los costos relacionados con la adquisición se reconocen como gastos en el ejercicio en que se incurre en ellos.

Si la combinación de negocios se realiza por etapas, el valor de libros de la adquirida a la fecha de obtención de control por la adquirente, se remide al valor razonable en la fecha de adquisición con cambios en el resultado del ejercicio. Cualquier contraprestación contingente a transferir por la Sociedad se reconoce a su valor razonable en la fecha de adquisición. Los cambios posteriores en el valor razonable de la contraprestación contingente que se considere un activo o un pasivo se reconocen de acuerdo con la NIIF 9 “Instrumentos financieros” en resultados o como un cambio en Otro resultado integral. La contraprestación contingente que se clasifique como patrimonio no se revalúa y su liquidación posterior se contabiliza dentro del patrimonio.

El valor llave se valúa inicialmente como el exceso del total de la contraprestación transferida y el valor razonable del interés no controlador sobre los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos. Si esta contraprestación es inferior al valor razonable de los activos netos de la subsidiaria adquirida, la diferencia se reconoce en resultados.

(a) Cambios en las participaciones en subsidiarias sin cambio de control

Las transacciones con el interés no controlador que no resultan en una pérdida de control se contabilizarán como transacciones de patrimonio - es decir, como transacciones con los propietarios en su condición de tales. La diferencia entre el valor razonable de la contraprestación pagada/cobrada y la parte correspondiente a las acciones adquiridas/vendidas del valor contable de los activos netos de la subsidiaria, se registra en patrimonio. Las ganancias o pérdidas por ventas a intereses no controladoras también se registran en el patrimonio.

(b) Venta de subsidiarias

Cuando la Sociedad deja de tener control o influencia significativa cualquier interés retenido en la entidad se vuelve a medir a su valor razonable a la fecha en que se pierde el control, y el cambio en el valor de libros es reconocido en resultados. El valor razonable es el valor inicial a los efectos de la contabilización posterior de la participación retenida. Adicionalmente, los importes previamente reconocidos en Otro resultado integral respecto a esa entidad se contabilizan como si la Sociedad hubiera dispuesto directamente de los activos o pasivos relacionados. Esto puede significar que los importes previamente reconocidos en Otro resultado integral sean reclasificados a resultados.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

NOTA 3: (Continuación)**3.3 Propiedades, planta y equipo**

Las propiedades, planta y equipo se registran a costo histórico menos la depreciación y cualquier pérdida por deterioro acumuladas. El costo histórico incluye los gastos directamente atribuibles a la adquisición de los bienes.

Los costos posteriores se incluyen en el importe en libros del activo o se reconocen como un activo separado, según corresponda, sólo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con los bienes vayan a fluir a la Sociedad, el costo del bien pueda determinarse de forma fiable y la inversión mejora la condición del activo más allá de su condición original.

La depreciación sobre los activos es calculada usando el método de línea recta. El valor residual y las vidas útiles remanentes de los activos son revisados, y se ajustan en caso de ser apropiado, a la finalización de cada ejercicio.

Cuando el importe en libros de un activo es superior a su importe recuperable estimado, su importe en libros se reduce de forma inmediata hasta su importe recuperable.

Las ganancias y pérdidas por ventas de propiedades, planta y equipo se calculan a partir de la comparación del precio cobrado con el importe en libros del bien.

A continuación se indican las vidas útiles estimadas:

Rodados: 5 años

Muebles y útiles y equipos de comunicación: entre 3 y 5 años

Equipos de computación y software: 3 años

Herramientas: 10 años

Maquinarias e instalaciones: 10 años

3.4 Activos intangibles

Corresponde a derechos adquiridos por la Sociedad de controlar, suspender y desistir reclamos judiciales.

Dado que no puede preverse con exactitud la fecha de finalización del proceso, se ha determinado que los mismos poseen una vida útil indefinida.

3.5 Deterioro del valor de los activos no financieros

Los activos que tienen una vida útil indefinida, como por ejemplo el valor llave y los activos intangibles, no están sujetos a amortización y son evaluados anualmente por desvalorización.

Los activos sujetos a amortización/depreciación se someten a revisiones para pérdidas por deterioro siempre que algún suceso o cambio en las circunstancias indique que el importe en libros puede no ser recuperable. Se reconoce una pérdida por deterioro por el importe que el valor en libros del activo excede su importe recuperable. El importe recuperable es el valor razonable de un activo menos los costos para la venta o el valor en uso, el mayor de los dos. A efectos de evaluar las pérdidas por deterioro del valor, los activos se agrupan al nivel más bajo para el que hay flujos de efectivo identificables por separado (UGEs).

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 3: (Continuación)

Pruebas de pérdida por desvalorización de llaves de negocio

Con el propósito de evaluar la recuperabilidad de las inversiones en las subsidiarias, la Sociedad considera a cada una de éstas como una UGE. De esta manera, elabora proyecciones a los efectos de determinar el valor recuperable de dichas inversiones considerando los flujos de fondos utilizado por las subsidiarias al evaluar la recuperabilidad del valor contable de sus respectivos activos no corrientes.

El valor en uso de cada UGE se determina sobre la base del valor presente de los flujos netos de efectivo futuros que éstas generarán. La Gerencia utiliza proyecciones de flujos de efectivo aprobados por la Dirección que cubren un período de cinco años y extrapolados a un plazo consistente con la vida útil residual de los activos, considerando un valor de rezago y las tasas de descuento apropiadas. Para efectos del cálculo del valor razonable menos los costos de venta, la Gerencia utiliza el valor estimado de los flujos de efectivo futuros que un participante del mercado podría generar a partir de la UGE correspondiente, y le resta los costos necesarios para llevar a cabo la venta de la UGE respectiva.

3.6 Créditos por ventas y otros créditos

Los créditos por ventas son importes debidos por clientes por honorarios por asesoramiento profesional prestado por la Sociedad en el curso normal del negocio.

Los créditos por ventas y otros créditos son reconocidos a su valor razonable y posteriormente medidos a costo amortizado, usando el método de la tasa de interés efectiva.

En caso de corresponder, se han constituido provisiones por irrecuperabilidad de créditos fiscales y financieros 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.

3.7 Efectos de las variaciones de las tasas de cambio de la moneda extranjera

(a) Moneda funcional y de presentación

Los estados financieros son presentados en pesos (moneda de curso legal en la República Argentina para todas las sociedades con domicilio en la misma), la cual es la moneda funcional de la Sociedad. La moneda funcional es la moneda del ambiente económico primario donde opera la Sociedad.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

NOTA 3: (Continuación)*(b) Transacciones y saldos*

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

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

(c) Subsidiarias

Todas las subsidiarias de la Sociedad poseen como moneda funcional al peso argentino, por lo que no existen efectos de traslación de moneda extranjera.

3.8 Activos financieros**3.8.1 Clasificación**

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

(a) Activos financieros a costo amortizado

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

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

(b) Activos financieros a valor razonable

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

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

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

NOTA 3: (Continuación)**3.8.2 Reconocimiento y medición**

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

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

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

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

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

3.8.3 Deterioro del valor de los activos financieros*Activos financieros a costo amortizado*

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

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

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

NOTA 3: (Continuación)

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

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

3.8.4 Compensación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros se compensan y el valor neto se informa en el estado de situación financiera cuando existe un derecho exigible legalmente de compensar los valores reconocidos y existe una intención de pagar en forma neta, o de realizar el activo y cancelar el pasivo simultáneamente.

3.9 Efectivo y equivalentes de efectivo

El efectivo y equivalentes de efectivo incluye el efectivo en caja, los depósitos a la vista en entidades bancarias y otras inversiones a corto plazo de gran liquidez con un vencimiento original de tres meses o menos estando sujetas a un riesgo poco significativo de cambio de valor. En caso de existir, los adelantos en cuenta corriente no se exponen dentro del efectivo y equivalentes de efectivo, a los efectos del estado de flujos de efectivo, por no ser parte integrante de la gestión de efectivo de la Sociedad.

3.10 Patrimonio

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

(a) Capital social

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

(b) Prima de emisión

Incluye:

- (i) diferencia del precio cobrado por sobre el valor nominal de las acciones emitidas por la Sociedad, neto de pérdidas acumuladas absorbidas.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 3: (Continuación)

- (ii) diferencia entre el valor razonable de la consideración pagada/cobrada y el valor contable de la participación en subsidiaria adquirida/vendida sin representar una pérdida de control ni de influencia significativa.
- (iii) diferencia entre el valor patrimonial proporcional registrado anterior a la fusión por absorción de la subsidiaria CTG con las subsidiarias EGSSA y EGSSAH y el valor que surge de aplicar al patrimonio fusionado de la subsidiaria el nuevo porcentaje de participación resultante de la relación canje.

(c) Reserva legal

De acuerdo con las disposiciones de la Ley N° 19.550 de Sociedades Comerciales, el 5% de la utilidad neta que surja del estado de resultado integral del ejercicio, los ajustes a ejercicios anteriores, las transferencias de Otro resultado integral a resultados no asignados y las pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores, deberá destinarse a la reserva legal, hasta que la misma alcance el 20% del capital social. Cuando por cualquier circunstancia el monto de esta reserva se vea reducido, no podrán distribuirse dividendos, hasta tanto dicho monto sea integrado.

(d) Reserva de opciones de directores

Corresponde a la reserva relativa a los pagos basados en acciones en favor de los Directores, explicada en Nota 3.11.

(e) Resultados no asignados

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

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

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

(f) Otro resultado integral

Se incluyen las ganancias y pérdidas actuariales en el cálculo de los pasivos por planes de beneficios definidos y su efecto impositivo de las subsidiarias.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

NOTA 3: (Continuación)*(g) Distribución de dividendos*

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

3.11 Pagos basados en acciones

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

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

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

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

De acuerdo a lo acordado en la última modificación del Convenio, las Opciones de Compra podrán ser ejercidas anualmente por quintos a partir del 28 de septiembre de 2010 y hasta el 28 de septiembre de 2014, y mantendrán su vigencia por el plazo de quince años contados a partir de la fecha de emisión.

3.12 Préstamos

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

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

NOTA 3: (Continuación)**3.13 Deudas comerciales y otras deudas**

Las deudas comerciales son obligaciones de pago por bienes o servicios que se han adquirido a los proveedores en el curso ordinario de los negocios.

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

3.14 Provisiones y contingencias

Las provisiones se reconocieron en los casos en que la Sociedad, frente a una obligación presente a su cargo, ya sea legal o implícita, originada en un suceso pasado, resulta probable que deba desprenderse de recursos para cancelar la obligación, y se puede realizar una estimación fiable del importe de la misma.

El importe reconocido como provisiones es la mejor estimación del desembolso necesario para cancelar la obligación presente, al final del ejercicio sobre el que se informa, teniendo en cuenta los riesgos e incertidumbres correspondientes. Cuando se mide una provisión usando los flujos de efectivo estimados para cancelar la obligación presente, su importe registrado representa el valor actual de dichos flujos de efectivo. Este valor presente se obtiene aplicando una tasa de descuento antes de impuestos que refleja las evaluaciones actuales del mercado, el valor temporal de la moneda y los riesgos específicos de la obligación.

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

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

(b) Ingresos por intereses y dividendos

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

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

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

NOTA 3: (Continuación)

3.16 Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta

a) Impuesto a las ganancias corriente y diferido

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

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

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

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

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

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

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

b) Impuesto a la ganancia mínima presunta

La Sociedad determina el impuesto a la ganancia mínima presunta aplicando la tasa vigente del 1% sobre los activos computables al cierre del ejercicio. Este impuesto es complementario del impuesto a las ganancias: la obligación fiscal de la Sociedad en cada ejercicio coincide con el mayor de ambos impuestos. Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excede en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta del impuesto a las ganancias que pudiere producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

NOTA 3: (Continuación)

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

3.17 Saldos y operaciones con partes relacionadas

Los saldos con partes relacionadas han sido valuadas de acuerdo con las condiciones pactadas entre las partes involucradas.

NOTA 4: ESTIMACIONES Y JUICIOS CONTABLES CRÍTICOS

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

Estas estimaciones y juicios son evaluados continuamente y están basados en experiencias pasadas y otros factores que son razonables bajo las circunstancias existentes. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados financieros. Las estimaciones que tienen un riesgo significativo de causar ajustes al importe de los activos y pasivos durante el siguiente ejercicio se detallan a continuación:

(a) Deterioro del valor de los activos

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

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

- i) Los activos sujetos a depreciación / amortización se revisan por deterioro cuando eventos o circunstancias indican que el valor en libros puede no ser recuperable.
- ii) Valor llave: la Sociedad comprueba anualmente si el valor llave ha sufrido alguna pérdida por deterioro del valor, de acuerdo con la política contable. Los importes recuperables de las unidades generadoras de efectivo (UGEs) se han determinado en base a cálculos del valor en uso.
- iii) Activos intangibles: los activos intangibles con una vida útil indefinida no se amortizan. La Sociedad comprueba si un activo intangible con una vida útil indefinida ha experimentado una pérdida por deterioro del valor comparando su importe recuperable con su importe en libros: (i) anualmente; y (ii) en cualquier momento en el que exista un indicio de que el activo puede haber deteriorado su valor.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 4: (Continuación)

Al evaluar si existe algún indicio de un evento o circunstancia por el que una UGE podría verse afectada, se analizan fuentes externas e internas de información. Se consideran hechos y circunstancias tales como la tasa de descuento utilizada en las proyecciones de flujos de fondos de las UGE y la condición del negocio en términos de factores de mercado y económicos, tales como el costo de los inventarios, el petróleo y el gas, el marco regulatorio de la industria energética (principalmente los reconocimientos de precios esperados y mecanismos de compensación de gastos), las inversiones en capital proyectadas y la evolución de la demanda energética.

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

- (a) en primer lugar, para reducir el importe en libros del valor llave asignado a la UGE, si la hubiere, y
- (b) luego, a los demás activos de la unidad (o grupo de unidades), prorratedos en función del importe en libros de cada activo en la unidad (o grupo de unidades), teniendo en cuenta no reducir el importe en libros del activo por debajo del mayor entre su valor recuperable menos los costos de venta, su valor en uso o cero.
- (c) el importe de la pérdida por deterioro del valor que no pueda ser distribuida al activo en cuestión, se repartirá proporcionalmente entre los demás activos que componen la UGE.

El valor en uso de cada UGE se determina sobre la base del valor presente de los flujos netos de efectivo futuros que éstas generarán. La Gerencia utiliza presupuestos aprobados que cubren un período de 1 año, utilizados para las proyecciones de flujos de efectivo y extrapolados a un plazo consistente con la vida útil residual de los activos, considerando un valor de rezago y las tasas de descuento apropiadas. Para efectos del cálculo del valor razonable menos los costos de venta, la Gerencia utiliza el valor estimado de los flujos de efectivo futuros que un participante del mercado podría generar a partir de la UGE correspondiente, y le resta los costos necesarios para llevar a cabo la venta de la UGE respectiva.

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

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

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

NOTA 4: (Continuación)

Desvalorización de activos de larga duración en la subsidiaria CPB

Al 30 de septiembre de 2012, la sociedad subsidiaria CPB registró una pérdida por deterioro de sus propiedades, planta y equipo por un monto de \$ 108,3 millones, que neto del efecto del impuesto a las ganancias ascendió a \$ 70,4 millones, como resultado de la evaluación de su valor recuperable. Los cargos por pérdidas por deterioro del valor fueron distribuidos, para reducir el importe en libros de los activos que componen la UGE, prorrateando en función del importe en libros de cada uno de los activos de la unidad. Tras el reconocimiento de la pérdida por deterioro del valor, los cargos por depreciación del activo se ajustaron durante el presente ejercicio, con el fin de distribuir el importe en libros revisado del activo, menos su eventual valor residual, de una forma sistemática a lo largo de su vida útil remanente.

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

Con el fin de contemplar el riesgo de estimación contenido en la proyección de las variables utilizadas, la Gerencia de la subsidiaria CPB preparó tres escenarios alternativos, los que fueron ponderados según la probabilidad de ocurrencia estimada. Aunque en todos ellos consideró un incremento razonable de la remuneración, la Gerencia de la subsidiaria CPB ha tenido en cuenta diferentes magnitudes de los aumentos esperados de la remuneración por potencia puesta a disposición y por la energía generada, basándose en la experiencia con la implementación del Acuerdo de Generadores del 2010.

La Gerencia de la subsidiaria CPB asignó a cada escenario los siguientes porcentajes de probabilidad de ocurrencia:

- Escenario pesimista: 5%
- Escenario base: 55%
- Escenario optimista: 40%

El escenario pesimista consideraba aumentos en la remuneración por potencia y operación y mantenimiento acorde a los valores establecidos por el mencionado acuerdo de generadores para el año 2011. En contraste, los otros dos escenarios consideraban un mayor incremento del valor de la potencia, lo que a diferencia del primero permitiría atender los costos fijos crecientes.

Teniendo en cuenta la implementación de la Resolución SE N° 95/13, la cual es aplicada a la subsidiaria CPB a partir de la transacción comercial del mes de febrero de 2013, el nuevo esquema remuneratorio de la industria ha modificado a las proyecciones efectuadas por la Sociedad respecto a la recuperabilidad de sus propiedades, planta y equipo y activo por impuesto diferido. La sociedad subsidiaria CPB ha reestimado sus flujos de fondos descontados.

Para ello, la Gerencia de la subsidiaria CPB preparó tres nuevos escenarios alternativos, los que fueron ponderados según su probabilidad de ocurrencia estimada. Si bien todos los escenarios incluyen aumentos en la remuneración, la subsidiaria CPB ha considerado diferentes tiempos y magnitudes de incrementos.

La Gerencia de la subsidiaria CPB ha asignado a cada escenario los siguientes porcentajes de probabilidad de ocurrencia:

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 4: (Continuación)

- Escenario pesimista: 10%
- Escenario base: 35%
- Escenario optimista: 55%

El escenario pesimista considera un aumento significativo en la remuneración bajo la Res. 95/13 a partir del 2016. En cambio, los otros dos escenarios consideran el mismo incremento en la remuneración pero a partir del 2014. A su vez, el escenario más optimista contempla el cobro parcial de la Remuneración Adicional fijado por la Res. 95/13.

El resto de las premisas se detallan a continuación:

- i. Tasa real de descuento: 9,6%.
- ii. Tasa de crecimiento: 0%.
- iii. Factor de disponibilidad de la planta al 70% promedio.
- iv. La percepción de la máxima remuneración prevista por costos fijos mediante el nuevo esquema, en base a lo mencionado en el punto iii.
- v. Las inversiones de capital necesarias para mantener la capacidad operativa de la planta en condiciones normales de disponibilidad, serían solventadas por CAMMESA a través de un esquema de financiamiento similar al establecido por las Notas SE N° 6157/10 y 7375/10, como el que fue otorgado a la subsidiaria CPB mediante el contrato de mutuo suscripto con CAMMESA de fecha 21 de marzo de 2011.

Basado en las conclusiones expresadas precedentemente, el valor en uso de la UGE determinado sobre la base del valor presente de los flujos netos de efectivo futuros, no difiere significativamente del valor de libros de la misma.

Un aumento del 1% en la ponderación de probabilidad de ocurrencia del escenario pesimista y una reducción en la ponderación de la misma magnitud en la probabilidad de ocurrencia del escenario optimista, no generaría un cargo adicional por desvalorización.

Desvalorización de activos de larga duración asociados a la subsidiaria Edenor

Al 31 de diciembre de 2011, la Sociedad registró pérdidas por desvalorización asociadas con los activos consolidados de Edenor, como resultado de la evaluación del valor recuperable de los mismos. Las pérdidas por desvalorización totalizaron un monto de \$ 647,7 millones, que netas del efecto del impuesto a las ganancias ascendieron a \$ 421.

El futuro incremento de tarifas utilizado por Edenor en la evaluación de la recuperabilidad de los activos de larga duración al 31 de diciembre de 2013 está basado en los derechos contractuales que dicha sociedad detenta derivados de los contratos de concesión y de los acuerdos. Asimismo, se han considerado las acciones realizadas con el objetivo de mantener y garantizar la provisión del servicio público, las presentaciones hechas ante los organismos regulatorios, el estado de las discusiones con representantes gubernamentales, los anuncios realizados por las autoridades nacionales respecto a posibles cambios en los ingresos del sector para recomponer la ecuación económico-financiera y ciertas medidas adoptadas recientemente como el nuevo cargo establecido por la Resolución ENRE 347/12. La Gerencia de Edenor estima que sería razonablemente esperable que nuevos incrementos de ingresos puedan obtenerse a partir del año 2014.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 4: (Continuación)

No obstante la situación económica y financiera actual descrita en Nota 26 de los presentes estados financieros, Edenor ha confeccionado sus proyecciones en el entendimiento de que obtendrá mejoras tarifarias acordes a las circunstancias. Sin embargo, Edenor no está en condiciones de asegurar que el comportamiento futuro de las premisas utilizadas para elaborar sus proyecciones estará en línea con lo estimado, por lo que podrán diferir significativamente con las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados financieros.

A los efectos de contemplar el riesgo de estimación en las proyecciones de las variables mencionadas, Edenor ha considerado tres escenarios alternativos ponderados en base a probabilidades de ocurrencia. A pesar que en todos ellos un aceptable acuerdo con el Gobierno resulta en un incremento gradual de tarifa, Edenor ha considerado diferentes tiempos y magnitudes de un incremento en el VAD. Los tres escenarios pueden ser clasificados como: pesimista, optimista e intermedio, dependiendo de la oportunidad de la aplicación y magnitudes del MMC esperado o incremento de los ingresos por otro mecanismo alternativo. Edenor ha asignado para estos tres escenarios los siguientes porcentajes de probabilidad de ocurrencia basados principalmente en la experiencia en el retraso en el proceso de renegociación tarifaria, la actual situación económico-financiera y la necesidad de mantener operativo el servicio público concesionado: pesimista 20%, optimista 15% e intermedio 65%.

Basado en las conclusiones expresadas precedentemente la valuación de activos consolidados de Edenor, considerados en su conjunto, no supera su valor recuperable, medido éste como el valor de uso al 31 de diciembre de 2013.

Al 31 de diciembre 2013, las principales premisas y variables utilizadas por la Gerencia de Edenor para la preparación de las proyecciones a los efectos de evaluar la recuperabilidad de los activos consolidados de dicha sociedad al 31 de diciembre de 2012 se mantienen sin cambios. En opinión de la Gerencia de Edenor, un cambio razonable en los principales supuestos no generaría una pérdida por deterioro.

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

Se requiere de juicio para determinar la provisión para el impuesto a las ganancias dado que la Gerencia tiene que evaluar periódicamente las posiciones tomadas en las declaraciones impositivas respecto a situaciones en las que la regulación fiscal aplicable esté sujeta a interpretación y, en caso necesario, establecer provisiones en función del importe que estima se deberá pagar a las autoridades fiscales. Cuando el resultado fiscal final de estos asuntos sea diferente de los importes que se reconocieron inicialmente, tales diferencias tendrán efecto sobre el impuesto a las ganancias y las provisiones por impuesto diferido en el ejercicio en que se realice tal determinación.

Existen muchas transacciones y cálculos para los cuales la última determinación de impuestos es incierta. La Sociedad reconoce pasivos impositivos de manera anticipada basados en estimaciones acerca de si se deberán pagar impuestos adicionales en el futuro. Cuando el resultado final impositivo de estas cuestiones difiera de los montos reconocidos inicialmente, dichas diferencias tendrán un impacto en los activos y pasivos por impuesto a las ganancias corriente y diferido en el período en que dicha determinación fue realizada.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

NOTA 4: (Continuación)

El activo por impuesto diferido se revisa en cada fecha de reporte y se reduce en función de la probabilidad de que la base imponible suficiente esté disponible para permitir que estos activos sean recuperados total o parcialmente. Los activos y pasivos diferidos no son descontados. Al evaluar la realización de los activos por impuestos diferidos, la Gerencia considera que es probable que alguno o todos los activos por impuesto diferido no se realicen. La realización de activos por impuesto diferido depende de la generación de ganancias imponibles futuras en los períodos en los cuales estas diferencias temporarias sean deducibles. La Gerencia considera la reversión programada de los pasivos por impuesto diferido, las ganancias imponibles futuras proyectadas y las estrategias de planificación impositivas para realizar esta evaluación.

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

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

Las hipótesis de valoración que subyace en cada uno de estos métodos de valoración se basan en la información actual disponible, incluyendo las tasas de descuento, los de flujos de efectivo estimados, las tasas de riesgo de mercado y otros. Si el valor razonable de los activos netos identificables adquiridos es superior a su costo de adquisición, la Gerencia debe reevaluar si se han identificado correctamente todos los activos adquiridos y todas las obligaciones asumidas antes de reconocer una ganancia por una compra a bajo precio, para asegurar que las mediciones reflejan adecuadamente la consideración de toda la información disponible a partir de la fecha de adquisición.

Una vez que la empresa se asegura de que las medidas son apropiadas, se deberá reconocer la ganancia resultante en la fecha de adquisición.

La asignación del precio de compra está sujeta a cambios durante el período de doce meses posteriores a la fecha de adquisición, que en caso de surgir ajustes se reflejarán de forma retrospectiva. Actualmente, no existen saldos relacionados con contabilizaciones de las compras sujetos a cambio. Consideramos que nuestra política contable para la valuación de adquisiciones es crítica por cuanto los juicios efectuados para determinar el valor razonable estimado y las vidas útiles esperadas asignadas a cada clase de activos y pasivos adquiridos pueden tener impacto en el valor del activo o pasivo, incluido el impacto en los impuestos diferidos, los respectivos períodos de amortización y finalmente la ganancia (pérdida) neta. Por consiguiente, el uso de otros métodos de valoración, así como otros supuestos que subyacen en estos métodos de valoración, podrían tener un impacto en la determinación de la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

(d) *Previsiones por créditos incobrables*

La Sociedad se encuentra expuesta a pérdidas por créditos incobrables. La Gerencia estima la cobrabilidad final de los créditos. Adicionalmente, analiza la previsión por deterioro de valor de los créditos en base a un análisis individual de recuperabilidad. Puede ser necesario realizar futuros ajustes a la previsión, si las condiciones económicas futuras difieren sustancialmente de los supuestos utilizados en la evaluación de cada ejercicio.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

NOTA 5: ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS FINANCIEROS

5.1) Factores de riesgos financieros

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

La gestión del riesgo financiero se enmarca dentro de las políticas globales de la Sociedad las cuales se centran en la incertidumbre de los mercados financieros y tratan de minimizar los efectos potenciales adversos sobre su rentabilidad financiera. Los riesgos financieros son los riesgos derivados de los instrumentos financieros a los cuales la Sociedad está expuesta durante o al cierre de cada ejercicio.

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

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

(a) Riesgos de mercado

Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad cobra sus ingresos en pesos de conformidad con valores que no se indexan en relación con el dólar estadounidense, en tanto una porción significativa de su deuda financiera esta denominada en dólares estadounidenses, lo cual expone a la Sociedad al riesgo de una pérdida derivada de una devaluación del peso. Con posterioridad al cierre del ejercicio, se produjo una depreciación del peso argentino contra el dólar estadounidense, que hasta la fecha de emisión de los presentes estados financieros acumuló una baja de aproximadamente el 20% respecto de la cotización oficial al 31 de diciembre de 2013.

En caso que la Sociedad no pueda cubrir efectivamente la totalidad o una parte significativa de su exposición al riesgo de tipo de cambio, toda devaluación del peso podría incrementar significativamente su carga de servicio de deuda, lo que, a su vez, podría tener un efecto sustancial adverso sobre su situación patrimonial y financiera y los resultados de sus operaciones.

La mayor parte del endeudamiento contraído por la Sociedad en moneda extranjera corresponde al Financiamiento de TGS cuyas características se describen en Nota 13.

Los resultados de las operaciones son muy susceptibles a variaciones en el tipo de cambio entre el peso argentino y el dólar estadounidense, debido a que los activos e ingresos principales están denominados en pesos, en tanto una parte significativa de los pasivos están denominados en dólares estadounidenses.

La siguiente tabla presenta la exposición de la Sociedad al riesgo de tipo de cambio por los activos y pasivos denominados en una moneda distinta a la moneda funcional de la Sociedad:

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 5: (Continuación)

	Tipo	Monto en moneda extranjera	Tipo de cambio vigente ⁽¹⁾	Total 31.12.2013	Total 31.12.2012
ACTIVO					
ACTIVO NO CORRIENTE					
Otros créditos					
<i>Terceros</i>	U\$\$	79.675	6,481	516.374	-
Total del Activo no corriente				<u>516.374</u>	<u>-</u>
ACTIVO CORRIENTE					
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	U\$\$	-	-	-	6.340.492
Créditos por ventas y otros créditos					
<i>Terceros</i>	U\$\$	3.155.184	6,481	20.448.750	-
<i>Partes relacionadas</i>	U\$\$	845.421	6,501	5.496.082	2.175.245
Efectivo y equivalentes de efectivo	U\$\$	251.037	6,481	1.626.974	989.893
Total del activo corriente				<u>27.571.806</u>	<u>9.505.630</u>
Total del activo				<u>28.088.180</u>	<u>9.505.630</u>
PASIVO					
PASIVO NO CORRIENTE					
Préstamos					
<i>Partes relacionadas</i>	U\$\$	(29.952.570)	6,501	(194.721.657)	-
Total del pasivo no corriente				<u>(194.721.657)</u>	<u>-</u>
PASIVO CORRIENTE					
Deudas comerciales y otras deudas					
<i>Terceros</i>	U\$\$	(183.042)	6,521	(1.193.620)	(462.229)
<i>Partes relacionadas</i>	U\$\$	-	-	-	(43.284.929)
Préstamos					
<i>Terceros</i>	U\$\$	-	-	-	(4.637)
<i>Partes relacionadas</i>	U\$\$	(2.010.082)	6,501	(13.067.544)	(207.848.765)
Total del pasivo corriente				<u>(14.261.164)</u>	<u>(251.600.560)</u>
Total del pasivo				<u>(208.982.821)</u>	<u>(251.600.560)</u>
Posición neta Activo (Pasivo)				<u>(180.894.641)</u>	<u>(242.094.930)</u>

⁽¹⁾ Los tipos de cambio utilizados corresponden a los vigentes al 31.12.13 según Banco Nación para dólares estadounidenses (U\$\$). En el caso de los saldos con partes relacionadas se utiliza un tipo de cambio promedio.

Si al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la moneda se hubiera revaluado/devaluado en un 10 % respectivamente en relación con el dólar estadounidense, con todas las otras variables mantenidas constantes, la ganancia del ejercicio antes de impuestos habría sido mayor/menor, principalmente como resultado de la deuda financiera con sociedades relacionadas. El resultado es menos sensible al movimiento del tipo de cambio en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 que en el del año 2012 debido principalmente a la cancelación durante el presente ejercicio de la deuda con Edenor por la compra de EGSSAH.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

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

NOTA 5: (Continuación)

<u>Moneda</u>	Aumento/Disminución del resultado del ejercicio	
	31.12.2013	31.12.2012
Dólares estadounidenses	18.089.464	24.209.493
Variación del resultado del ejercicio	18.089.464	24.209.493

Riesgo de precio

Las inversiones en títulos de patrimonio con y sin cotización son susceptibles al riesgo de cambio en los precios de mercado que surgen como consecuencia de las incertidumbres en relación con los valores futuros de estos títulos. La Sociedad no posee inversiones en instrumentos de patrimonio que la expongan significativamente al riesgo de precios de los mencionados instrumentos.

Riesgo de tasa de interés

El endeudamiento a tasas variables expone a la Sociedad al riesgo de tasa de interés sobre sus flujos de efectivo, debido a la posible volatilidad que las mismas pueden llegar a evidenciar, tal cual ocurrió a lo largo del año 2013 y lo que va del 2014. El endeudamiento a tasas fijas expone a la Sociedad al riesgo de tasa de interés sobre el valor razonable de sus pasivos, dado que las mismas suelen ser considerablemente más altas que las variables.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, la tasa Badlar Privada, tasa de referencia a la cual la Sociedad mantiene una parte importante de sus pasivos financieros, ha aumentado significativa y paulatinamente. A modo de ejemplo, la tasa Badlar varió desde aproximadamente 14% a principios de 2013 a aproximadamente 22% hacia fines de 2013, continuando dicha tendencia en lo que va del corriente año. Dichos préstamos se encuentran nominados en pesos y fueron contraídos en su totalidad con sociedades subsidiarias.

Aumentos significativos de las tasas de interés variables en las cuales la Sociedad mantiene una porción de sus deudas pueden traer aparejado aumentos de su carga financiera, lo que, a su vez, podría tener un efecto sustancial adverso sobre su situación patrimonial y financiera y los resultados de sus operaciones.

La siguiente tabla presenta la apertura de los préstamos de la Sociedad por tasa de interés y por moneda en la que están denominados:

	31.12.2013	31.12.2012
Tasa fija:		
Dólares estadounidenses	207.789.201	207.853.402
Pesos argentinos	27.774.724	17.919.803
	235.563.925	225.773.205
	31.12.2013	31.12.2012
Tasa variable:		
Pesos argentinos	196.769.316	-
	196.769.316	-

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

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

NOTA 5: (Continuación)

Sobre la base de las simulaciones efectuadas, con todas las otras variables mantenidas constantes, un aumento/disminución del 10% en las tasas de interés variables generaría la siguiente disminución/incremento del resultado del ejercicio:

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Tasa variable:		
Pesos argentinos	19.676.932	-
Variación del resultado del ejercicio	<u>19.676.932</u>	<u>-</u>

(b) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito surge del efectivo y equivalentes de efectivo, depósitos en bancos e instituciones financieras, así como de la exposición al crédito de los clientes y deudores financieros, que incluye a los saldos pendientes de las cuentas por cobrar y a las transacciones comprometidas.

Respecto de bancos e instituciones financieras, sólo se acepta a instituciones de alta calidad crediticia.

En cuanto al crédito de los clientes, el mismo se generó principalmente como consecuencia de la prestación de servicios de asesoramiento a partes relacionadas.

La máxima exposición de la Sociedad al riesgo de crédito está dada por el valor contable de cada activo financiero en los estados financieros, luego de deducir las provisiones correspondientes.

(c) Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez representa el riesgo de que la Sociedad no posea fondos suficientes para cumplir con todas sus obligaciones, tanto de naturaleza económica, laboral o comercial. La proyección de flujos de efectivo es realizada por el departamento de Finanzas.

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

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

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 5: (Continuación)

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

Al 31 de diciembre de 2013	Menos de 3 meses	Entre 3 meses y 1 año	Entre 1 año y 2 años	Sin plazo establecido	Total
Deudas comerciales y otras deudas	3.589.613	-	-	19.200.575	22.790.188
Préstamos	3.699.460	250.062.156	215.001.072	-	468.762.688
Total	7.289.073	250.062.156	215.001.072	19.200.575	491.552.876

Al 31 de diciembre de 2012	Menos de 3 meses	Entre 3 meses y 1 año	Sin plazo establecido	Total
Deudas comerciales y otras deudas	10.775.782	77.349.134	3.688.075	91.812.991
Préstamos	-	223.980.500	-	223.980.500
Total	10.775.782	301.329.634	3.688.075	315.793.491

5.2) Administración del riesgo de capital

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

Para mantener o ajustar la estructura de capital, la Sociedad puede ajustar el importe de los dividendos pagados a los accionistas, devolver capital a los accionistas, emitir nuevas acciones o vender activos considerados no estratégicos para reducir su deuda.

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

Los ratios de apalancamiento al 31 de diciembre de 2013 y 2012 fueron los siguientes:

	31.12.2013	31.12.2012
Total préstamos	432.333.241	225.773.205
Menos: efectivo y equivalentes de efectivo y activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	(1.825.459)	(11.079.276)
Deuda neta	430.507.782	214.693.929
Capital total	2.529.358.121	2.015.212.795
Ratio de apalancamiento	17,02%	10,65%

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 5: (Continuación)

5.3) Estimación del valor razonable

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

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

El siguiente cuadro presenta los activos financieros de la Sociedad medidos a valor razonable al 31 de diciembre de 2013 y 2012. La Sociedad no posee pasivos financieros medidos a valor razonable a las fechas mencionadas.

<u>Al 31 de diciembre de 2013</u>	<u>Nivel 1</u>
Fondos comunes de inversión	7.802
Total	<u>7.802</u>
<u>Al 31 de diciembre de 2012</u>	<u>Nivel 1</u>
Títulos públicos	6.340.492
Fondos comunes de inversión	370.710
Total	<u>6.711.202</u>

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

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

Si una o más variables utilizadas para establecer el valor razonable no son observables en el mercado, el instrumento financiero se incluye en el nivel 3. No existen instrumentos financieros que deban incluirse en el nivel 3.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

NOTA 6: PARTICIPACIONES EN SUBSIDIARIAS

a) Información sobre subsidiarias

El capital social de las subsidiarias se compone de acciones ordinarias con derecho a un voto por acción, excepto para PRESA cuya acción antes de su liquidación daba derecho a cinco votos. El país de domicilio de todas las subsidiarias es Argentina con excepción de PISA cuyo país de domicilio es Uruguay. El país de domicilio es también el lugar principal donde las subsidiarias desarrollan sus actividades.

La siguiente tabla presenta la actividad principal e información de los estados contables/financieros utilizados para la valuación de las participaciones en subsidiarias:

	Actividad principal	Fecha	Últimos estados contables/financieros		
			Capital social	Resultado del ejercicio	Patrimonio
BLL	Vitivinícola	31.12.2013	10.627.639	(1.458.207)	7.048.549
CTG	Generación	31.12.2013	96.735.724	223.545	263.796.462
CTLL	Generación	31.12.2013	514.400.000	(87.935.142)	467.684.213
EPCA	Inversora	31.12.2013	50.854.985	680.100	104.969.233
IEASA	Inversora	31.12.2013	122.640.880	139.442.943	(105.646.574)
INDISA	Inversora	31.12.2013	41.990.000	2.571.350	110.061.354
INNISA	Inversora	31.12.2013	50.572.000	(18.325.188)	136.224.671
IPB	Inversora	31.12.2013	26.160	(116.691.529)	(42.248.506)
PACOSA	Comercializadora	31.12.2013	19.700.000	168.322	19.868.322
PISA	Inversora	31.12.2013	207.500.861	511.880.630	1.013.747.813
PP	Inversora	31.12.2013	37.273.640	(455.852)	37.007.450
PP II	Inversora	31.12.2013	147.943	(56.810)	82.998
PEPASA	Petrolera	31.12.2013	59.700.000	33.067.311	74.157.787
Powerco	Comercializadora	31.12.2013	20.000.000	18.704.639	33.625.746
Transelec	Inversora	31.12.2013	79.439.724	(4.888.134)	148.165.896

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

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

NOTA 6: (Continuación)

El detalle de las valuaciones y porcentajes de participación relativo a las subsidiarias es el siguiente:

31.12.2013					
	Valor patrimonial proporcional	Ajustes ⁽¹⁾	Llave de negocio	Total participaciones en subsidiarias	% de participación
BLL	7.048.310	-	-	7.048.310	99,99
CTG ⁽²⁾	69.034.128	240.988	5.627.370	74.902.486	26,17
EPCA	102.869.848	34.123.105	-	136.992.953	98,00
IEASA ⁽³⁾	(103.556.807)	96.160.869	-	(7.395.938)	98,04
INDISA	100.816.199	(5.302.468)	-	95.513.731	91,60
INNISA	122.970.012	(1.227.137)	-	121.742.875	90,27
IPB ⁽³⁾	(41.403.535)	7.153.281	-	(34.250.254)	98,00
CTLL	467.681.713	-	-	467.681.713	99,99
PISA	1.013.747.813	274.727.107	-	1.288.474.920	100,00
PP	37.007.535	(31.347.659)	-	5.659.876	99,99
PP II	82.598	-	-	82.598	99,87
PEPASA	74.155.787	-	-	74.155.787	99,99
PACOSA ⁽⁴⁾	19.858.322	-	-	19.858.322	99,99
Powerco	33.625.747	-	-	33.625.747	99,99
Transelec	145.323.139	-	-	145.323.139	98,08
	<u>2.049.260.809</u>	<u>374.528.086</u>	<u>5.627.370</u>	<u>2.429.416.265</u>	

⁽¹⁾ Incluye principalmente ajustes por: activos netos identificados en adquisición de subsidiarias y su desvalorización en caso de corresponder, recompra de Obligaciones Negociables emitidas por subsidiarias y otros.

⁽²⁾ Con fecha 27 de septiembre de 2013 el Directorio de CTG aprobó la fusión por absorción de dicha sociedad con EGSSA y EGSSAH. La fecha efectiva de fusión se fijó el 1 de octubre de 2013, fecha a partir de la cual se incorporaron al patrimonio de CTG todos los activos, pasivos, derechos y obligaciones de EGSSA y EGSSAH. Con fecha 20 de diciembre de 2013, la Asamblea General Extraordinaria de CTG aprobó dicha fusión.

⁽³⁾ Al 31 de diciembre de 2013, la inversión en IEASA e IPB registran un valor negativo, como consecuencia del déficit patrimonial de \$ 105,6 millones y \$ 42,2 millones respectivamente, que registran dichas subsidiarias. Para valorar su inversión, la Sociedad ha aplicado la RT 26 de la FACPCE, que establece que en la confección de estados financieros individuales, las participaciones en subsidiarias deben registrarse utilizando el método de la participación (valor patrimonial proporcional) descrito en la NIC 28 revisada. Este método exige igualar el reconocimiento de los resultados por participaciones en subsidiarias entre los estados financieros individuales y consolidados. En este sentido, la Sociedad ha registrado la totalidad de las pérdidas incurridas por sus subsidiarias IEASA e IPB.

⁽⁴⁾ Con fecha 9 de septiembre de 2013 se constituyó PACOSA, con un aporte inicial de la Sociedad de \$ 90.000. Con fecha 12 de noviembre de 2013, la Sociedad suscribió un aumento de capital por \$ 19,6 millones con el propósito de que PACOSA cumpla con los requisitos legales y regulatorios para funcionar como una empresa comercializadora de energía eléctrica y gas.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 6: (Continuación)

31.12.2012					
	Valor patrimonial proporcional	Ajustes ⁽¹⁾	Llave de negocio	Total participaciones en subsidiarias	% de participación
BLL	6.506.516	-	-	6.506.516	99,99
CTG	29.334.497	148.000	5.627.370	35.109.867	18,06
EGSSAH ⁽²⁾	73.879.827	(276.943)	-	73.602.884	78,57
EPCA	102.203.350	34.123.105	-	136.326.455	98,00
IEASA ⁽³⁾	(234.821.657)	101.813.630	-	(133.008.027)	98,01
INDISA	111.298.840	(4.686.545)	-	106.612.295	91,60
INNISA	155.350.397	(1.227.137)	-	154.123.260	90,27
IPB	77.308.354	6.249.255	-	83.557.609	98,00
CTLL	506.583.206	-	-	506.583.206	99,99
PISA	501.867.183	306.338.633	-	808.205.816	100,00
PP	37.463.457	(31.055.335)	-	6.408.122	99,99
PP II	139.408	-	-	139.408	99,87
PEPASA	21.088.475	(4.181.860)	-	16.906.615	99,99
Powerco ⁽⁴⁾	14.921.107	-	-	14.921.107	99,99
PRESA ⁽⁵⁾	252.151	-	-	252.151	99,99
Transec	148.812.497	-	-	148.812.497	98,05
Otras ⁽⁶⁾	6.883	-	-	6.883	-
	<u>1.552.194.491</u>	<u>407.244.803</u>	<u>5.627.370</u>	<u>1.965.066.664</u>	

⁽¹⁾ Incluye principalmente ajustes por: activos netos identificados en adquisición de subsidiarias y su desvalorización en caso de corresponder, recompra de Obligaciones Negociables emitidas por subsidiarias y otros.

⁽²⁾ Con fecha 4 de octubre de 2013, se canceló la deuda de \$ 53,3 millones la Sociedad mantenía con Edenor por la adquisición de EGSSAH mediante la entrega de activos financieros a valor razonable con cambios en resultados y efectivo.

⁽³⁾ Al 31 de diciembre de 2012, la inversión en IEASA registra un valor negativo, como consecuencia del déficit patrimonial de \$ 239,6 millones que registra dicha subsidiaria. Para valuar su inversión, la Sociedad ha aplicado la RT 26 de la FACPCE, que establece que en la confección de estados financieros individuales, las participaciones en subsidiarias deben registrarse utilizando el método de la participación (valor patrimonial proporcional) descrito en la NIC 28 revisada. Este método permite igualar el reconocimiento de los resultados por participaciones en subsidiarias entre los estados financieros individuales y consolidados. En este sentido, la Sociedad ha registrado la totalidad de las pérdidas incurridas por su subsidiaria IEASA.

⁽⁴⁾ Con fecha 7 de agosto de 2012, la Sociedad suscribió un aumento de capital por \$ 19,5 millones con el propósito de que Powerco cumpla con los requisitos legales y regulatorios para funcionar como una empresa comercializadora de energía eléctrica y gas.

⁽⁵⁾ Con fecha 19 de marzo de 2013, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de PRESA resolvió la disolución anticipada y liquidación de la sociedad.

⁽⁶⁾ Incluye participaciones en sociedades sobre las que no se ejerce control, control conjunto, ni influencia significativa. Las mismas se encuentran valuadas a su costo de adquisición.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 6: (Continuación)

Las siguientes tablas presentan la desagregación del resultado por participaciones en subsidiarias:

	31.12.2013			31.12.2012		
	Resultados por valor patrimonial proporcional	Ajustes ⁽¹⁾	Total resultado por participación en subsidiarias	Resultados por valor patrimonial proporcional	Ajustes ⁽¹⁾	Total resultado por participación en subsidiarias
BLL	(1.458.207)	-	(1.458.207)	(1.249.990)	-	(1.249.990)
CTG	266.297	20.636	286.933	(1.618.089)	15.908	(1.602.181)
EGSSAH	7.073.397	276.941	7.350.338	2.486.609	-	2.486.609
EPCA	666.497	-	666.497	60.669.050	(57.881.633)	2.787.417
IEASA	136.645.372	(5.652.761)	130.992.611	(608.052.443)	(6.165.688)	(614.218.131)
INDISA	2.355.357	(615.923)	1.739.434	11.075.061	(615.925)	10.459.136
INNISA	(16.542.147)	-	(16.542.147)	8.824.075	-	8.824.075
IPB	(114.357.699)	904.026	(113.453.673)	(98.956.211)	756.719	(98.199.492)
CTLL	(87.935.141)	-	(87.935.141)	12.338.899	-	12.338.899
PISA	511.880.630	(39.014.728)	472.865.902	42.128.318	100.320.992	142.449.310
PP	(455.894)	(57.359)	(513.253)	(572.256)	(14.469.576)	(15.041.832)
PP II	(56.811)	-	(56.811)	(32.120)	-	(32.120)
PACOSA	168.322	-	168.322	-	-	-
PEPASA	33.067.312	4.181.860	37.249.172	(13.152.214)	-	(13.152.214)
Powerco	18.704.641	-	18.704.641	(5.242.862)	(2.213.151)	(7.456.013)
PRESA	(71.963)	-	(71.963)	(159.599)	-	(159.599)
Transelec	(4.768.419)	-	(4.768.419)	(30.571.902)	-	(30.571.902)
	<u>485.181.544</u>	<u>(39.957.308)</u>	<u>445.224.236</u>	<u>(622.085.674)</u>	<u>19.747.646</u>	<u>(602.338.028)</u>

⁽¹⁾ Incluye principalmente ajustes por: depreciación de activos netos identificados en adquisición de subsidiarias, ajustes por recompra de Obligaciones Negociables emitidas por subsidiarias y otros.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

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

NOTA 6: (Continuación)

Las siguientes tablas presentan la desagregación del Otro resultado integral del ejercicio por participación en subsidiarias:

	31.12.2013			31.12.2012		
	Otro resultado integral por valor patrimonial proporcional	Ajustes	Total de Otro resultado integral por valor patrimonial proporcional	Otro resultado integral por valor patrimonial proporcional	Ajustes	Total de Otro resultado integral por valor patrimonial proporcional
CTG	(632.012)	-	(632.012)	(243.241)	-	(243.241)
CTLL	(1.017.454)	-	(1.017.454)	(999.107)	-	(999.107)
IEASA	(7.176.041)	-	(7.176.041)	1.650.389	-	1.650.389
INDISA	(197.196)	-	(197.196)	(38.438)	-	(38.438)
INNISA	49.283	-	49.283	(84.138)	-	(84.138)
IPB	(4.354.191)	-	(4.354.191)	1.614.323	-	1.614.323
PP	-	(234.965)	(234.965)	-	65.153	65.153
Transec	(69.373)	-	(69.373)	(67.393)	-	(67.393)
	<u>(13.396.984)</u>	<u>(234.965)</u>	<u>(13.631.949)</u>	<u>1.832.395</u>	<u>65.153</u>	<u>1.897.548</u>

La evolución de las participaciones en subsidiarias es la siguiente:

	31.12.2013	31.12.2012
Saldo al inicio del ejercicio	1.965.066.664	2.580.912.490
Suscripciones de capital	44.538.437	23.624.093
Adquisición	-	40.295.502
Venta de participación en subsidiarias	7.698.689	-
Fusión de subsidiarias	9.235.580	-
Dividendos	(28.528.320)	(27.561.788)
Disminución por escisión y fusión con subsidiarias	-	(51.763.153)
Otras disminuciones	(187.072)	-
Participaciones en resultados	445.224.236	(602.338.028)
Participaciones en Otro resultado integral	<u>(13.631.949)</u>	<u>1.897.548</u>
Saldo al cierre del ejercicio	<u>2.429.416.265</u>	<u>1.965.066.664</u>

b) Información financiera resumida de Edenor

A continuación se detalla la información financiera resumida de Edenor, sociedad controlada en forma indirecta por la Sociedad con el 53,7% del capital accionario. El país de domicilio es Argentina y es también el lugar principal donde la subsidiaria desarrolla sus actividades.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

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

NOTA 6: (Continuación)

i. Estado de situación financiera resumido

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
<u>No corriente</u>		
Total activo no corriente	5.389.128.871	5.387.929.466
Préstamos	1.309.948.730	1.350.700.483
Otros pasivos no corrientes	<u>1.488.783.236</u>	<u>2.749.806.936</u>
Total pasivo no corriente	2.798.731.966	4.100.507.419
<u>Corriente</u>		
Efectivo y equivalentes de efectivo	243.472.620	71.108.262
Otros activos corrientes	1.625.492.309	1.189.489.953
Total activo corriente	<u>1.868.964.929</u>	<u>1.260.598.215</u>
Préstamos	40.582.909	103.143.359
Otros pasivos corrientes	<u>3.242.479.956</u>	<u>2.021.720.746</u>
Total pasivo corriente	3.283.062.865	2.124.864.105
Activos clasificados como mantenidos para la venta	-	223.398.072
Pasivos clasificados como mantenidos para la venta	-	157.266.683
Participación no controladora	-	71.107.004
Patrimonio	1.176.298.969	418.180.542

ii. Estado de resultado integral resumido

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Ingresos por ventas	3.440.690.501	2.976.181.697
Depreciaciones	212.148.353	197.870.760
Intereses ganados	287.067.095	75.504.839
Intereses perdidos	(494.541.438)	(225.464.875)
Resultado de operaciones continuas antes de impuesto a las ganancias	823.749.628	(1.147.021.144)
Impuesto a las ganancias	44.116.566	116.717.308
Resultado de operaciones continuas después de impuesto a las ganancias	<u>867.866.194</u>	<u>(1.030.303.836)</u>
Resultado después de impuesto de operaciones discontinuadas	772.757.319	(1.013.416.009)
Otro resultado integral	(13.618.222)	3.055.972
Resultado integral del ejercicio	<u>759.139.097</u>	<u>(1.010.360.037)</u>

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

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

NOTA 7: PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPO

Tipo de bien	Valores de incorporación				Al cierre
	Al inicio	Altas	Bajas	Tranferencias	
Equipos de comunicaciones	51.586	-	-	121.896	173.482
Herramientas	3.912	-	-	-	3.912
Rodados	1.530.127	-	-	-	1.530.127
Muebles y útiles	252.165	2.822	-	-	254.987
Equipamiento informático y software	3.396.267	457.032	(600.654)	-	3.252.645
Maquinarias e instalaciones	560.196	-	-	-	560.196
Obras en curso	1.673.831	506.234	-	(121.896)	2.058.169
Anticipos a proveedores	59.321	-	(59.321)	-	-
Totales al 31.12.2013	7.527.405	966.088	(659.975)	-	7.833.518
Totales al 31.12.2012	-	22.150.682 (1)	(14.623.277)	-	7.527.405

Tipo de bien	Depreciaciones			
	Al inicio	Bajas	Del ejercicio	Al cierre
Equipos de comunicaciones	(24.547)	-	(30.633)	(55.180)
Herramientas	(1.956)	-	(782)	(2.738)
Rodados	(1.053.749)	-	(306.162)	(1.359.911)
Muebles y útiles	(77.428)	-	(50.574)	(128.002)
Equipamiento informático y software	(2.715.783)	198.378	(441.740)	(2.959.145)
Maquinarias e instalaciones	(353.674)	-	(118.012)	(471.686)
Obras en curso	-	-	-	-
Totales al 31.12.2013	(4.227.137)	198.378	(947.903)	(4.976.662)
Totales al 31.12.2012	-	8.221.978	(12.449.115) (1)	(4.227.137)

Tipo de bien	31.12.2013	31.12.2012
Equipos de comunicaciones	118.302	27.039
Herramientas	1.174	1.956
Rodados	170.216	476.378
Muebles y útiles	126.985	174.737
Equipamiento informático y software	293.500	262.192
Maquinarias e instalaciones	88.510	206.522
Obras en curso	2.058.169	2.092.123
Anticipos a proveedores	-	59.321
Totales al 31.12.2013	2.856.856	
Totales al 31.12.2012		3.300.268

⁽¹⁾ Incluye valores de incorporación por \$ 20,6 millones y depreciaciones por \$ 8,7 millones correspondientes a la fusión por la cual la Sociedad absorbió conjuntamente a las sociedades PG, IISA y los activos y pasivos escindidos correspondientes a la actividad inversora y de asesoramiento de Powerco. Dicha fusión fue aprobada por la Asamblea de Accionistas con fecha 27 de abril de 2012.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

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

NOTA 8: ACTIVOS INTANGIBLES

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Derechos sobre acciones arbitrales	30	108.754.000	108.754.000
		<u>108.754.000</u>	<u>108.754.000</u>

NOTA 9: CRÉDITOS POR VENTAS Y OTROS CRÉDITOS

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
<u>No corrientes</u>			
Créditos fiscales:			
- Impuesto a la ganancia mínima presunta		64.101.886	49.299.886
- Impuesto al valor agregado		650.314	-
- Previsión para irrecuperabilidad de créditos fiscales		(64.101.886)	(49.299.886)
Depósitos en garantía		518.174	390.455
Otros créditos, neto		<u>1.168.488</u>	<u>390.455</u>
Total no corriente		<u>1.168.488</u>	<u>390.455</u>
<u>Corrientes</u>			
Saldos con partes relacionadas	23.i	5.278.407	1.265.102
Saldos con terceros por prestación de servicios		5.771.991	5.403.491
Créditos por ventas		<u>11.050.398</u>	<u>6.668.593</u>
Saldos con partes relacionadas	23.i	40.624.813	27.696.199
Crédito por venta de instrumentos financieros		20.448.750	14.214.905
Créditos fiscales:			
- Impuesto al valor agregado		1.441.150	1.958.979
- Impuesto sobre los ingresos brutos		452.402	1.277.786
- Crédito sistema único de seguridad social		380.271	988.529
- Previsión para irrecuperabilidad de créditos fiscales		-	(897.064)
Depósitos en garantía sobre instrumentos financieros derivados		119.661	145.918
Diversos		526.388	550.269
Previsión para créditos por venta de instrumentos financieros		(16.167.747)	(5.214.184)
Otros créditos, neto		<u>47.825.688</u>	<u>40.721.337</u>
Total corriente		<u>58.876.086</u>	<u>47.389.930</u>

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

Los créditos por ventas y otros créditos a largo plazo son medidos a costo amortizado, el cual no difiere significativamente de su valor razonable.

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

NOTA 9: (Continuación)

La Sociedad ha reconocido un deterioro de los créditos por venta de instrumentos financieros, considerando el estado de la gestión de cobro de los mismos al cierre de los presentes estados financieros.

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

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Saldo al inicio	55.411.134	49.789.075
Incorporación por fusión	-	9.497.679
Aumentos	26.186.873	16.738.904
Reversión de importes no utilizados	-	(20.614.524)
Utilización	<u>(1.328.374)</u>	<u>-</u>
Saldo al cierre	<u><u>80.269.633</u></u>	<u><u>55.411.134</u></u>

NOTA 10: ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Títulos públicos	-	6.340.492
Fondos comunes de inversión	<u>7.802</u>	<u>370.710</u>
	<u><u>7.802</u></u>	<u><u>6.711.202</u></u>

NOTA 11: EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Caja y bancos	<u>1.817.657</u>	<u>4.368.074</u>
	<u><u>1.817.657</u></u>	<u><u>4.368.074</u></u>

NOTA 12: CAPITAL SOCIAL

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el capital social se componía de 1.314.310.895 acciones ordinarias escriturales de valor nominal \$ 1 y con derecho a un voto por acción.

Cotización pública de acciones

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

Asimismo, el 5 de agosto de 2009 la SEC de los Estados Unidos de Norteamérica, autorizó a la Sociedad para la registración de ADRs representativas cada una de 25 acciones ordinarias de la Sociedad. A partir del 9 de octubre de 2009 la Sociedad comenzó a comercializar sus ADRs en la NYSE.

La cotización de los ADRs 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
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 13: PRÉSTAMOS

<u>No corrientes</u>	<u>Nota</u>	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Saldos con partes relacionadas	23.i	194.721.657	-
Total no corriente		194.721.657	-
<u>Corrientes</u>			
Adelantos en cuenta corriente		8.450	4.637
Saldos con partes relacionadas	23.i	237.603.134	225.768.568
Total corriente		237.611.584	225.773.205

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

<u>31.12.2013</u>	<u>Hasta tres meses</u>	<u>De tres a seis meses</u>	<u>Más de un año</u>	<u>Total</u>
Tasa variable				
- 20,51% (Tasa Badlar + 2%)	-	193.683.536	-	193.683.536
- No devengan interés	-	3.085.780	-	3.085.780
Tasa fija				
- 4%	-	13.002.000	-	13.002.000
- 6,8%	-	-	183.227.889	183.227.889
- 19,6%	-	23.066.043	-	23.066.043
- No devengan interés	3.699.461	1.074.764	11.493.768	16.267.993
	<u>3.699.461</u>	<u>233.912.123</u>	<u>194.721.657</u>	<u>432.333.241</u>
<u>31.12.2012</u>	<u>Hasta tres meses</u>	<u>De tres a seis meses</u>	<u>De nueve a doce meses</u>	<u>Total</u>
Tasa fija				
- 2%	-	17.919.803	-	17.919.803
- 5%	-	67.492.658	-	67.492.658
- 6,8%	-	-	127.348.000	127.348.000
- 16%	4.637	-	-	4.637
- No devengan interés	2.160.031	148.053	10.700.023	13.008.107
	<u>2.164.668</u>	<u>85.560.514</u>	<u>138.048.023</u>	<u>225.773.205</u>

El valor razonable de los préstamos corrientes de la Sociedad no difiere significativamente del valor de libros, debido a su vencimiento en el corto plazo, mientras que el valor razonable del préstamo no corriente de la Sociedad no difiere significativamente del valor de libros debido a que devenga a una tasa de mercado y es en moneda extranjera.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

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

NOTA 13: (Continuación)

La evolución de los préstamos de la Sociedad durante los ejercicios fue la siguiente:

	31.12.2013	31.12.2012
Préstamos al inicio del ejercicio	225.773.205	313.911.227
Préstamos recibidos	187.562.927	159.840.424
Préstamos pagados	(75.727.916)	(290.135.880)
Intereses devengados	23.640.649	17.148.955
Cancelaciones por fusión	-	(8.992.465)
Diferencia de cambio	71.399.853	31.532.068
Otros resultados financieros	(315.477)	2.468.876
Préstamos al cierre del ejercicio	<u>432.333.241</u>	<u>225.773.205</u>

Se describen a continuación las características principales del endeudamiento de la Sociedad.

Financiamiento de TGS

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

Con fecha 6 de octubre de 2012 se renovó el préstamo por la suma de US\$ 26 millones por el plazo de un año, con iguales condiciones que las pactadas originalmente, las que no difieren de las condiciones actuales de mercado para este tipo de operaciones.

Con fecha 26 de abril de 2013, las partes han acordado las siguientes modificaciones al préstamo:

- i) La fecha de vencimiento operará el 6 de octubre de 2014, con opción a prórroga automática por un único período adicional de un año.
- ii) El préstamo deberá ser cancelado o precancelado en forma obligatoria mediante la cesión plena e incondicional a TGS de todos los derechos y obligaciones que la Sociedad posee bajo el Contrato ICSID (Nota 8) en caso que, en o con anterioridad a la fecha de vencimiento: (a) se haya otorgado a TGS y se encuentre efectivo el aumento del 20% sobre su cuadro tarifario, conforme lo previsto en el Acuerdo Transitorio que fuera aprobado por Decreto N° 1918/09 del Poder Ejecutivo Nacional, o (b) se haya otorgado a TGS y se encuentre efectivo: (x) el ajuste tarifario previsto en el Acta Acuerdo inicialada por TGS y que fuera aprobado por su directorio del 5 de octubre de 2011, o (y) cualquier otro régimen compensatorio que se implemente mediante cualquier mecanismo o sistema de revisión de tarifas que reemplace en el futuro a los que actualmente se encuentran vigentes bajo la Ley de Emergencia Económica N° 25.561 de la República Argentina y que tenga para TGS un efecto económico equivalente.
- iii) En todos los casos, los intereses compensatorios y punitivos serán cancelados o precancelados íntegramente en dólares de libre disponibilidad.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 13: (Continuación)

- iv) El capital devenga intereses compensatorios a una tasa nominal anual del 6,8 % más IVA, desde la entrada en vigencia del préstamo y hasta la fecha de la presente modificación, y a una tasa nominal anual del 6,8 % más IVA hasta la fecha de vencimiento y, en caso de prorrogarse el préstamo, a la tasa de mercado que oportunamente se determine para el siguiente período anual, contado desde el 6 de octubre 2014 y hasta la fecha de pago total de las sumas adeudadas bajo el préstamo. Los intereses compensatorios vencerán y se abonarán en una única cuota conjuntamente con la cancelación del capital en la fecha de vencimiento que resulte aplicable.

NOTA 14: CARGAS FISCALES

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
<u>No corrientes</u>		
Impuesto a las ganancias a pagar	105.607	205.848
Provisión de impuesto a la ganancia mínima presunta, neta de retenciones y anticipos	35.819.102	14.592.083
Moratorias a pagar	1.009.227	-
Total no corriente	<u>36.933.936</u>	<u>14.797.931</u>
<u>Corrientes</u>		
Provisión de impuesto a los bienes personales	7.726.519	-
Retenciones a depositar - Impuesto a las ganancias	892.198	514.685
Moratorias a pagar	72.973	40.721
Diversos	24.139	15.200
Total corriente	<u>8.715.829</u>	<u>570.606</u>
	<u>45.649.765</u>	<u>15.368.537</u>

NOTA 15: DEUDAS COMERCIALES Y OTRAS DEUDAS

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Proveedores		3.589.613	5.210.906
Deudas comerciales		<u>3.589.613</u>	<u>5.210.906</u>
Saldos con partes relacionadas	23.i	19.200.575	52.059.357
Acreedores varios	29	-	34.064.205
Diversas		-	478.523
Otras deudas		<u>19.200.575</u>	<u>86.602.085</u>
Total corriente		<u>22.790.188</u>	<u>91.812.991</u>

El importe en libros de los pasivos financieros clasificados como deudas comerciales y otras deudas corrientes se aproxima a su valor razonable debido a su vencimiento en el corto plazo.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

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

NOTA 16: REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES A PAGAR

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Provisión para vacaciones	621.301	659.787
Provisión para gratificaciones	2.152.320	1.702.621
Total corriente	<u>2.773.621</u>	<u>2.362.408</u>

NOTA 17: INGRESOS POR SERVICIOS

	<u>Nota</u>	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Ingresos por servicios con sociedades relacionadas	23.a	22.782.244	85.949.561
Ingresos por servicios con terceros		20.985.911	15.689.365
Total ingresos por servicios		<u>43.768.155</u>	<u>101.638.926</u>

NOTA 18: GASTOS DE ADMINISTRACIÓN

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Remuneraciones, cargas sociales y beneficios al personal	15.624.761	43.160.995
Honorarios y retribuciones por servicios	11.002.525	9.629.696
Retribuciones de los directores	12.065.845	12.586.295
Retribuciones de los síndicos	252.000	252.000
Reserva opciones directores	8.945.352	8.945.352
Impuestos, tasas y contribuciones	17.471.691	12.965.157
Alquileres	1.507.722	4.533.786
Depreciaciones de propiedades, planta y equipo	947.903	3.796.774
Viáticos y movilidad	1.006.946	2.203.110
Gastos de comunicación	686.744	897.503
Gastos de oficina	526.636	674.793
Gastos de mantenimiento	536.759	593.535
Servicios de limpieza y vigilancia	681.633	1.239.672
Seguros	1.298.950	933.030
Suscripciones y publicaciones	1.207.251	1.563.464
Contingencias	355.414	-
Publicidad y promoción institucional	268.133	1.792.106
Diversos	215.587	468.912
Total gastos de administración	<u>74.601.852</u>	<u>106.236.180</u>

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

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

NOTA 19: OTROS INGRESOS Y EGRESOS OPERATIVOS

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
<u>Otros ingresos operativos</u>		
Recupero de previsión de créditos fiscales	-	20.614.524
Recupero de gastos	3.063.122	900.300
Recupero de provisiones	-	975.166
Diversos	133.389	-
Total otros ingresos operativos	<u>3.196.511</u>	<u>22.489.990</u>
<u>Otros egresos operativos</u>		
Previsión para irrecuperabilidad de créditos fiscales	-	(170.952)
Previsión de créditos por venta de instrumentos financieros	(10.953.563)	(5.214.184)
Baja de propiedades, planta y equipo	-	(25.836)
Impuesto a los débitos y créditos	(1.045.388)	(1.445.373)
Diversos	(1.085.641)	(2.640.880)
Total otros egresos operativos	<u>(13.084.592)</u>	<u>(9.497.225)</u>

NOTA 20: RESULTADOS FINANCIEROS

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
<u>Ingresos financieros</u>		
Intereses por préstamos	2.689.202	1.642.471
Otros intereses	1.334.972	1.211.117
Total ingresos financieros	<u>4.024.174</u>	<u>2.853.588</u>
<u>Gastos financieros</u>		
Intereses por préstamos	(23.640.649)	(17.148.955)
Intereses fiscales	(4.878.068)	(8.663.652)
Otros intereses	(3.685.145)	(4.457.962)
Gastos bancarios	(371.952)	(286.927)
Total gastos financieros	<u>(32.575.814)</u>	<u>(30.557.496)</u>
<u>Otros resultados financieros</u>		
Diferencia de cambio, neta	(72.776.074)	(18.938.238)
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	(1.857.633)	2.934.824
Total otros resultados financieros	<u>(74.633.707)</u>	<u>(16.003.414)</u>
Total resultados financieros, neto	<u>(103.185.347)</u>	<u>(43.707.322)</u>

NOTA 21: IMPUESTO A LAS GANANCIAS

El detalle del cargo por impuesto a las ganancias se expone a continuación:

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Impuesto diferido	-	690.647
Impuesto a la ganancia mínima presunta cargado a resultados	15.233.310	11.353.768
Total cargo impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta	<u>15.233.310</u>	<u>12.044.415</u>

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 21: (Continuación)

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

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Resultado del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	301.317.111	(637.649.839)
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado del ejercicio a la tasa del impuesto	<u>105.460.989</u>	<u>(223.177.444)</u>
Resultado por participación en subsidiarias	(155.828.483)	210.818.310
Reserva opciones directores	3.130.873	3.130.873
Activos diferidos no reconocidos	43.228.730	10.866.229
Previsiones y provisiones no deducibles	3.384.476	1.297.759
Resultados no imponibles	(38.298)	(4.687.546)
Diversas	<u>661.713</u>	<u>2.442.466</u>
Total cargo por impuesto a las ganancias	<u>-</u>	<u>690.647</u>

Los quebrantos impositivos acumulados ascienden al 31 de diciembre de 2013 a \$ 223.233.769 de base y pueden ser compensados de acuerdo a las leyes impositivas vigentes con utilidades fiscales de ejercicios futuros de acuerdo al siguiente detalle:

<u>Ejercicio fiscal de generación</u>	<u>Ejercicio fiscal de prescripción</u>	<u>Monto al 35%</u>	
		<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
2008	2013	-	4.145.661
2010	2015	17.815.261	17.815.261
2011	2016	17.159.966	17.159.966
2012	2017	6.770.009	6.770.009
2013	2018	<u>36.386.583</u>	<u>-</u>
		78.131.819	45.890.897
Activos diferidos no reconocidos		<u>(78.131.819)</u>	<u>(45.890.897)</u>
Quebrantos impositivos registrados		<u>-</u>	<u>-</u>

NOTA 22: RESULTADO POR ACCIÓN

(a) Básico

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

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 22: (Continuación)

Las acciones ordinarias potenciales se tratarán como dilusivas, cuando y solo cuando, su conversión a acciones ordinarias podría reducir las ganancias por acción o incrementar las pérdidas por acción. Las acciones ordinarias potenciales serán antidilusivas cuando su conversión en acciones ordinarias podría dar lugar a un incremento en las ganancias por acción o una disminución de las pérdidas por acción. El cálculo del resultado por acción diluido no supone la conversión, el ejercicio u otra emisión de acciones que pudieran tener un efecto antidilusivo en la pérdida por acción, y cuando el precio de ejercicio de la opción es mayor que el precio promedio de las acciones ordinarias durante el ejercicio, no se registra un efecto dilusivo, siendo el resultado por acción diluido igual al básico. Por lo tanto no se registró efecto dilusivo o antidilusivo en los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2013 y 2012, siendo el resultado por acción diluido igual al básico.

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Ganancia (Pérdida) del ejercicio	286.083.801	(649.694.254)
Promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación	1.314.310.895	1.314.310.895
Ganancia (Pérdida) por acción básica y diluída	0,2177	(0,4943)

NOTA 23: SALDOS Y OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

Las siguientes transacciones se realizaron entre partes relacionadas:

(a) Ingresos por servicios

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
<u>Subsidiarias</u>		
CPB	-	43.783.271
CTG	-	3.310.619
CTLL	-	16.837.708
EGSSA	1.800.000	2.400.000
HIDISA	2.700.703	3.142.277
HINISA	3.128.715	3.584.887
PEPASA	3.960.000	4.050.000
Powerco	2.400.000	4.200.000
<u>Negocio conjunto</u>		
Transener	7.696.962	4.640.799
<u>Otras partes relacionadas</u>		
CYCSA	1.095.864	-
	<u>22.782.244</u>	<u>85.949.561</u>

Corresponde a servicios de asesoramiento prestados en materia de aspectos organizacionales, comerciales, administrativos, financieros y de gestión de recursos humanos, entre otros. En el mes de noviembre de 2012 se rescindieron los contratos de gerenciamiento que vinculaban a la Sociedad con CPB, CTG y CTLL como consecuencia de una reorganización de los recursos humanos del Grupo.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 23: (Continuación)

(b) Honorarios por servicios

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Estudio Salaverri	527.560	242.028
	<u>527.560</u>	<u>242.028</u>

Corresponden a honorarios por asesoramiento legal.

(c) Venta de propiedades, planta y equipo

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
CPB	-	2.177.274
CTG	-	1.359.998
CTLL	-	2.560.843
	<u>-</u>	<u>6.098.115</u>

(d) Ingresos financieros

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
<u>Subsidiarias</u>		
BLL	-	3.561
CTG	661	-
CTLL	24.240	451.057
EASA	2.635.512	15.609
EGSSA	144	-
EGSSAH	4.914	-
ENDISA	3.061	-
INDISA	6.212	367
INNISA	6.802	149
PEPASA	-	18.352
PISA	-	1.082.344
PP	-	37.597
PRESA	6.877	33.435
Transelec	779	-
	<u>2.689.202</u>	<u>1.642.471</u>

Corresponde a intereses devengados por préstamos otorgados.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

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

NOTA 23: (Continuación)

(e) Gastos financieros

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
<u>Subsidiarias</u>		
CPB	(36.250)	(1.523.884)
CTG	(531.979)	(104.260)
CTLL	(2.708.179)	(204.516)
Edenor	(3.682.991)	(4.457.962)
EGSSA	(391.339)	(18.761)
EPCA	(536.569)	(73.554)
HIDISA	(3.591.412)	(653.302)
HINISA	(6.147.708)	(2.518.391)
INDISA	(11.275)	(55.211)
INNISA	(18.222)	(538.505)
PEPASA	-	(769)
<u>Otras partes relacionadas</u>		
TGS	<u>(9.654.462)</u>	<u>(8.504.405)</u>
	<u><u>(27.310.386)</u></u>	<u><u>(18.653.520)</u></u>

Corresponde a intereses devengados por préstamos recibidos excepto por el saldo con Edenor que corresponde a intereses devengados por la deuda por la compra de EGSSAH cancelada el fecha 4 de octubre de 2013.

(f) Aportes de capital suscriptos

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
BLL	(2.000.000)	(2.877.640)
IEASA	(1.500.000)	-
PACOSA	(19.690.000)	-
PEPASA	(20.000.000)	-
Powerco	-	(19.462.888)
Transelec	<u>(1.348.437)</u>	<u>(1.283.565)</u>
	<u><u>(44.538.437)</u></u>	<u><u>(23.624.093)</u></u>

(g) Dividendos

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
INDISA	12.640.800	18.348.332
INNISA	<u>15.887.520</u>	<u>9.213.456</u>
	<u><u>28.528.320</u></u>	<u><u>27.561.788</u></u>

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

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

NOTA 23: (Continuación)

(h) Remuneraciones del personal clave de la gerencia

La remuneración total de los directores devengada durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2013 y 2012 asciende a \$ 21.011.197 (\$ 12.065.845 en concepto de honorarios y \$ 8.945.352 en concepto de devengamiento de la reserva por el Convenio de Asignación de Oportunidades u Opciones de compra de acciones) y \$ 21.531.647 (\$ 12.586.295 en concepto de honorarios y \$ 8.945.352 en concepto de devengamiento de la reserva por el Convenio de Asignación de Oportunidades u Opciones de compra de acciones), respectivamente.

(i) Saldos con partes relacionadas:

Saldos al 31.12.2013	Créditos por	Otros créditos	Otras deudas	Préstamos	
	ventas			Corrientes	No corrientes
	Corrientes	Corrientes	Corrientes		
<u>Subsidiarias</u>					
BLL	-	-	1.500.000	-	-
CPB	-	1.030.398	-	-	-
CTG	-	766.478	-	22.177.423	-
CTLL	-	6.226.750	-	56.548.472	-
EASA	-	30.846.632	-	-	-
ENDISA	-	103.061	-	-	-
EPCA	-	-	-	5.893.788	-
HIDISA	295.842	159.234	-	45.630.291	-
HINISA	400.481	159.230	-	103.573.872	-
IEASA	-	-	400.000	-	-
INDISA	-	970.493	-	1.444.586	-
INNISA	-	246.972	-	2.334.702	-
PACOSA	-	-	14.700.000	-	-
PEPASA	414.750	63.020	-	-	-
Powerco	44.498	51.603	2.525.575	-	-
Transelec	-	942	75.000	-	-
<u>Negocio conjunto</u>					
Transener	3.881.746	-	-	-	-
<u>Otras partes relacionadas</u>					
CYCSA	241.090	-	-	-	-
TGS	-	-	-	-	194.721.657
	<u>5.278.407</u>	<u>40.624.813</u>	<u>19.200.575</u>	<u>237.603.134</u>	<u>194.721.657</u>

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 23: (Continuación)

Saldos al 31.12.2012	Créditos por	Otros créditos	Otras deudas	Préstamos
	ventas			
	Corrientes	Corrientes	Corrientes	Corrientes
<u>Subsidiarias</u>				
AESEBA	-	1.338	-	-
BLL	-	3.391	1.087.500	-
CPB	-	991.326	900.000	201.184
CTG	-	638.326	-	-
CTLL	-	11.104.479	1.396.437	-
EASA	-	12.668.163	-	-
Edenor	-	6.903	43.284.929	-
EGSSA	-	33.027	800.000	-
EPCA	-	-	-	4.634.945
HIDISA	94.755	78.736	-	25.245.398
HINISA	156.102	78.736	-	57.639.018
IPB	-	542	-	-
Powerco	-	20.369	2.525.575	-
PRESA	-	1.692.773	1.189.916	-
PEPASA	-	59.599	800.000	-
PP II	-	-	75.000	-
<u>Negocio conjunto</u>				
Transener	1.014.245	25.671	-	-
<u>Otras partes relacionadas</u>				
CYCSA	-	38.720	-	-
Grupo Dolphin	-	254.100	-	-
TGS	-	-	-	138.048.023
	<u>1.265.102</u>	<u>27.696.199</u>	<u>52.059.357</u>	<u>225.768.568</u>

(j) *Préstamos otorgados a partes relacionadas*

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
<i>Préstamos a subsidiarias</i>		
Saldo al inicio del ejercicio	14.364.327	79.975.187
Préstamos otorgados	26.059.482	54.723.570
Préstamos cobrados	(7.663.640)	(187.570.821)
Incorporación por fusión	-	59.042.202
Compensaciones	-	(427.640)
Intereses devengados	2.689.202	1.642.471
Diferencia de cambio	493.235	6.877.342
Otros resultados financieros	(297.497)	102.016
Saldo al cierre del ejercicio	<u>35.645.109</u>	<u>14.364.327</u>

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 23: (Continuación)

(k) Préstamos recibidos de partes relacionadas

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Préstamos de subsidiarias		
Saldo al inicio del ejercicio	87.720.545	157.218.754
Préstamos recibidos	187.562.927	159.840.424
Préstamos pagados	(75.718.476)	(242.224.306)
Intereses devengados	13.972.933	5.691.153
Compensaciones	-	(7.756.384)
Diferencia de cambio	24.380.682	15.106.081
Otros resultados financieros	(315.477)	(155.177)
Saldo al cierre del ejercicio	<u>237.603.134</u>	<u>87.720.545</u>
Préstamos de otras partes relacionadas		
Saldo al inicio del ejercicio	138.048.023	112.384.208
Intereses devengados	9.654.462	8.504.405
Diferencia de cambio	47.019.172	17.159.410
Saldo al cierre del ejercicio	<u>194.721.657</u>	<u>138.048.023</u>

NOTA 24: INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El siguiente cuadro presenta los instrumentos financieros de la Sociedad según su categoría:

Al 31 de diciembre de 2013	Activos financieros a costo amortizado	Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	Subtotal activos financieros	Activos no financieros	Total
Activos					
Créditos por ventas y otros créditos	56.872.906	119.661	56.992.567	3.052.007	60.044.574
Efectivo y equivalentes de efectivo	1.817.657	-	1.817.657	-	1.817.657
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	-	7.802	7.802	-	7.802
Total	<u>58.690.563</u>	<u>127.463</u>	<u>58.818.026</u>	<u>3.052.007</u>	<u>61.870.033</u>
Al 31 de diciembre de 2013	Pasivos financieros a costo amortizado	Total			
Pasivos					
Deudas comerciales y otras deudas	22.790.188	22.790.188			
Préstamos	432.333.241	432.333.241			
Total	<u>455.123.429</u>	<u>455.123.429</u>			

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

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

NOTA 24: (Continuación)

Al 31 de diciembre de 2012	Activos financieros a valor razonable con		Subtotal activos financieros	Activos no financieros	Total
	Activos financieros a costo amortizado	cambios en resultados			
Activos					
Créditos por ventas y otros créditos	43.023.169	145.918	43.169.087	4.611.298	47.780.385
Efectivo y equivalentes de efectivo	4.368.074	-	4.368.074	-	4.368.074
Activos financieros a valor razonable con cambios en resultados	-	6.711.202	6.711.202	-	6.711.202
Total	47.391.243	6.857.120	54.248.363	4.611.298	58.859.661

Al 31 de diciembre de 2012	Pasivos financieros a	
	costo amortizado	Total
Pasivos		
Deudas comerciales y otras deudas	91.812.991	91.812.991
Préstamos	225.773.205	225.773.205
Total	317.586.196	317.586.196

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

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

Al 31 de diciembre de 2013	Activos financieros a valor razonable con		Pasivos financieros a costo amortizado	Activos (Pasivos) no financieros	Total
	Activos financieros a costo amortizado	cambios en resultados			
Intereses ganados	4.024.174	-	-	-	4.024.174
Intereses perdidos	-	-	(27.325.794)	(4.878.068)	(32.203.862)
Diferencia de cambio, neta	6.767.755	497.808	(80.041.637)	-	(72.776.074)
Gastos bancarios	(371.952)	-	-	-	(371.952)
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	497.772	(1.908.092)	(447.313)	-	(1.857.633)
Total	10.917.749	(1.410.284)	(107.814.744)	(4.878.068)	(103.185.347)

Al 31 de diciembre de 2012	Activos financieros a valor razonable con		Pasivos financieros a costo amortizado	Activos (Pasivos) no financieros	Total
	Activos financieros a costo amortizado	cambios en resultados			
Intereses ganados	2.853.588	-	-	-	2.853.588
Intereses perdidos	-	-	(21.606.917)	(8.663.652)	(30.270.569)
Diferencia de cambio, neta	9.321.451	3.605.982	(31.865.671)	-	(18.938.238)
Gastos bancarios	(286.927)	-	-	-	(286.927)
Cambios en el valor razonable de instrumentos financieros	-	2.934.824	-	-	2.934.824
Total	11.888.112	6.540.806	(53.472.588)	(8.663.652)	(43.707.322)

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

NOTA 25: CONTINGENCIAS

Reclamo por impuesto a la ganancia mínima presunta

Reclamo de repetición

Con fecha 28 de septiembre de 2010 la Sociedad interpuso reclamo de repetición ante la AFIP por el impuesto a la ganancia mínima presunta correspondiente a los períodos fiscales 2008 y 2009. Por medio del reclamo se solicita la repetición de \$ 6.050.136 y \$ 8.152.357 por los períodos fiscales 2008 y 2009, respectivamente, incluyendo la devolución de los pagos oportunamente ingresados y la desafectación del pago realizado por compensación con diversos créditos fiscales.

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

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

El 4 de abril de 2012 se emitió proveído declarando la competencia del juzgado y teniendo por habilitada la instancia. Asimismo se ordenó correr traslado de la demanda, la cual fue contestada el 29 de junio por el Fisco Nacional. Con fecha 24 de agosto de 2012 se resolvió la apertura de la causa a prueba.

El 17 de octubre de 2012 se presentó escrito solicitando traslado de los puntos de pericia propuestos por el fisco nacional. El 1 de febrero de 2013 la Sociedad impugnó los puntos de pericia propuestos por el fisco nacional en cuanto se referían a períodos fiscales distintos a los objetos de la causa. Con fecha 30 de septiembre la Sala III dictó sentencia resolviendo hacer lugar al recurso presentado por la Sociedad.

Acción declarativa

Con fecha 25 de abril de 2011, 18 de mayo de 2012 y 23 de agosto de 2012, la Sociedad presentó acción meramente declarativa en los términos del Art. 322 del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación, contra la AFIP a fin de obtener certeza respecto de la aplicación del impuesto a la ganancia mínima presunta correspondiente a los períodos fiscales 2010, 2011 y 2012, respectivamente, en relación a lo resuelto por la Corte Suprema en autos “Hermitage”, de fecha 15 de junio de 2010. En dicho precedente, la Corte había declarado la inconstitucionalidad del impuesto en cuestión, dado que bajo determinadas circunstancias, el mismo resulta irrazonable y viola el principio de capacidad contributiva.

Asimismo, la Sociedad solicitó se dicte medida cautelar de no innovar a fin de que la AFIP se abstuviese de intimar el pago o promover ejecución fiscal sobre el impuesto. El Juzgado que entiende en las actuaciones resolvió rechazar las medidas cautelares, resolución que fue apelada por la Sociedad.

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros, el juzgado interviniente no se ha expedido sobre la cuestión de fondo.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 25: (Continuación)

En relación a la acción correspondiente al periodo fiscal 2010, el 2 de octubre de 2012 se designó al perito contador y se fijaron los puntos de pericia. El 11 de abril de 2013 el perito presentó el correspondiente dictamen, el cual fue apelado por el Fisco Nacional con fecha 10 de julio.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el impuesto a la ganancia mínima presunta correspondiente a los períodos fiscales 2010 a 2013, se encontraba provisionado por un monto total de \$ 56,2 y \$ 37,1 millones respectivamente, incluyendo intereses resarcitorios.

NOTA 26: SITUACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DE LOS SEGMENTOS DE NEGOCIO
DISTRIBUCIÓN, TRANSMISIÓN Y GENERACIÓN

Generación

CPB ha registrado en los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2013 y 2012 resultados operativos y netos negativos, como así también se mantiene afectado su nivel de liquidez y capital de trabajo. Esta situación se deriva fundamentalmente del continuo desequilibrio entre los ingresos y costos operativos que viene experimentando CPB desde finales del año 2011, lo que ha provocado una situación de escasez de recursos, generando importantes demoras en el reemplazo de ciertos componentes del equipamiento de la central, lo que a su vez se tradujo en una situación de limitación de disponibilidad de la capacidad productiva de las unidades de generación, promediando durante el presente ejercicio aproximadamente el 60% de su potencia nominal.

Al 31 de diciembre de 2013, el capital de trabajo de CPB era negativo por \$ 80,7 millones. Cabe mencionar que CPB registra dentro del rubro Préstamos: (i) Financiamiento de CAMMESA bajo la Nota SE N° 6157/10 por \$ 34,8 millones (de los cuales \$ 24,2 millones corresponden a la porción corriente), cuyo pago se encuentra a cargo del MEM; y (ii) Financiamiento de CAMMESA bajo la Resolución SE N° 146/02 por \$ 45 millones (de los cuales \$ 32,1 millones corresponden a la porción corriente), y cuyos términos se espera renegociar para aliviar la delicada situación financiera que atraviesa CPB actualmente.

Asimismo, al 31 de diciembre del 2013, CPB presenta un déficit de patrimonio neto de \$ 42,2 millones, en consecuencia, se encuentra comprendida en la causal de disolución por pérdida del capital social establecida por el art. 94, inc. 5° de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550. El Directorio y los Accionistas de CPB continúan analizando los distintos escenarios y posibilidades para morigerar o reducir el impacto negativo de la situación de CPB y continuar como empresa en marcha, no obstante el aspecto más relevante continua siendo poder obtener en lo inmediato los recursos necesarios para afrontar las inversiones de capital necesarias para recuperar plenamente la capacidad operativa de planta y a partir de ello comenzar a generar nuevamente flujos de fondos que le permitan revertir su actual déficit económico, operativo y financiero.

A pesar del ingreso adicional de fondos provenientes del financiamiento otorgado por CAMMESA, en el marco de la Resolución SE N° 146/02, lo que le permitió a CPB llevar a cabo una gran cantidad de tareas demoradas en la Unidad 29 y trabajos de recuperación de la Unidad 30, dichos flujos han resultado insuficientes, a la luz de las importantes dificultades técnicas que aún presentan ambas unidades.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 26: (Continuación)

En particular CPB no dispone de los fondos suficientes para iniciar las tareas de mantenimiento mayor previstas en la Unidad 29 durante el año 2014 como así tampoco podrá hacer frente a los mantenimientos estacionales anuales previstos a principios del año 2014. Cabe aclarar que de conseguirse los fondos necesarios, las tareas de mantenimiento a realizarse tendrán inicialmente un impacto negativo en el flujo de fondos operativo de CPB, ya que dichas tareas implican que la planta permanezca sin generar energía durante un período aproximado de seis meses.

El nuevo esquema remunerativo implementado a través de la Resolución SE N° 95/13, aun contando con un escenario de máxima disponibilidad de las unidades de CPB, no le permitiría generar ingresos suficientes durante los próximos meses para cubrir los costos de mantenimiento mínimos necesarios para asegurar las condiciones normales de operación, de acuerdo a las estimaciones que maneja la Gerencia de CPB para el despacho de generación de ese mismo período.

Cabe aclarar que los valores remunerativos fijados por la Res. 95/13 deberían actualizarse a corto plazo para cubrir los incrementos de costos del personal así como también los costos mínimos de mantenimiento. Adicionalmente es necesario que CPB pueda acceder a un financiamiento que le permita generar los recursos necesarios para solventar las inversiones de capital que se han visto postergadas producto del deterioro mencionado y que resultan imprescindibles para alcanzar y mantener la capacidad operativa de la planta en condiciones normales de disponibilidad.

Adicionalmente, la Res. SE N° 95/13 no define una metodología de actualización de los valores remunerativos que permita contemplar las variaciones de los costos de personal, servicios contratados y de los repuestos. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros la Gerencia de CPB desconoce respecto de una posible actualización de los valores remunerativos fijados por dicha resolución durante el 2014

La ejecución de dichas medidas es incierta no solo con relación a los plazos sino también en cuanto a su instrumentación final. Dado que las condiciones de incertidumbre del ejercicio anterior se mantuvieron durante el presente ejercicio, si durante los próximos meses CPB no obtiene de CAMMESA algún mecanismo de financiamiento para cubrir los constantes incrementos de costos y las inversiones de capital necesarias, existe un riesgo significativo de que tal situación tenga un efecto material adverso en las operaciones de CPB y ésta podría necesitar comenzar un proceso renegociación de sus obligaciones.

Teniendo en cuenta que la concreción de las medidas proyectadas para revertir la tendencia negativa evidenciada depende, entre otros factores, de la ocurrencia de ciertos hechos que no se encuentran bajo el control de CPB, tales como la obtención de financiamiento de CAMMESA en condiciones iguales o similares al recibido bajo las Notas SE N° 6157/10 y 7375/10 durante los años 2010 y 2011, el Directorio de CPB entiende que existe un grado de gran incertidumbre respecto de la capacidad financiera de CPB para afrontar el cumplimiento de las obligaciones en el curso normal de los negocios, pudiéndose ver obligada a diferir ciertas obligaciones de pago, o imposibilitada de atender las expectativas respecto de incrementos salariales o costos de terceros.

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

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 26: (Continuación)

La subsidiaria CPB representa aproximadamente el 1% de los activos del Grupo y aproximadamente el 7% de los ingresos por ventas del Grupo. Adicionalmente, la Gerencia de la Sociedad considera que la situación de incertidumbre planteada respecto de la subsidiaria CPB, no afecta su capacidad para continuar sus operaciones en el curso normal de los negocios, principalmente por las siguientes razones: (i) No existe dependencia financiera con CPB, ya que dicha subsidiaria no le ha pagado dividendos desde su fecha de adquisición en 2007; (ii) Ya no existen saldos ni transacciones significativas entre la Sociedad y CPB a partir de la rescisión del contrato de gerenciamiento que las vinculaba a partir del mes de noviembre de 2012; (iii) La Sociedad no tiene obligación contractual de prestar asistencia financiera a CPB.

Transmisión

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 la misma, la grave situación planteada con motivo 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 ambas partes y se resuelva el nuevo régimen resultante del proceso de RTI.

Con el fin de comenzar a regularizar la situación tarifaria de Transener y Transba, se firmaron entre estas sociedades, la SE y el ENRE; el Acuerdo Instrumental al Acta Acuerdo con la Unidad de Renegociación de Contratos de Servicios Públicos y sus respectivas addendas, que incluían entre otros puntos, el reconocimiento de un crédito por las variaciones de costos por el período junio 2005 - noviembre 2010 y un procedimiento para la actualización y pago de las variaciones de costos periodo diciembre 2010 - diciembre 2011.

En el mes de Marzo de 2012, Transener y Transba iniciaron las acciones judiciales pertinentes ante la falta de respuesta de la SE, el ENRE y/o CMMESA respecto de las numerosas presentaciones administrativas realizadas a los efectos de lograr el cumplimiento del Acta Acuerdo y Acuerdo Instrumental, a saber: (a) demanda para que la SE remita a CMMESA el saldo de pago del período Junio 2005 – Noviembre 2010, según el Contrato de Mutuo celebrado con CMMESA; (b) demanda para que la SE instruya a CMMESA a ampliar el Contrato de Mutuo por el diferencial del período Diciembre 2010 – Diciembre 2011 entre la remuneración liquidada según Resoluciones ENRE N° 327/08 y 328/08 y los valores remunerativos determinados en el Acuerdo Instrumental; y remita los fondos para los desembolsos; (c) acción de amparo contra la SE para que apruebe los IVC ya calculados e informados por el ENRE mediante Notas 102.539 y 102.731; e instruya a CMMESA a ampliar el Contrato de Mutuo; y remita los fondos para los desembolsos; y (d) acción de amparo contra el ENRE para que se instruya a CMMESA a liquidar, a partir de Enero 2012, la remuneración considerando los valores remunerativos determinados en el Acuerdo Instrumental.

A los efectos de regularizar el ajuste de la remuneración desde el 1 de diciembre de 2010, el 13 de mayo de 2013 y el 20 de Mayo de 2013, Transener y Transba, respectivamente, firmaron con la SE y el ENRE un Convenio de Renovación del Acuerdo Instrumental (el Convenio de Renovación), con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2015, en el cual se estableció, entre otros puntos, (i) el reconocimiento de un crédito a Transener y Transba por las variaciones de costos por el período Diciembre 2010 – Diciembre 2012, calculado a través del índice de variación de costos del Acta Acuerdo (IVC); (ii) un mecanismo de pago de los saldos a favor pendientes de la Addenda II y los determinados en el inciso (i) durante el año 2013, (iii) un procedimiento para la actualización automática, y pago, de las variaciones de costos que surjan siguiendo la secuencia de los semestres ya transcurridos desde el 1 de enero de 2013 hasta el 31 de diciembre de 2015; (iv) la firma de una nueva Addenda con CMMESA que incluya el monto de los créditos que se generen y los intereses que correspondan hasta su efectiva cancelación.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 26: (Continuación)

Bajo el Convenio de Renovación se estableció un Flujo de Fondos y un Plan de Inversiones, que las sociedades ejecutarán en los años 2013 y 2014, teniendo en cuenta la recepción de desembolsos conforme las Addendas a celebrar. Prevé inversiones para los años 2013 y 2014, por importes aproximados de \$ 286 millones y \$ 207 millones, respectivamente para Transener; y de \$ 113 millones y \$ 100 millones para Transba.

A fin de suscribir la Tercera Ampliación al Préstamo CAMMESA, Transener y Transba desistieron de las acciones respecto de las acciones judiciales iniciadas referidas al cumplimiento hasta la fecha de los compromisos establecidos en las Actas Acuerdo y en los Acuerdos Instrumentales. Ante un eventual incumplimiento de los compromisos establecidos en las Actas Acuerdo, en los Acuerdos Instrumentales y en los Convenios de Renovación, las Sociedades quedarán en libertad de reanudar y/o reiniciar las acciones que consideren apropiadas para el cumplimiento de las Actas Acuerdo, de los Acuerdos Instrumentales y de los Convenios de Renovación.

El 25 de octubre de 2013 Transba firmó con CAMMESA la ampliación del acuerdo de financiamiento (Addenda III) por la cual se acordó: i) otorgar a Transba un nuevo préstamo por la suma de \$ 324,85 millones, correspondiente a los créditos reconocidos por la SE y el ENRE por las variaciones de costos desde diciembre 2010 a diciembre 2012 y iii) la cesión en garantía de los créditos reconocidos por mayores costos al 31 de diciembre de 2012 conforme al Convenio de Renovación del Acuerdo Instrumental a los efectos de cancelar los importes a ser recibidos por aplicación de las nuevas ampliaciones firmadas. A la fecha, se encuentra pendiente la firma de la Addenda III de Transener debido a que resta que CAMMESA determine el monto del préstamo a otorgar.

Al 31 de diciembre de 2013 se han registrado en los estados financieros de Transener y Transba los resultados generados por el reconocimiento de las variaciones de costos por parte de la SE y el ENRE, hasta las sumas percibidas a través de las Addendas II y III de Transba; y como adelanto de la Addenda III en Transener. Consecuentemente Transener ha reconocido ingresos por ventas por \$ 223,6 millones y \$ 32,7 millones e intereses ganados por \$ 133,4 millones y \$ 33,5 millones, para los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente.

Del mismo modo, Transba ha reconocido ingresos por ventas por \$ 112,0 millones y \$ 20,2 millones e intereses ganados por \$ 62,4 millones y \$ 23,6 millones, para los mismos ejercicios, respectivamente. El pasivo por la totalidad de los desembolsos recibidos ha sido cancelado a través de la cesión de los créditos reconocidos por mayores costos, conforme al Acuerdo Instrumental y al Convenio de Renovación.

La Dirección de Transener y Transba ha definido ciertas premisas para la estimación de los flujos de fondos empleados para evaluar la recuperabilidad de sus activos. Estas premisas contemplan escenarios diversos que incluyen proyecciones respecto a los incrementos tarifarios futuros esperados, inflación, tipo de cambio, gastos de operación y mantenimiento, inversiones y tasa de descuento.

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

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 26: (Continuación)

Las circunstancias descriptas podrían afectar el desarrollo futuro de las operaciones de Transener y Transba. Ambas sociedades y Citelec han preparado sus estados financieros utilizando principios contables aplicables a una empresa en marcha. Por lo tanto, dichos estados financieros no incluyen los efectos de los eventuales ajustes y reclasificaciones, si los hubiere, que podrían requerirse de no resolverse las situaciones descriptas a favor de la continuidad de las operaciones de dichas sociedades y las mismas se vieran obligadas a realizar sus activos y cancelar sus pasivos, incluyendo los contingentes, en condiciones diferentes al curso normal de sus negocios.

Distribución

Edenor ha registrado en los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2012 y 2011 resultados operativos y netos negativos, y tanto su nivel de liquidez como su capital de trabajo se han visto severamente afectados. Esta situación se deriva fundamentalmente del constante aumento de sus costos de operación necesarios para mantener el nivel de servicio y a la demora en la obtención de incrementos tarifarios y/o reconocimiento de sus reales MMC según los términos del Artículo 4 del Acta Acuerdo incluyendo el procedimiento de revisión por desvíos mayores al 5%, que incluso llevaron a Edenor a presentar patrimonio negativo al 31 de marzo de 2013. Como consecuencia del reconocimiento parcial de los mayores costos según los términos del Artículo 4.2 del Acta Acuerdo por los períodos mayo 2007 a septiembre 2013, ocurrido durante el presente ejercicio mediante la Resolución 250/13, Edenor revirtió los resultados negativos acumulados al 31 de marzo de 2013, permitiéndole superar su situación de causal de disolución.

No obstante ello, el constante aumento de los costos de operación necesarios para mantener el nivel de servicio y la demora en la obtención de incrementos tarifarios genuinos seguirá deteriorando los resultados operativos de Edenor, reflejando que este reconocimiento no es suficiente para devolver el equilibrio que la ecuación económico-financiera del servicio público concesionado requiere. Tal es así, que los resultados operativos y netos del presente ejercicio también resultaron negativos, antes de computar los efectos de la Resolución SE 250/13, ni tampoco permite regularizar el flujo de fondos que Edenor requiere para la prestación del servicio público y la realización de la totalidad de las inversiones.

Cabe destacar que, en términos generales, se ha mantenido la calidad del servicio de distribución de energía como así también satisfecho los incrementos interanuales constantes de la demanda, que acompañaron el crecimiento económico y de calidad de vida de los últimos años. Ante el continuo incremento en los costos asociados a la prestación del servicio, como así también a las necesidades de inversiones adicionales para abastecer la mayor demanda, Edenor ha tomado una serie de medidas destinadas a morigerar los efectos negativos de esta situación en su estructura financiera, entre las que se destacan: (i) la reducción de determinados costos, incluyendo la reducción de honorarios de los máximos directivos; (ii) la enajenación de la totalidad de sus tenencias accionarias en subsidiarias y la ejecución del cobro de los préstamos otorgados a dichas sociedades; (iii) la realización de todas las gestiones posibles ante las autoridades para la obtención de los fondos necesarios para afrontar los incrementos salariales reclamados por las entidades gremiales, (iv) la gestión de nuevas alternativas de financiamiento; (v) la refinanciación de la deuda financiera con extensión de los plazos de vencimiento, y/o; (vi) la optimización del uso de los recursos disponibles siempre que no afecten las fuentes de trabajo, la ejecución del plan de inversiones y la realización de las tareas imprescindibles de operación y mantenimiento necesarias para mantener la prestación del servicio público concesionado.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 26: (Continuación)

Adicionalmente, Edenor ha realizado una serie de presentaciones ante los organismos de control, autoridades regulatorias e instancias judiciales, a fin de arbitrar conjuntamente los mecanismos necesarios para contribuir a una eficiente prestación del servicio de distribución, el mantenimiento del nivel de inversiones y la atención de la creciente demanda. En este contexto, el ENRE emitió la Resolución 347/12, que aplicó cargos fijos y variables que permitieron a Edenor obtener ingresos adicionales a partir del mes de noviembre 2012 y la SE reconoció parcialmente los mayores costos mediante la emisión de la Resolución 250/13 descripta anteriormente aunque los mismos aún no son suficientes para cubrir la totalidad del déficit antes mencionado.

En atención a ello, y ante la ineficacia de las actuaciones y presentaciones administrativas y judiciales ya ejercidas por Edenor, el 28 de diciembre de 2012 se inició una acción de amparo contra el ENRE tendiente a que en ejercicio de la competencia que tiene a su cargo, adopte aquellas medidas que Edenor considera resultan imprescindibles e impostergables para la prestación del servicio público de distribución de energía eléctrica que tiene a su cargo bajo el contrato de concesión, de un modo continuo, regular y seguro.

Asimismo, con el fin de preservar y garantizar el servicio público concesionado y a los efectos de aliviar la situación financiera, a partir del mes de octubre de 2012 Edenor se vio forzada temporalmente a cancelar con los saldos de caja excedentes las obligaciones con el MEM de manera parcial, luego de solventados los compromisos necesarios para asegurar la prestación del servicio público a cargo de Edenor, incluyendo los planes de inversión en curso y las tareas de operación y mantenimiento, como así también afrontar el pago de los incrementos salariales dispuestos por la Resolución 1906/12 de la Secretaría de Trabajo de fecha 27 de noviembre de 2012 y el Acuerdo Salarial de fecha 26 de febrero de 2013. En este sentido, Edenor ha sido intimada por el ENRE y CAMMESA para la cancelación de dicha deuda, notas que han sido debidamente contestadas por Edenor.

En este marco y considerando la situación descripta y el déficit de patrimonio presentado en los estados financieros de Edenor del periodo intermedio al 31 de marzo de 2013, durante el ejercicio la SE emitió la Resolución 250/13 y la Nota SE 6852/13, las que entre otras cuestiones disponen aprobar los valores correspondientes al concepto de ajuste por MMC para Edenor por los períodos de Mayo de 2007 a Septiembre de 2013, determinando los importes que por este concepto le corresponden, aunque en los términos actuales no resultan suficientes para cubrir el déficit operativo corriente. Asimismo, instruyó mecanismos de compensación de este reconocimiento con deuda por PUREE y parcialmente con deuda mantenida con CAMMESA.

De esta manera la SE, en su condición de concedente del Contrato de Concesión, ha dispuesto una solución que, aunque transitoria y parcial, modificó temporalmente la situación que Edenor intentó remediar mediante la interposición de la acción de amparo en cuestión, lo que sumado a la exigencia que la SE impuso en la Resolución 250/13, el 29 de mayo de 2013 Edenor procedió a desistir de la acción de amparo, solicitando la imposición de costas por su orden y continuando el reclamo del derecho de fondo por otra vía.

En consecuencia, Edenor ha procedido a dar efecto contable a lo dispuesto por dichas normativas en los estados financieros, y que implicó principalmente la reversión de la situación de déficit de patrimonio según lo mencionado en párrafos anteriores.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 26: (Continuación)

Si bien los efectos de estas normativas, significan un paso importante y significativo para la recuperación de la situación de Edenor, atento a que permite regularizar los desequilibrios patrimoniales generados por la falta de reconocimientos en forma oportuna de los reclamos de MMC efectuados en los últimos siete años, la misma no representa una solución definitiva a la ecuación económica y financiera de Edenor, dado que el nivel de ingresos generados con los cuadros tarifarios vigentes, aún con los efectos de la aplicación de la Res. SE 250/13 y la Nota SE 6852/13 no permiten la absorción de los costos de la operación, requerimientos de inversión y el pago de los servicios financieros. Por lo tanto, este déficit de flujo, redundará nuevamente en una situación de déficit de capital de trabajo, que atento a que Edenor no cuenta con condiciones para acceder a otras fuentes de financiación, deriva en la necesidad de continuar cancelando sólo parcialmente las obligaciones con CAMMESA por la compra de energía. La aplicación del esquema de compensación descripto es facultad de la SE.

No obstante lo indicado precedentemente, el Directorio de Edenor continúa analizando los distintos escenarios y posibilidades para morigerar o reducir el impacto negativo de la situación de Edenor en el flujo de fondos operativo y proponer a los accionistas cursos de acción alternativos, no obstante el aspecto más relevante continúa siendo la recomposición de los ingresos que equilibre la ecuación económico-financiera de la concesión.

La resolución de la revisión tarifaria integral es incierta no solo con relación a los plazos sino también en cuanto a su formalización final. Por lo tanto, las condiciones de incertidumbre del ejercicio anterior en este aspecto se mantuvieron durante el presente ejercicio, por lo que si durante el ejercicio 2014: (i) los nuevos cuadros tarifarios no son emitidos por el ENRE; (ii) Edenor no recibe otro reconocimiento o algún otro mecanismo para compensar los incrementos de costos, adicionales a los ingresos que obtiene por la Resolución 347/12, fondos provenientes del PUREE, o reconocimientos de MMC y compensaciones establecidos por la Resolución 250/13 y Nota SE 6852/13, y/o; (iii) no se obtiene del Gobierno Nacional otro mecanismo que provea financiamiento para los incrementos de costos, es probable que Edenor no cuente con liquidez suficiente y en consecuencia se vea obligada a continuar implementando e, incluso, profundizar medidas similares a la aplicadas hasta el momento, para preservar el efectivo e incrementar su liquidez. Al igual que lo expresado en períodos anteriores, Edenor no está en condiciones de asegurar que pueda obtener financiamiento adicional en condiciones aceptables, aunque debe destacarse que ante la insuficiencia temporal de los ingresos provenientes del FOCEDE para la realización y ejecución de las obras necesarias que surgen del Plan de Inversiones de las distribuidoras, la SE ha dispuesto la posibilidad financiar dicho déficit, en caso de ser necesario, mediante la implementación de contratos de mutuo y cesión de créditos en garantía con CAMMESA. De manera que si alguna de estas medidas, individualmente o en su conjunto, no se concretara, existe un riesgo significativo de que tal situación tenga un efecto material adverso en las operaciones de Edenor. Dicha sociedad podría necesitar comenzar un proceso de renegociación con sus proveedores y acreedores a fin de obtener cambios en los términos de sus obligaciones para aliviar la mencionada situación financiera.

Teniendo en cuenta que la concreción de las medidas proyectadas para revertir la tendencia negativa evidenciada depende, entre otros factores, de la ocurrencia de ciertos hechos que no se encuentran bajo el control de Edenor, tales como los incrementos tarifarios solicitados, el Directorio de Edenor entiende que existe un grado de gran incertidumbre respecto de la capacidad financiera de dicha sociedad para afrontar el cumplimiento de las obligaciones en el curso normal de los negocios, pudiéndose ver obligada a diferir ciertas obligaciones de pago, como se ha mencionado anteriormente, o imposibilitada de atender las expectativas respecto de incrementos salariales o de costos de terceros.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

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

NOTA 26: (Continuación)

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

Si bien la subsidiaria Edenor representa aproximadamente el 58% de los activos del grupo y aproximadamente el 64% de los ingresos por venta del grupo, la Gerencia considera que la situación de incertidumbre planteada respecto de la subsidiaria Edenor no afecta su capacidad para continuar sus operaciones en el curso normal de los negocios, principalmente por las siguientes razones: i) No existen cláusulas de incumplimiento cruzadas en los contratos de endeudamiento de Edenor o la Sociedad, en el eventual caso de incumplimiento de los compromisos emergentes de dichos contratos por parte de la primera; ii) La Sociedad no es garante de ningún endeudamiento de Edenor; iii) No existe dependencia financiera de la Sociedad con Edenor, ya que esta subsidiaria no le ha pagado dividendos ni le ha otorgado préstamos significativos desde su fecha de adquisición en 2007; iv) No existen saldos ni transacciones significativas entre la Sociedad y Edenor; v) La Sociedad no tiene la obligación contractual de prestar asistencia financiera a Edenor; vi) Edenor presenta ciertas características particulares establecidas en el Contrato de Concesión, por tratarse de una Concesionaria de un Servicio Público.

La Sociedad ha elaborado sus proyecciones a los efectos de determinar el valor recuperable de sus activos no corrientes (incluyendo los reconocidos al momento de la adquisición) correspondientes a Edenor, en el entendimiento de que obtendrá mejoras tarifarias acordes a las circunstancias.

La previsión por recuperabilidad registrada al 31 de diciembre de 2013 no ha sufrido variaciones significativas a la fecha de los presentes estados financieros.

NOTA 27: AUMENTO DE CAPITAL EN PEPASA

Con fecha 15 de octubre de 2013, PEPASA convocó a una Asamblea General Extraordinaria de Accionistas para el día 6 de noviembre de 2013, a fin de considerar un aumento de capital social de hasta 59,7 millones de nuevas acciones ordinarias, escriturales, con derecho a un voto y de valor nominal de \$1 por acción, para ser ofrecidas por suscripción pública en Argentina, a fin de consolidar su situación patrimonial para acceder con mayor facilidad a los mercados financieros y llevar adelante las inversiones previstas por PEPASA, de acuerdo con sus planes de negocios para la exploración y explotación de hidrocarburos.

El Directorio de la Sociedad, resolvió ceder su derecho de suscripción preferente en el aumento de capital de PEPASA a favor de todos los accionistas de la Sociedad registrados en Caja de Valores S.A. al 15 de octubre de 2013.

Esta decisión del Directorio de la Sociedad le permitirá a los accionistas antes mencionados participar en forma directa en el desarrollo del negocio hidrocarburífero en el país que presenta excelentes oportunidades de crecimiento.

Con fecha 6 de noviembre, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de PEPASA aprobó el aumento de capital mencionado así como la oferta pública en el país de las acciones que sean emitidas como consecuencia y la solicitud de autorización de oferta pública de las mismas ante la CNV y BCBA.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 27: (Continuación)

Con fecha 8 de enero de 2014, los accionistas de la Sociedad suscribieron 17,8 millones de nuevas acciones en ejercicio de los derechos de preferencia y 41,9 millones de nuevas acciones en ejercicio de los derechos de acrecer. En consecuencia, considerando que se ha colocado la totalidad de las nuevas acciones, P no ofreció al público inversor nuevas acciones. La tenencia de la Sociedad se redujo a 49,99%.

Con fecha 13 de enero de 2014, las nuevas acciones fueron efectivamente integradas por un total de \$ 100 millones.

NOTA 28: ASOCIACIÓN CON YPF PARA LA PUESTA EN PRODUCCIÓN DEL AREA RINCÓN DEL MANGRULLO

Con fecha 6 de noviembre PEPASA firmó un acuerdo de inversión con YPF por el cual se compromete a invertir U\$S 151,1 millones a cambio del 50% de participación en la producción de los hidrocarburos del área Rincón del Mangrullo (el “Área”) en la provincia de Neuquén correspondientes a la Formación Mulichincho.

Dicho acuerdo consta de 2 fases obligatorias. Durante la primera fase, PEPASA se ha comprometido a invertir hasta U\$S 1,5 millones en sísmica 3D y U\$S 80 millones en la perforación, terminación y puesta en producción de aproximadamente 17 pozos. Asimismo, YPF se comprometió a invertir en la construcción de una planta de tratamiento y acondicionamiento de gas, así como un gasoducto de aproximadamente 55 km, la planta de tratamiento y gasoducto necesarios para la evacuación de la producción y en la perforación, terminación y puesta en producción de 17 pozos adicionales.

Esta primera fase de inversión se realizaría dentro de los 12 meses de la firma del acuerdo de inversión y se estima que cada pozo tendría un costo estimado de U\$S 5 millones.

Una vez concluida la primera fase de inversión, PEPASA podrá optar por continuar con una segunda fase con una inversión de hasta U\$S 70 millones en la perforación de 15 pozos en cualquier zona del Área. Finalizadas las dos fases, las partes llevarán adelante las inversiones necesarias para el desarrollo futuro del Área de acuerdo a los porcentajes de participación respectivos.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

NOTA 29: REESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA DE CIESA

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

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

Con fecha 13 de julio de 2012, Pampa y Petrobras llegaron a un acuerdo transaccional por el cual han desistido de todos los reclamos cruzados entre Petrobras y AEI (y Pampa como cesionario de parte de los mismos) en el juicio mencionado en Nota 30 en trámite en los Tribunales del Estado de Nueva York, en el que se reclamaba a CIESA, entre otras cuestiones, el pago de U\$S 201,5 millones más U\$S 138,1 millones de intereses, correspondientes a VN U\$S 199, 6 millones de obligaciones negociables emitidas el 22 de abril de 1997 y otra deuda financiera (el “Acuerdo de Conciliación”).

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº I Fº 17

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

NOTA 29: (Continuación)

En el marco de dicho Acuerdo de Conciliación y como condición relevante del mismo, las partes antes referidas procedieron a cancelar totalmente la deuda de CIESA vencida e impaga desde el año 2002. En compensación por su parte de dicha cancelación, PISA recibió de CIESA: (i) la propiedad de 34.133.200 acciones ordinarias Clase B emitidas por TGS representativas del 4,3% del capital social y votos en TGS; (ii) un pago de U\$S 87 millones y (iii) fue designado beneficiario y fideicomisario bajo el Convenio de Fideicomiso de fecha 29 de agosto de 2005 del cual es fiduciario The Royal Bank of Scotland, Sucursal Argentina, que tiene la propiedad fiduciaria del 40% de las acciones de CIESA (las “Acciones Fideicomitidas”) y en consecuencia, una vez obtenida la aprobación gubernamental pendiente, las Acciones Fideicomitidas serán transferidas a Pampa conforme a los términos del Acuerdo de Reestructuración y sus enmiendas oportunamente celebradas por CIESA y sus acreedores financieros. Asimismo, producto del Acuerdo, la Sociedad reconoció un pasivo con Petrobras por un monto de hasta \$ 34,1 millones en concepto de compensación parcial por los costos adicionales de reestructuración respecto del esquema acordado entre Petrobras y la Sociedad en oportunidad de suscribir la cuarta enmienda el 17 de mayo de 2011. El desembolso de la obligación ocurrió en el mes de mayo del 2013.

Simultáneamente PISA debió cancelar, con los fondos mencionados, U\$S 70 millones del préstamo de U\$S 90 millones oportunamente otorgado por Citibank N.A. y Standard Bank para la adquisición de los activos mencionados.

NOTA 30: ADQUISICIÓN DE DERECHOS

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

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

Con fecha 6 de octubre de 2011 la Sociedad adquirió por la suma de U\$S 25 millones los derechos a controlar, suspender y desistir del reclamo ante el CIADI mencionado anteriormente, en los términos del contrato.

Con fecha 31 de julio de 2012, el Tribunal Arbitral del CIADI ordenó, de acuerdo a las instrucciones oportunamente impartidas por la Sociedad, la suspensión del proceso arbitral entablado por los Demandantes contra la República Argentina que involucraba originalmente un monto en disputa que a la fecha alcanzaría un monto de aproximadamente U\$S 167 millones.

Dicha suspensión fue solicitada de conformidad con el compromiso asumido ante la CNDC y el ENARGAS por parte de CIESA, EPCA, Petrobras y la Sociedad con fecha 29 de agosto de 2011 en el marco de los expedientes iniciados ante ambos organismos con motivo de la aprobación del Acuerdo de Reestructuración de deuda de CIESA, aprobación respecto de la cual queda pendiente a la fecha el dictado de la aprobación del ENARGAS.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 31: CESIÓN DEL PERSONAL

A partir del 1 de noviembre de 2012, y con el propósito de maximizar recursos, la Sociedad transfirió a CTG, CTLL, y CPB 92 empleados de distintas áreas que estaban afectados a la prestación de servicios a las mismas, bajo los términos del artículo 229 de la Ley de Contrato de Trabajo, Ley N° 20.744 y sus modificatorias.

Esta transferencia, producida en el marco de una reorganización de los recursos humanos del Grupo, generó una reducción significativa en sus costos laborales a la vez que se procedió a rescindir los acuerdos de gerenciamiento que vinculan a la Sociedad con las subsidiarias mencionadas anteriormente.

NOTA 32: GARANTÍAS OTORGADAS

Las principales garantías al 31 de diciembre de 2013 y 2012 corresponden a los siguientes conceptos:

	<u>31.12.2013</u>	<u>31.12.2012</u>
Garantías requeridas por contingencias legales en subsidiarias	147.611.308	111.325.320
Garantías requeridas por financiación en subsidiarias	127.600.000	169.682.666
Total	<u>275.211.308</u>	<u>281.007.986</u>

NOTA 33: PAGOS BASADOS EN ACCIONES

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

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

Los Contratos de Emisión de Opciones de Compra 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 de Emisión de Opciones de Compra, a excepción de los ajustes practicados hasta el 28 de septiembre de 2007, y (ii) prever que el límite del 20% aplicable a la transferencia de opciones de compra que no se hubieran convertido en opciones de compra ejercibles a favor de los cesionarios de opciones de compra no ejercibles no será de aplicación respecto de cualquier persona jurídica que sea controlada en un 100% por un ejecutivo.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 33: (Continuación)

Por el convenio original y sus sucesivas modificaciones, la Sociedad emitió opciones de compra que otorgaban el derecho a suscribir un total de 381.548.564 a distintos precios de ejercicio. En relación con dichas opciones de compra, la Sociedad reconoció en resultados con contrapartida en una reserva de Patrimonio 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 de Emisión de Opciones de Compra en virtud del cual se efectuaron ciertas modificaciones a los términos de los Contratos de Emisión de Opciones de Compra, 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 se devengarán anualmente por quintos a partir del 28 de septiembre de 2010 y hasta el 28 de septiembre de 2014, y mantendrán su vigencia por el plazo de quince años contados a partir de la fecha de emisión.

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

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

Durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad reconoció en resultados \$ 8,9 millones en cada ejercicio como costo de las Opciones de Compra.

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

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

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

NOTA 33: (Continuación)

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

	31.12.2013		31.12.2012	
	Opciones de compra	Precio promedio del ejercicio en U\$S	Opciones de compra	Precio promedio del ejercicio en U\$S
Al inicio	381.548.564	0,27	381.548.564	0,27
Otorgadas	-	-	-	-
Ejercidas	-	-	-	-
Al cierre	381.548.564	0,27	381.548.564	0,27

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

Vencimiento	Precio de ejercicio en U\$S	Opciones de Compra	
		31.12.2013	31.12.2012
26.04.2024	0,27	111.500.000	111.500.000
26.04.2024	0,27	150.000.000	150.000.000
26.04.2024	0,27	120.048.564	120.048.564

NOTA 34: DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

Dividendos

De acuerdo con la Ley N° 25.063, sancionada en diciembre de 1998, los dividendos que se distribuyan, 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. A efectos de lo dispuesto anteriormente, la utilidad a considerar en cada ejercicio será la que resulte de sumarle a la utilidad que se determine en base a la aplicación de las normas generales de la Ley del Impuesto a las Ganancias, los dividendos o utilidades provenientes de otras sociedades de capital no computados en la determinación de dicha utilidad en el o los mismos períodos fiscales.

NOTA 35: CAPITAL DE TRABAJO NEGATIVO

Al 31 de diciembre de 2013, el capital de trabajo de la Sociedad era negativo. La Sociedad espera solventar dicha situación a través de la refinanciación de sus pasivos financieros, los que en todas son con partes relacionadas.

Véase nuestro informe de fecha
10 de marzo de 2014

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

José 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

Gustavo Mariani
Presidente

INFORME DE LOS AUDITORES

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 auditado los estados financieros individuales adjuntos de Pampa Energía S.A. ("Pampa Energía" o "la Sociedad"), que comprenden el estado de situación financiera individual al 31 de diciembre de 2013, el estado de resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa. Los saldos y otra información correspondientes al ejercicio 2012, son parte integrante de los estados financieros auditados mencionados precedentemente y por lo tanto deberán ser considerados en relación con esos estados financieros.
2. El Directorio de la Sociedad es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros individuales de acuerdo con las normas contables profesionales de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE), incorporadas por la Comisión Nacional de Valores (CNV) a su normativa. Dichas normas difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) y utilizadas en la preparación de los estados financieros consolidados de la Sociedad con sus sociedades controladas, en los aspectos que se mencionan en la nota 2 a los estados financieros individuales adjuntos. Asimismo, el Directorio es responsable de la existencia del control interno que considere necesario para posibilitar la preparación de estados financieros individuales libres de distorsiones significativas originadas en errores o en irregularidades. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros individuales, en base a la auditoría que efectuamos con el alcance detallado en el párrafo 3.
3. Nuestro examen fue practicado de acuerdo con normas de auditoría vigentes en la República Argentina. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de obtener un razonable grado de seguridad que los estados financieros individuales estén exentos de errores significativos y formarnos una opinión acerca de la razonabilidad de la información relevante que contienen los estados financieros individuales. Una auditoría comprende el examen, en base a pruebas selectivas, de evidencias que respaldan los importes y las informaciones expuestas en los estados financieros individuales. Una auditoría también comprende una evaluación de las normas contables aplicadas y de las estimaciones significativas hechas por la Sociedad, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros individuales. Consideramos que la auditoría efectuada constituye una base razonable para fundamentar nuestra opinión.

4. Tal como se indica en nota 26 a los estados financieros individuales, respecto a la inversión indirecta que la Sociedad posee en EDENOR, la Sociedad ha elaborado sus proyecciones a los efectos de determinar el valor recuperable de las Propiedades, Planta y Equipo y Activos Intangibles (incluyendo los reconocidos al momento de la adquisición) correspondientes a EDENOR, en el entendimiento de que obtendrá mejoras tarifarias acordes a las circunstancias.

El flujo de fondos y los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la Gerencia a la fecha de preparación de los presentes estados financieros individuales. Por lo tanto, no estamos en condiciones de prever si las premisas utilizadas por la gerencia para elaborar las mencionadas proyecciones se concretarán en el futuro y, en consecuencia, si los valores recuperables de los mencionados Propiedades, Planta y Equipo y Activos Intangibles (incluyendo los reconocidos al momento de la adquisición) correspondientes a EDENOR, superarán a sus respectivos valores contables netos, pudiendo afectar el valor recuperable de la inversión que indirectamente Pampa Energía posee en dicha sociedad.

5. Tal como se indica en nota 26 a los estados financieros individuales respecto a la participación indirecta en el negocio conjunto de CITELEC, dicha Sociedad ha elaborado sus proyecciones a los efectos de determinar el valor recuperable de sus activos no corrientes, en base a cómo estima será el resultado final de las actualizaciones tarifarias solicitadas por sus sociedades controladas, Transener S.A. y Transba S.A.

El flujo de fondos y los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la gerencia de dicha sociedad a la fecha de preparación de los presentes estados financieros individuales. Por lo tanto, no estamos en condiciones de prever si las premisas utilizadas por CITELEC para elaborar las mencionadas proyecciones se concretarán en el futuro y, en consecuencia, si los valores recuperables de los activos no corrientes, superarán a sus respectivos valores contables netos, pudiendo afectar el valor recuperable de la inversión que indirectamente Pampa Energía posee en dicha sociedad.

6. Tal como se indica en nota 26 a los estados financieros individuales, respecto a la inversión indirecta que la Sociedad posee en CPB, la Sociedad ha elaborado sus proyecciones a los efectos de determinar el valor recuperable de las Propiedades, Planta y Equipo correspondientes a CPB, considerando el nuevo esquema remunerativo implementado a través de la Resolución de la Secretaría de Energía N° 95/13 y estimando que las inversiones de capital necesarias para mantener la capacidad operativa de su planta en condiciones normales de disponibilidad, serán solventadas por CAMMESA.

El flujo de fondos y los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la Gerencia a la fecha de preparación de los presentes estados financieros individuales. Por lo tanto, no estamos en condiciones de prever si las premisas utilizadas por la gerencia para elaborar las mencionadas proyecciones se concretarán en el futuro y, en consecuencia, si los valores recuperables de las Propiedades, Planta y Equipo y activo por impuesto diferido

correspondientes a CPB, superarán a sus respectivos valores contables netos, pudiendo afectar el valor recuperable de la inversión que indirectamente Pampa Energía posee en dicha sociedad.

7. En nuestra opinión, y sujeto al efecto que sobre los estados financieros individuales podrían tener los eventuales ajustes y/o reclasificaciones, si los hubiere, que pudieran requerirse de la resolución de las situaciones descritas en los párrafos 4, 5 y 6 los estados financieros individuales mencionados en el párrafo 1. presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera individual de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 y su resultado integral individual y los flujos de efectivo individuales por el ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las normas de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas para los estados financieros individuales de una entidad controlante.
8. En cumplimiento de disposiciones vigentes informamos, respecto de la Sociedad, que:
 - a) los estados financieros individuales de Pampa Energía cumplen, en lo que es materia de nuestra competencia, con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Comerciales y en las resoluciones pertinentes de la Comisión Nacional de Valores a excepción de que se encuentran pendientes de transcripción en el Libro de “Inventario y Balances”;
 - b) los estados financieros individuales de Pampa Energía, a excepción de lo mencionado en a) precedente, surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales, que mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base las cuales fueron autorizados por la Comisión Nacional de Valores;
 - c) hemos leído la información adicional a las notas a los estados financieros individuales (presentada por separado de los estados financieros) requerida por el artículo 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y por el artículo 12 °, Capítulo III, Título IV de la normativa de la Comisión Nacional de Valores, sobre las cuales, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos otras observaciones que formular que las indicadas en los párrafos 4, 5 y 6.
 - d) al 31 de diciembre de 2013 no existe deuda devengada a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino que surja de los registros contables;
 - e) de acuerdo con lo requerido por el artículo 21°, inciso e), Capítulo III, Sección VI, Título II de la normativa de la Comisión Nacional de Valores, informamos que el total de honorarios en concepto de servicios de auditoría y relacionados facturados a la Sociedad en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013 representan:
 - e.1) el 98,9% sobre el total de honorarios por servicios facturados a la Sociedad por todo concepto en dicho ejercicio;

- e.2) el 30,3% sobre el total de honorarios por servicios de auditoría y relacionados facturados a la Sociedad, sus sociedades controlantes, controladas y vinculadas en dicho ejercicio;
- e.3) el 28,7% sobre el total de honorarios por servicios facturados a la Sociedad, sus sociedades controlantes, controladas y vinculadas por todo concepto en dicho ejercicio;
- f) hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo para la Sociedad previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 10 de marzo de 2014

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 y en las Normas de la Comisión Nacional de Valores (“CNV”), hemos examinado los estados financieros individuales adjuntos de Pampa Energía S.A. (“Pampa Energía” o “la Sociedad”) que comprenden el estado de situación financiera individual al 31 de diciembre de 2013, los estados de resultado integral, de cambios en el patrimonio y de flujos de efectivo por el ejercicio finalizado en esa fecha, y un resumen de las políticas contables significativas y otra información explicativa. Además hemos revisado la Memoria del Directorio correspondiente a dicho ejercicio. Los saldos y otra información correspondientes al ejercicio 2012, son parte integrante de los estados financieros auditados mencionados precedentemente y por lo tanto deberán ser considerados en relación con esos estados financieros.
2. El Directorio de la Sociedad es responsable por la preparación y presentación razonable de estos estados financieros individuales de acuerdo con las normas contables profesionales de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, incorporadas por la Comisión Nacional de Valores a su normativa. Dichas normas difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad y utilizadas en la preparación de los estados financieros consolidados de la Sociedad con sus sociedades controladas, en los aspectos que se mencionan en la nota 2 a los estados financieros individuales adjuntos. Asimismo, el Directorio es responsable de la existencia del control interno que considere necesario para posibilitar la preparación de estados financieros individuales libres de distorsiones significativas originadas en errores o en irregularidades. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados financieros individuales, en base al examen que efectuamos con el alcance detallado en el párrafo 3.
3. Nuestro examen fue practicado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes. Dichas normas requieren que los exámenes de los estados financieros individuales se efectúen de acuerdo con las normas de auditoría vigentes, e incluyan la verificación de la razonabilidad de la información significativa de los documentos examinados y su congruencia con la restante información sobre las decisiones societarias de las que hemos tomado conocimiento, expuestas en actas de Directorio y Asamblea, así como 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 opinión con fecha 10 de marzo de 2014, con salvedades por las circunstancias que se describen en los párrafos 4., 5. y 6. del presente informe. Una auditoría requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objeto de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados financieros individuales. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados financieros individuales, así como evaluar las normas contables utilizadas, las estimaciones significativas efectuadas por la Sociedad y la presentación de los estados financieros individuales tomados en su conjunto. No hemos evaluado los criterios empresarios de administración, financiación, comercialización y explotación, dado que ellos son de incumbencia exclusiva del Directorio y de la Asamblea.

Informe de la Comisión Fiscalizadora (Continuación)

4. Tal como se indica en nota 26 a los estados financieros individuales, respecto de la inversión indirecta que la Sociedad posee en Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A. ("EDENOR"), la Sociedad ha elaborado sus proyecciones a los efectos de determinar el valor recuperable de las Propiedades, Planta y Equipo y Activos Intangibles (incluyendo los reconocidos al momento de la adquisición) correspondientes a EDENOR, en el entendimiento de que obtendrá mejoras tarifarias acordes a las circunstancias.

El flujo de fondos y los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la gerencia a la fecha de preparación de los presentes estados financieros individuales. Por lo tanto, no estamos en condiciones de prever si las premisas utilizadas por la gerencia para elaborar las mencionadas proyecciones se concretarán en el futuro y, en consecuencia, si los valores recuperables de las mencionados Propiedades, Planta y Equipo y Activos Intangibles (incluyendo los reconocidos al momento de la adquisición) correspondientes a EDENOR, superarán a sus respectivos valores contables netos, pudiendo afectar el valor recuperable de la inversión que indirectamente Pampa Energía posee en dicha sociedad.

5. Tal como se indica en nota 26 a los estados financieros individuales respecto a la participación indirecta en el negocio conjunto de Compañía Inversora en Transmisión Eléctrica CITELEC S.A. ("CITELEC"), la Sociedad ha elaborado sus proyecciones a los efectos de determinar el valor recuperable de sus activos no corrientes, en base a cómo estima será el resultado final de las actualizaciones tarifarias solicitadas por sus sociedades controladas, Compañía de Transporte de Energía Eléctrica en Alta Tensión ("Transener S.A.") y Empresa de Transporte de Energía Eléctrica por Distribución Troncal de la Provincia de Buenos Aires Sociedad Anónima ("Transba S.A.").

El flujo de fondos y los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la gerencia de dicha sociedad a la fecha de preparación de los presentes estados financieros individuales. Por lo tanto, no estamos en condiciones de prever si las premisas utilizadas por CITELEC para elaborar las mencionadas proyecciones se concretarán en el futuro y, en consecuencia, si los valores recuperables de los activos no corrientes, superarán a sus respectivos valores contables netos, pudiendo afectar el valor recuperable de la inversión que indirectamente Pampa Energía posee en dicha sociedad.

Informe de la Comisión Fiscalizadora (Continuación)

6. Tal como se indica en nota 26 a los estados financieros individuales, respecto de la inversión indirecta que la Sociedad posee en Central Piedra Buena S.A. ("CPB"), la Sociedad ha elaborado sus proyecciones a los efectos de determinar el valor recuperable de las Propiedades, Planta y Equipo correspondientes a CPB, considerando el nuevo esquema remunerativo implementado a través de la Resolución de la Secretaría de Energía N° 95/13 y estimando que las inversiones de capital necesarias para mantener la capacidad operativa de su planta en condiciones normales de disponibilidad, serán solventadas por CAMMESA.

El flujo de fondos y los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas por la gerencia a la fecha de preparación de los presentes estados financieros individuales. Por lo tanto, no estamos en condiciones de prever si las premisas utilizadas por la gerencia para elaborar las mencionadas proyecciones se concretarán en el futuro y, en consecuencia, si los valores recuperables de las Propiedades, Planta y Equipo y activo por impuesto diferido correspondientes a CPB, superarán a sus respectivos valores contables netos, pudiendo afectar el valor recuperable de la inversión que indirectamente Pampa Energía posee en dicha sociedad.

7. Asimismo, en relación con la Memoria del Directorio correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, hemos verificado que contiene la información requerida por el artículo N° 66 de la Ley N° 19.550 y, en lo que es materia de nuestra competencia, que sus datos numéricos concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.
8. Hemos verificado el cumplimiento en lo que respecta al estado de garantías de los Directores en gestión a la fecha de presentación de los estados financieros individuales al 31 de diciembre de 2013, conforme lo establecido en el punto 1.4 del Anexo I de la Resolución Técnica N° 15 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.
9. Basados en el trabajo realizado, con el alcance descripto más arriba, informamos que:
 - a) En nuestra opinión, y sujeto al efecto que sobre los estados financieros individuales podrían tener los eventuales ajustes y/o reclasificaciones, si los hubiere, que pudieran requerirse de la resolución de las situaciones descriptas en los párrafos 4, 5 y 6 los estados financieros individuales mencionados en el párrafo 1. presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera individual de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 y su resultado integral individual y los flujos de efectivo individuales por el ejercicio finalizado en esa fecha, de conformidad con las normas de la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas para los estados financieros individuales de una entidad controlante.

Informe de la Comisión Fiscalizadora (Continuación)

- b) Los estados financieros individuales de Pampa Energía 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 CNV a excepción de que se encuentran pendientes de transcripción en el Libro de "Inventario y Balances.
 - c) No tenemos observaciones que formular, en materia de nuestra competencia, en relación con la Memoria del Directorio, siendo las afirmaciones sobre hechos futuros responsabilidad exclusiva del Directorio.
 - d) Se ha dado cumplimiento a lo dispuesto por la Resolución N° 606 de la Comisión Nacional de Valores en relación con la presentación del informe de cumplimiento del Código de Gobierno Societario.
 - e) En relación a lo determinado por las normas de la CNV, informamos que hemos leído el informe de los auditores externos, del que se desprende lo siguiente:
 - i. las normas de auditoría aplicadas son las aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, las que contemplan los requisitos de independencia, y
 - ii. los estados financieros individuales han sido preparados teniendo en cuenta la Resolución Técnica N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas y las disposiciones de la CNV.
10. Hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo para la Sociedad previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
11. Se ha dado cumplimiento a lo dispuesto por el artículo N° 294 de la Ley N° 19.550.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 10 de marzo de 2014.

Por Comisión Fiscalizadora

José Daniel Abelovich
Síndico Titular