

Resultados del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011

Pampa Energía S.A. (en adelante “Pampa” o la “Compañía”) anuncia los resultados correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011.

Información Accionaria



Bolsa de Comercio
de Buenos Aires
Ticker: PAMP



New York Stock Exchange
Ticker: PAM
1 ADS = 25 acciones ordinarias

Para mayor información, contactarse con:

Ricardo Torres
Gerente General

Mariano Batistella
*Gerente de Proyectos Especiales
y Relación con Inversores*

Tel +54 (11) 4809-9500

investor@pampaenergia.com
www.pampaenergia.com/ri

Pampa Energía S.A., la empresa integrada de electricidad más grande de Argentina, que a través de sus subsidiarias participa en la generación, transmisión y distribución de electricidad, anuncia los resultados correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011:

Ventas netas consolidadas por AR\$6.774,5 millones en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, un 42,7% superior a los AR\$4.748,6 millones del mismo período de 2010, explicado por un aumento del 24,4% (AR\$559,7 millones) en el segmento de generación, del 7,6% (AR\$22,2 millones) en transmisión, del 64,0% (AR\$1.391,4 millones) en distribución, y de AR\$54,7 millones en holding y otros.

EBITDA ajustado¹ consolidado de AR\$1.002,6 millones, un 6,1% superior al mismo período de 2010, explicado por un aumento del 10,2% (AR\$57,3 millones) en distribución y a menores pérdidas en el segmento holding y otros (AR\$21,4 millones), parcialmente compensados por reducciones del 0,3% (AR\$1,0 millones) en generación y del 17,0% (AR\$19,9 millones) en transmisión.

Pérdida neta consolidada de AR\$931,1 millones, comparada con una pérdida neta consolidada de AR\$46,6 millones en el mismo período de 2010, principalmente dado por nuestra participación en la pérdida neta de Edenor (AR\$295,8 millones) y la desvalorización en Pampa de dicha inversión (AR\$557,8 millones).

¹ EBITDA ajustado consolidado representa las ganancias consolidadas antes de resultados financieros y por tenencia, netos, impuesto a las ganancias, depreciaciones, amortizaciones, reserva opciones directores, otros ingresos y egresos, netos y participación de terceros en sociedades controladas, incluyendo PUREE y otros ingresos no devengados. Para mayor información sobre el EBITDA ajustado consolidado, por favor remitirse a la sección 5 de este informe.

Principales Resultados del Cuarto Trimestre de 2011²:

Ventas netas consolidadas por AR\$1.705,7 millones en el cuarto trimestre de 2011, un 50,1% superiores a los AR\$1.136,4 millones del mismo período de 2010, principalmente explicadas por un aumento de las ventas netas del 18,9% (AR\$100,3 millones) en generación, del 84,7% (AR\$442,1 millones) en distribución y un aumento de AR\$22,3 millones en el segmento holding y otros, parcialmente compensados por una reducción del 6,0% (AR\$5,3 millones) en transmisión.

EBITDA ajustado consolidado de AR\$209,5 millones, un 4,4% superior a los AR\$200,7 millones del mismo período de 2010, explicado principalmente por un aumento del 27,4% (AR\$21,9 millones) en generación y menores pérdidas (AR\$13,5 millones) en holding y otros, parcialmente compensados por reducciones del 63,1% (AR\$21,3 millones) en transmisión y del 5,5% (AR\$5,3 millones) en distribución.

Pérdida neta consolidada de AR\$747,9 millones en el cuarto trimestre de 2011, comparada con una ganancia neta consolidada de AR\$35,3 millones en el mismo período de 2010, principalmente dado por nuestra participación en la pérdida neta de Edenor (AR\$180,7 millones) y la desvalorización en Pampa de dicha inversión (AR\$557,8 millones).

² La información financiera presentada en este documento para los trimestres finalizados el 31 de diciembre de 2011 y 2010 están basados en los estados financieros, preparados de acuerdo con las normas contables vigentes en Argentina correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2011 y 2010, y los períodos de nueve meses finalizados el 30 de septiembre de 2011 y de 2010.

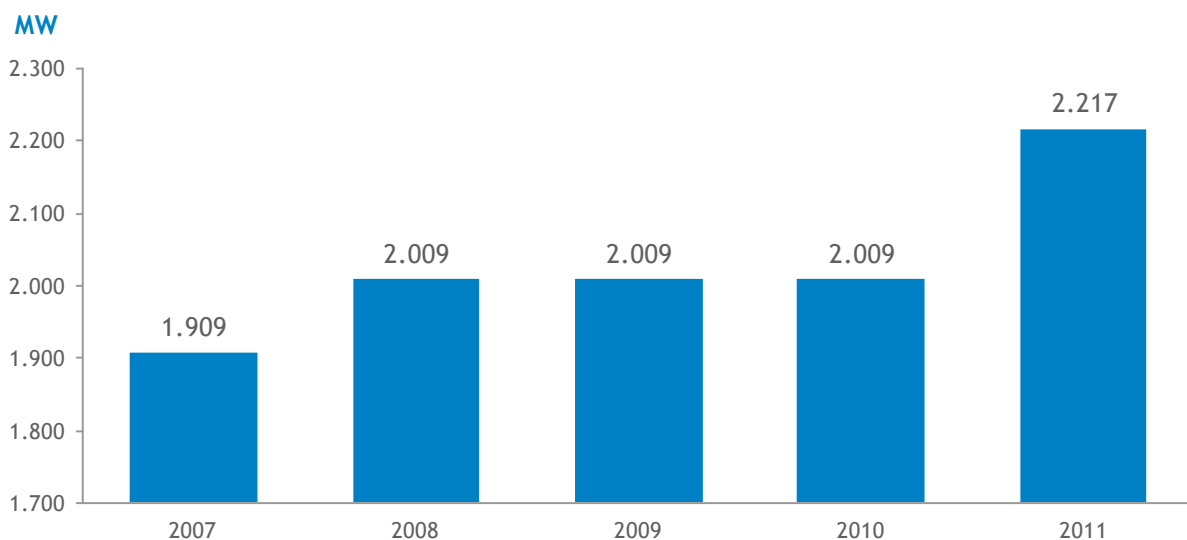
1. El Ejercicio 2011 y Perspectivas para el Futuro

El año 2011 arrojó para Pampa una pérdida neta de AR\$931 millones de pesos, la más importante en la historia de la Compañía. Dicha pérdida está relacionada, en su mayor parte, con nuestra sociedad controlada Edenor en el segmento de Distribución (AR\$854 millones) y está compuesta por nuestra participación en la pérdida de dicha compañía durante su ejercicio 2011 (AR\$296 millones, incluyendo su sociedad controlante EASA), y una pérdida no recurrente de AR\$558 millones por la desvalorización en Pampa de nuestra participación en dicha empresa la cual nos hemos visto forzados a registrar de manera de cumplir con la normativa contable aplicable vigente. Sin embargo, consideramos importante resaltar que algunas soluciones coyunturales adoptadas por la Secretaría de Energía, como la retención de los fondos provenientes del PUREE, han permitido mantener su plan de inversiones y la absorción parcial de los incrementos de costos operativos aunque dichos fondos no se reflejen como ingresos en nuestro Estado de Resultados, sino como pasivo. Durante el ejercicio 2011, el ingreso de fondos por concepto de PUREE alcanzó los AR\$338 millones. Los segmentos de Generación, Transmisión y Holding y Otros agregaron pérdidas de AR\$43 millones, AR\$13 millones y AR\$21 millones, respectivamente.

A pesar de los resultados antes mencionados, el 2011 ha sido también un año de grandes avances para Pampa en el segmento de Generación. En primer lugar, el 1 de noviembre iniciamos la operación comercial en 165 MW del proyecto de expansión de nuestra Central Térmica Loma de la Lata. Iniciado en 2007 bajo la modalidad “llave en mano” y con una inversión de US\$235 millones, este proyecto es de suma importancia para Pampa en tanto aumenta de manera significativa la generación de fondos de nuestro segmento de generación eléctrica. Además, es muy importante para el país en tanto aumentó la generación de dicha central sin requerir un mayor consumo de gas natural.

Asimismo, queremos destacar el esfuerzo que, como parte del sector eléctrico, hemos realizado para contribuir a abastecer de manera segura y estable el crecimiento sostenido que ha presentado la demanda de energía eléctrica en los últimos años. En ese sentido, en 2011 el sistema eléctrico argentino registró por noveno año consecutivo un nuevo máximo histórico de potencia demandada, situándose en 21.564 MW, un 53% superior al valor registrado en 2001. Desde las compañías controladas y co-controladas por Pampa, en 2011 hemos invertido AR\$764 millones en el mantenimiento y expansión de nuestras redes de transmisión y distribución, y en nuestras plantas de generación.

Capacidad Instalada de Generación de Pampa Energía



Otro evento relevante para Pampa y sus subsidiarias fue la adquisición de activos de AEI acordada en enero de 2011, que incluyó la adquisición de las distribuidoras eléctricas Emdersa (77,2%) y Eden

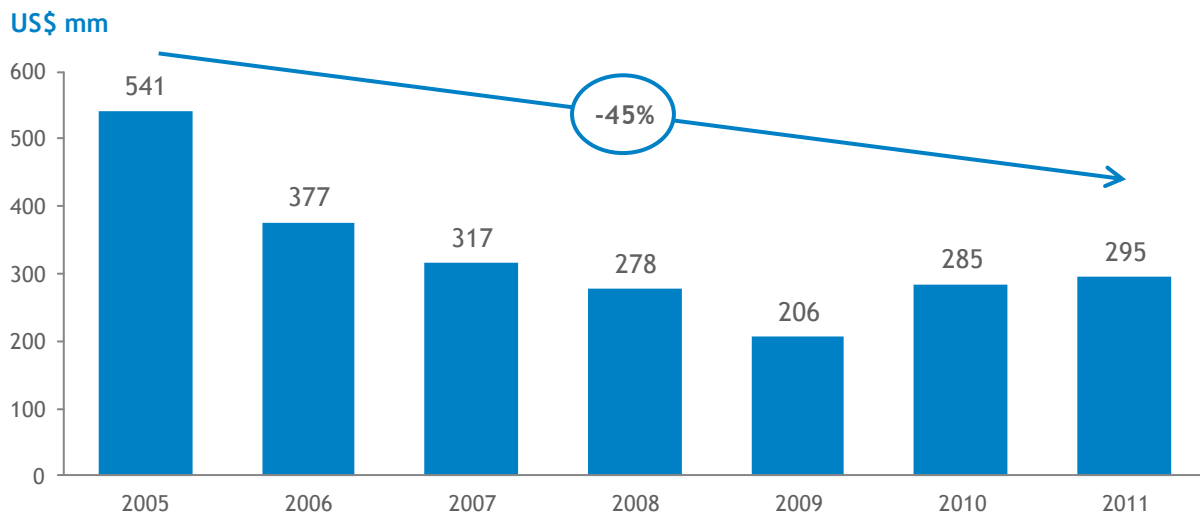
(90,0%) y la Central Térmica Piquirenda (77,2%) por parte de Edenor, así como también la totalidad de la deuda en default de CIESA (US\$322 millones), sociedad controlante de TGS con el 55,3% de su capital accionario. En una transacción independiente a la de AEI, adquirimos EPCA, sociedad tenedora del 10% del capital de CIESA. Respecto de la adquisición de la deuda en default de CIESA, acordamos con Petrobras la implementación de un acuerdo de reestructuración por el cual capitalizaríamos la deuda adquirida a cambio del 50% del capital social de CIESA (incluyendo la participación de EPCA) y un 4,3% directo en TGS que actualmente posee CIESA. Por lo tanto, una vez realizada la reestructuración, Pampa pasaría a controlar indirectamente el 29,8% de TGS. El acuerdo de reestructuración de la deuda de CIESA fue aprobado por el Ente Nacional Regulador del Gas (“Enargas”) en octubre de 2011. A la fecha, si bien se han realizado satisfactoriamente todas las presentaciones, aún continúa pendiente la aprobación de la operación por parte de la Secretaría de Comercio Interior, previo dictamen de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (“CNDC”). De esta manera, CIESA terminaría de manera definitiva el proceso de morosidad en el que está subsumida desde hace más de 9 años, lo que esperamos redunde en beneficios tangibles para CIESA, TGS, los accionistas de ambas compañías y los usuarios del servicio público prestado por TGS.

En 2011 continuamos a través de nuestra controlada Petrolera Pampa la exploración y explotación de reservas de gas natural, mediante los proyectos de producción bajo la Normativa Gas Plus acordados con Petrobras y Apache. Estos proyectos nos permiten tener a la fecha 18 pozos productivos, con una producción de gas para 2011 de 1,2 millones de m³ por día, de los cuales 240 mil m³ por día correspondieron a la participación proporcional de Petrolera Pampa. El desarrollo de Petrolera Pampa contribuirá a aumentar la oferta de gas producido localmente que ayudará a remplazar costosas importaciones de gas. Asimismo, incrementará la rentabilidad de nuestro negocio ayudando a desarrollar el enorme potencial que presenta el país para la producción de gas no convencional especialmente en arenas compactas y shale gas.

A pesar de los avances antes mencionados, y dada la magnitud del resultado, no podemos dejar de referirnos en detalle al desenvolvimiento de Edenor durante el ejercicio 2011, caracterizado por un incesante aumento de los costos asociados a la prestación del servicio público concesionado. Es especialmente significativo el impacto de los incrementos salariales y las mejoras del convenio colectivo de trabajo que beneficiaron a los trabajadores de Edenor así como también a aquellos empleados por los contratistas de dicha empresa. La evolución de los costos combinada con la continuidad del congelamiento de tarifas en el sector de distribución eléctrica nacional produjo un significativo deterioro de los resultados del ejercicio de Edenor que se reflejó en una pérdida de AR\$435 millones en el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011. Sin embargo, consideramos importante resaltar que algunas soluciones coyunturales adoptadas por la Secretaría de Energía, como la retención de los fondos provenientes del PUREE, han permitido mantener su plan de inversiones y la absorción parcial de los incrementos de costos operativos mencionados aunque dichos fondos no se reflejen como ingresos en nuestro Estado de Resultados, sino como pasivo. Durante el ejercicio 2011, el ingreso de fondos por concepto de PUREE alcanzó los AR\$338 millones.

Es importante destacar también que, en virtud de la excelente refinanciación que Edenor obtuvo de su deuda a 12 años de plazo se logró despejar el horizonte de vencimientos de capital por más de una década, a la vez que hemos realizado una importante reducción de la misma desde 2005, cuando ascendía a 541 millones de dólares, a los 295 millones de dólares al 31 de diciembre de 2011. Gracias a la colocación de deuda de Edenor a 12 años, dicha empresa pudo obtener los recursos necesarios para la compra de activos de distribución eléctrica de gran potencial de generación de resultados positivos. Durante el ejercicio 2011, Edenor adquirió activos que se consideraron estratégicos y permitían, en una visión inicial, alcanzar una economía de escala que permitiría desarrollar eficiencias a través de la conformación del mayor grupo de distribución eléctrica de la República Argentina. Así fue que se acordó con AEI la ya mencionada compra de la tenencia accionaria en las distribuidoras eléctricas Emdersa (77,2%) y Eden (90,0%). De esta forma, a los 2,7 millones de clientes de Edenor se le incorporaron alrededor de 890 mil clientes adicionales en cuatro provincias.

Evolución de deuda de Edenor (US\$ millones) (No consolidada)



Sin embargo, con posterioridad a dicha adquisición siguieron produciéndose incrementos de costos al tiempo que las gestiones ante el regulador no producían los resultados esperados en el régimen tarifario. Esta situación llevó al Directorio de Edenor a disponer la venta de aquellas inversiones que presentaban las menores sinergias con Edenor y que encontraron interés de inversores del sector. Es así como se acordó la venta de Edesal (Distribuidora eléctrica de la provincia de San Luis), y se otorgó una opción de compra por Edelar (Distribuidora eléctrica de la provincia de La Rioja). En la misma línea, y con el objetivo de que Edenor se concentre en la actividad de distribución, que constituye su especialidad, se acordó la venta a Pampa Energía de la Central Térmica Piquirenda de 30 MW de capacidad instalada ubicada en la provincia de Salta. Todas estas operaciones se encuentran sujetas a la escisión previa de Emersa que se espera concretar durante el año 2012.

Resulta importante destacar que las dificultades en conseguir el reconocimiento de los ingresos que permitan enfrentar el escenario de costos crecientes, no cubiertos por las retenciones del PUREE, han tenido un efecto significativo sobre la ecuación económico-financiera del Contrato de Concesión de Edenor, pero no han afectado en lo sustancial el cumplimiento de las obligaciones que emanan del mismo para con sus clientes, siendo el Directorio de Edenor siempre consciente de la alta responsabilidad que les incumbe como concesionarios de un servicio público federal. Sin embargo, si esta situación de retraso en la readecuación tarifaria continúa prolongándose en el tiempo, sumado a nuevos aumentos de costos, Edenor podría enfrentar problemas de caja en el corto plazo. Más allá de ello, desde el Directorio de Edenor se mantiene un marcado optimismo sobre el resultado de las gestiones que se mantienen con las autoridades regulatorias. Al mismo tiempo, se han hecho todos los reclamos administrativos necesarios para proteger los derechos de Edenor.

En razón de lo antedicho, Pampa en cumplimiento de las normas contables aplicables vigentes se ha visto forzada a reducir el valor recuperable de la inversión en Edenor, teniendo en cuenta que la concreción de las medidas proyectadas para revertir la tendencia negativa depende, entre otros factores, de la ocurrencia de ciertos hechos que no se encuentran bajo el control de Pampa ni Edenor, tales como los incrementos tarifarios solicitados, y existe un grado de gran incertidumbre respecto de la capacidad financiera de Edenor para afrontar el cumplimiento de las obligaciones que impone el normal giro de los negocios. El efecto sobre los resultados del ejercicio de esta situación es un cargo contable por única vez de AR\$558 millones, que no implica una salida de fondos.

A pesar de la situación antes descrita y pese a que la demanda de energía tuvo un crecimiento del 4,2% en el ejercicio, cabe destacar que las pérdidas de energía se mantuvieron en niveles razonables y

todos los indicadores de calidad de servicio siguen siendo de los mejores del país. El crecimiento de la demanda fue acompañado por un importante esfuerzo de inversión que alcanzó en el año los AR\$430 millones, que supera los AR\$1.900 millones si consideramos los últimos 5 años y reflejan acabadamente la responsabilidad con que Edenor administra la actividad concesionada y refuerza su apuesta hacia el futuro.

Es importante destacar, como hecho relevante dentro del sector energético nacional, la decisión del Poder Ejecutivo de ir eliminando, a partir de enero de 2012 y en forma paulatina, los subsidios al precio de generación de la energía del que gozaban los usuarios de todo el país. Dicha decisión de eliminación de subsidios no produce, en lo relativo al servicio público de distribución eléctrica que presta Edenor, ningún efecto de mejora de sus recursos propios, ni tampoco en los segmentos de Generación y Transmisión, sin embargo expresamos nuestro apoyo a esa decisión ya que siempre hemos considerado que deben mantenerse los subsidios solamente a aquellos usuarios que realmente los necesitan mientras que el sinceramiento de los precios de la energía servirá para enviar adecuadas señales de ahorro de un recurso escaso y no renovable.

Por último, en febrero de 2012 se ha producido un cambio en la alta Gerencia de Edenor producto de la renuncia de los Sres. Alejandro Macfarlane y Rogelio Pagano a los cargos de CEO y CFO, los cuales han sido cubiertos por los señores Edgardo Volosín y Leandro Montero, respectivamente, ambos con una vasta experiencia tanto en la empresa como en el sector energético, contable y financiero.

Respecto del segmento de Generación, el resultado de Pampa se vio afectado negativamente por el aumento de los costos operativos en magnitudes similares a todos los segmentos. En ese sentido, y sin considerar las adquisiciones de Emdersa y Eden realizadas en 2011, los costos laborales consolidados de Pampa aumentaron 32% en 2011, mientras que el resto de los gastos de comercialización y administración, consolidados, aumentaron en promedio un 31%.

El ejercicio 2011 había comenzado con un incremento de las remuneraciones de los generadores acordada con las autoridades regulatorias en noviembre de 2010 bajo el “Acuerdo para la Gestión y Operación de Proyectos, Aumento de la Disponibilidad de Generación Térmica y Adaptación de la Remuneración de la Generación 2008-2011”, que estaba destinado a cubrir los muy significativos aumentos de costos de operación de los últimos años. Si bien los resultados del segmento de Generación incorporan las remuneraciones correspondientes a dicho acuerdo, CAMMESA ha dejado de pagarlos regularmente, encontrándose impagos desde julio de 2011 por un monto de aproximadamente AR\$90 millones al 31 de diciembre de 2011. Adicionalmente dicho acuerdo fue suspendido por la Secretaría de Energía a partir de enero de 2012. Hemos hecho los reclamos correspondientes ante una medida que pone en riesgo la capacidad de los generadores para hacer frente a sus costos de operación previstos. Sin embargo, los considerandos de la misma comunicación referida indican que la Secretaría de Energía estaría estudiando nuevas alternativas tendientes al mismo fin. Adicionalmente, CAMMESA mantiene saldos impagos al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 por aproximadamente AR\$305 millones correspondientes al período 2008 - 2011.

Asimismo, y como parte de los compromisos asumidos bajo el acuerdo antes mencionado, el 3 de mayo de 2011 se ha habilitado comercialmente la Central Térmica Piquirenda que cuenta con un contrato de venta de energía a CAMMESA bajo el marco de la Resolución SE N° 220.

Finalmente, respecto del proyecto de expansión de Central Térmica Loma de la Lata, cabe recordar que en febrero de 2011, y estando aún la expansión de la central en manos del contratista, la obra sufrió un siniestro debido a un error de operación sumado a un defecto en el diseño inicial de las turbinas generadoras, lo cual retrasó su puesta en marcha. No esperamos que las circunstancias descriptas sean recurrentes y por tanto impliquen ningún riesgo en la operación futura de la central. Debido a dicho siniestro, nos encontramos gestionando el cobro de las indemnizaciones correspondientes por parte de las compañías aseguradoras. Asimismo, hemos iniciado acciones legales contra el contratista (UTE Isolux-Tecna) a efecto de reclamar el resarcimiento integral de los daños sufridos producto de numerosos incumplimientos de dicho contratista. Además hemos sido informados por el fabricante de la turbina, que

estima que durante el año 2013, luego que se instale una rueda de álabes rediseñados, la misma podrá operar por sobre los 175,6 MW de potencia garantizada.

Respecto del segmento de Transmisión, en diciembre de 2010 y mayo de 2011 se firmaron con la Secretaría de Energía y el ENRE sendos acuerdos “Acuerdo Instrumental al Acta Acuerdo con UNIREN” que reconocían los montos adeudados a Transener y Transba por mayores costos de operación del sector producidos entre 2005 y 2010 por un total AR\$574 millones de los cuales al 31 de diciembre de 2011 se adeudan AR\$339 millones. A la fecha tampoco se ha autorizado a ambas compañías a incluir los aumentos de costos reconocidos en las tarifas vigentes en 2011.

Por último, tenemos como objetivos en 2012, continuar negociando con las autoridades regulatorias distintas alternativas que nos permitan hacer frente a los aumentos tanto de los costos esperados como de la demanda de nuestros clientes en todos los segmentos en que operamos. También esperamos poder contribuir, poniendo a disposición de las autoridades toda nuestra capacidad tecnológica, con el programa de reducción de subsidios descripto.

Esperamos obtener el dictamen favorable de CNDC y la aprobación de la Secretaría de Comercio Interior a la operación de compra y reestructuración accionaria de CIESA, de manera de poder sacar a dicha compañía de la situación de incumplimiento sobre sus deudas que mantiene desde el año 2002 así como comenzar a aportar nuestro esfuerzo y capacidades en el desarrollo de los negocios de TGS, empresa controlada por aquella.

En 2012 seguiremos, como venimos logrando durante los últimos años, mejorando nuestros ratios de disponibilidad y eficiencia en todos los segmentos en que operamos manteniendo un estricto control sobre los costos de operación al mismo tiempo que esperamos enfrentar aumentos de la demanda de electricidad. Todo esto siguiendo nuestras estrictas políticas de seguridad y cuidado del medio ambiente.

En cuanto a Petrolera Pampa esperamos lograr nuevos desarrollos de reservas en las áreas propias, donde cabe destacar la perforación de dos pozos exploratorios descubridores de gas en el bloque Senillosa donde actuamos como operadores. A lo largo del 2012 llevaremos adelante el plan de desarrollo del yacimiento con sondeos de avanzada. Asimismo continuaremos con los programas de producción en las asociaciones mencionadas con Apache y Petrobras.

Esperamos que el 2012 sea un año lleno de desafíos, tenemos plena confianza en los recursos humanos con que contamos para enfrentarlos así como el apoyo de todos nuestros proveedores, instituciones financieras e inversores que nos han demostrado con su continuo esfuerzo la confianza que depositan en nosotros.

2. Hechos Relevantes

2.1 | Proyecto de Expansión de Central Térmica Loma de la Lata (“CTLLL”)

En septiembre 2007, Pampa comenzó la expansión de la capacidad instalada de Loma de la Lata en 178 MW mediante la conversión a ciclo combinado de la planta. El proyecto contemplaba un aumento de la capacidad de la central en aproximadamente el 50%, no requiriendo consumo de gas adicional, resultando así en una mayor eficiencia para la planta en su totalidad. Las obras de ampliación han requerido una inversión aproximada de US\$235 millones y la generación es comercializada a CAMMESA por medio del acuerdo firmado con dicha entidad en el marco de la Resolución N° 220/07 de la Secretaría de Energía.

En febrero 2011, con la ampliación aún en construcción, un error de operación cometido mientras se efectuaban ciertas pruebas, sumado a una falla de diseño provocaron un siniestro de importancia en la unidad de Turbo Vapor, que obligó a postergar la puesta en marcha comercial del ciclo combinado.

En consecuencia, CTLLL inició las gestiones pertinentes para el cobro de las indemnizaciones correspondientes por parte de las compañías aseguradoras, y paralelamente, tomó las medidas necesarias para el cobro de las compensaciones contractuales correspondientes. Ambas gestiones se encuentran aún en curso al momento de emisión de este Informe.

En relación con los retrasos y el siniestro causados en febrero de 2011, con fecha 31 de marzo CTLLL aceptó una oferta de acuerdo cursada por parte de Isolux Corsan Argentina S.A. y Tecna Estudios y Proyectos de Ingeniería S.A. - Unión Transitoria de Empresas y por Isolux Ingeniería S.A. y Tecna Proyectos y Operaciones S.A. - Unión Temporal de Empresas (ambas conjuntamente la “UTE”), por medio de la cual se establecieron los mecanismos de gestión para la reparación de los desperfectos, como así también los procedimientos a seguir para la puesta en funcionamiento de la ampliación de la capacidad instalada de generación de CTLLL. Asimismo, la UTE en su carácter de contratista, otorgó a CTLLL un descuento excepcional equivalente a los importes relacionados al último hito de pago bajo los Contratos (Recepción Provisoria), incluyendo el reajuste previsto bajo el Contrato de Construcción, por la suma de US\$18 millones, el cual se haría efectivo al momento de la recepción provisoria bajo los términos del contrato.

Posteriormente, durante el mes de agosto de 2011, la UTE informó a CTLLL que Siemens, suministrador del turbogruppo, había detectado fallas de diseño que generaban vibraciones en la última rueda de álabes en otros turbo grupos de igual tecnología. Esto generó la necesidad de realizar modificaciones adicionales a la turbina lo que retrasó aun más la Obra. La última rueda de álabes se removió y el Proyecto de Expansión de CTLLL entró en operación comercial con una rueda de álabes muleto y una potencia menor a la originalmente comprometida (165 MW en vez de 178 MW). Dicha rueda de álabes muleto será reemplazada en cuanto el contratista, con el suministrador del turbogruppo encuentren una solución al problema. Se estima que el reemplazo definitivo se realizará en junio de 2013, fecha en la cual la turbina podrá operar a su máxima potencia comprometida. Finalmente, con fecha 1 de noviembre de 2011, la Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A. (“CAMMESA”) otorgó la habilitación de operación comercial en el Mercado Eléctrico Mayorista de las obras de ampliación de la capacidad instalada de generación de CTLLL, por una potencia de 165 MW. Con esta habilitación comenzó a operar comercialmente el ciclo combinado de CTLLL.

En relación a los incumplimientos contractuales de la UTE, CTLLL efectuó los reclamos correspondientes, los cuales fueron rechazados por la UTE, por lo que se procedió a la ejecución de las garantías bancarias previstas bajo los contratos y al rechazo de la solicitud de Recepción Provisoria de la Obra.

En relación con dichas ejecuciones de garantías, con fecha 1 de diciembre de 2011, la Secretaría de la Cámara de Comercio Internacional ha notificado CTLLL de una solicitud de arbitraje recibida de parte de la UTE, reclamando:

- a. El otorgamiento de la Recepción Provisoria bajo el Contrato de Construcción;
- b. La devolución de los montos cobrados por la CTLLL mediante la ejecución de los avales de la UTE;
- c. El pago daños y perjuicios aun no cuantificados como consecuencia del alegado incumplimiento de los puntos a y b que anteceden.

En consecuencia, el 29 de diciembre de 2011 CTLLL ha presentado la demanda reconvenional en la cual se persigue el resarcimiento integral de los daños que ha sufrido producto de los numerosos incumplimientos de la UTE. Los daños y perjuicios reclamados por CTLLL a la UTE se han estimado preliminarmente en un monto superior a US\$100 millones, debiendo ser probados y cuantificados en las instancias correspondientes.

CTLLL ha dejado aclarado en su demanda reconvenional que no pretende una superposición de rubros o ítems indemnizatorios, lo cual quedará reflejado en las liquidaciones a ser practicadas en las instancias oportunas. Las sumas percibidas por CTLLL producto de la ejecución de avales deberán integrar el monto de condena. Adicionalmente, al momento de ocurrir la Recepción Provisoria conforme los términos del Contrato de Construcción de fecha 6 de septiembre de 2007 entre CTLLL y la UTE, deberán deducirse US\$18 millones correspondientes al descuento efectuado por la UTE en el acuerdo suscripto entre CTLLL y la UTE con fecha 30 de marzo de 2011.

Con fecha 18 de enero de 2012, CTLLL fue notificada de la ampliación del proceso arbitral por parte de Isolux Ingeniería S.A. y Tecna Proyectos y Operaciones S.A., a los efectos de incluir un reclamo de daños y perjuicios por la ejecución del aval emitido por Commerzbank, la cual fue respondida por CTLLL durante el mes de marzo de 2012 y tendrá veredicto al final de marzo.

Finalmente, se informa que estamos cumpliendo con el proceso de información y ajuste de la suma indemnizatoria a ser percibida como resultado del seguro que la compañía tenía contratado para cubrir los riesgos de la obra en relación al siniestro del mes de febrero de 2011 y ante los contratistas por el retraso en la terminación y puesta marcha de la ampliación y otros, y daños por incumplimiento de ciertas obligaciones bajo contrato.

2.2 | Modificación de la Oferta de Andes Energía Argentina S.A. (“Andes”)

Con fecha 10 de febrero de 2012, el Directorio de la Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte S.A. (“Edenor”) ratificó las modificaciones en el cronograma de pagos de Andes para la compra del 78,44% de la participación que indirectamente posee Edenor en la Empresa Distribuidora de Electricidad de La Rioja S.A. (“Edelar”) por un precio de US\$20,3 millones, resultando el siguiente esquema:

- Antes del 31 de marzo de 2012, el pago de US\$1 millón en concepto de parte de pago del precio y como manifestación fehaciente de la voluntad de Andes de ejercer la opción (“Fecha de Ejercicio de la Opción”);
- Antes del 30 de abril de 2012, el pago de US\$11,7 millones, de los cuales US\$4,3 millones serán a cuenta de pago del precio y US\$7,5 serán imputados a la cancelación total del préstamo financiero otorgado por Edenor a Edelar. En esa oportunidad se producirá la transferencia de las acciones de Emdersa Holding y de la tenencia directa de Edenor, de conformidad con lo previsto en la Carta Oferta;
- A cuenta de pago del precio de compra, los pagos de US\$2 millones en junio de 2012, US\$2,5 millones en septiembre de 2012, US\$3 millones en diciembre de 2012, US\$3,5 millones en marzo de 2013, y en concepto de pago final y cancelación total del saldo del precio, US\$4 millones en junio de 2013.

2.3 | Reorganización Societaria de Empresa Distribuidora Eléctrica Regional S.A. (“Emdersa”)

Con fecha 13 de enero de 2012, el perfeccionamiento de la escisión de Emdersa fue aprobada por Asamblea General Extraordinaria de accionistas de Emdersa, quedando pendientes las autorizaciones administrativas correspondientes, de conformidad con el procedimiento prescripto por la Ley de Sociedades Comerciales Nro. 19.550 y sus modificatorias, las Normas de la Comisión Nacional de Valores y el Reglamento de Cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

2.4 | Ingentis

Con fecha 2 de diciembre de 2011, la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Ingentis S.A., sociedad en la cual Pampa participa indirectamente a través de Inversora Ingentis S.A., resolvió reducir voluntariamente su capital social por la cantidad de 152.652.500 acciones ordinarias, nominativas no endosables, de valor nominal AR\$1 y con derecho a 1 voto por acción, todas ellas de titularidad del accionista Inversora Ingentis S.A. Como consecuencia de dicha reducción de capital, Inversora Ingentis S.A. recibió como contraprestación la suma de aproximadamente AR\$152,2 millones, y no poseerá en lo sucesivo participación accionaria alguna en Ingentis S.A.

El 21 de diciembre de 2011 la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Inversora Ingentis S.A. aprobó la reducción de su capital social por 176.520.020 acciones, compuesto por 38.260.000 acciones ordinarias Clase A escriturales de valor nominal AR\$1 por acción y con derecho a un voto por acción, 38.260.000 acciones ordinarias Clase B escriturales de valor nominal AR\$1 por acción y con derecho a un voto por acción, y 100.000.000 acciones preferidas escriturales de valor nominal AR\$1 por acción y sin derecho a voto. Como contraprestación por la cancelación de dichas acciones, Inversora Ingentis abonó a sus accionistas la suma de aproximadamente AR\$173,8 millones, mediante la cesión de ciertos créditos y la compensación de ciertos préstamos que Inversora Ingentis mantenía con Pampa.

Como consecuencia de la reducción de capital social en Inversora Ingentis, al 31 de diciembre de 2011 la Sociedad es titular del 100% de las acciones ordinarias Clases A y B.

2.5 | Fusión de Sociedades

Con fecha 30 de diciembre de 2011, el Directorio de Pampa resolvió iniciar los trámites a fin de absorber conjuntamente a las sociedades Pampa Generación S.A., Inversora Ingentis S.A. y los activos y pasivos escindidos correspondientes a la actividad inversora de Powerco S.A. Resulta beneficioso para las cuatros sociedades fusionarse bajo los términos de neutralidad tributaria en una sola sociedad, a fin de optimizar sus recursos simplificando su estructura administrativa y operativa.

2.6 | Reversión del Dividendo Anticipado

Con fecha 2 de marzo de 2012, la Sociedad anunció que por decisión del Directorio de la Compañía se resolvió dejar sin efecto la declaración del dividendo anticipado por la suma de AR\$17.086.041,63, que fuera oportunamente aprobado el 4 de enero de 2012.

2.7 | Operaciones de Deuda de Nuestras Subsidiarias

2.7.1 | *Creación de Programa Global de Deuda y Emisión de Obligaciones Negociables (“ONs”) de Central Térmica Güemes (“CTG”)*

Con fecha 11 de octubre de 2011, la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas de CTG resolvió la creación de un Programa de ONs simples, no convertibles en acciones, con o sin garantía, subordinadas o no, por un monto máximo en circulación de US\$50 millones o su equivalente en cualquier otra moneda.

En el marco de dicho Programa, el día 6 de marzo de 2012 CTG emitió dos clases de ONs:

- Clase I, por un valor nominal de AR\$47,0 millones con una tasa de interés Badlar privada más un margen de 2,9%. El pago de capital se hará en una única cuota a los 12 meses corridos desde la fecha de emisión y el interés será pagadero en forma trimestral; y
- Clase II, por un valor nominal de AR\$51,7 millones con una tasa de interés Badlar privada más un margen de 3,4%. El pago de capital se hará en una única cuota a los 18 meses corridos desde la fecha de emisión y el interés será pagadero en forma trimestral.

2.7.2 | *Recompra de ONs Clase 9 de Edenor*

Durante el cuarto trimestre de 2011, Edenor recompró US\$11,5 millones valor nominal de las ONs Clase 9, a un precio promedio de 82,8%. En consecuencia, el remanente en circulación al 31 de diciembre de 2011 es de US\$258,5 millones.

3. Indicadores Financieros Relevantes

3.1 | Balance General Consolidado (AR\$mm)

	Al 31.12.11	Al 31.12.10		Al 31.12.11	Al 31.12.10
ACTIVO			PASIVO		
Caja y bancos	158,1	208,7	Deudas comerciales	1.101,5	651,1
Inversiones	366,6	961,5	Deudas bancarias y financieras	903,1	668,3
Créditos por ventas	1.159,4	793,4	Remuneraciones y cargas sociales	368,5	237,1
Otros créditos	574,8	328,0	Cargas fiscales	227,6	171,3
Bienes de cambio	39,0	29,7	Otras deudas	171,7	53,4
Otros activos	149,9	128,1	Previsiones	11,4	58,0
Total del activo corriente	2.447,8	2.449,4	Total del pasivo corriente	2.783,7	1.839,2
Créditos por ventas	237,1	237,1	Deudas comerciales	74,3	78,1
Inversiones	685,5	0,5	Deudas bancarias y financieras	2.770,9	1.994,6
Otros créditos	327,9	240,9	Remuneraciones y cargas sociales	103,3	70,7
Bienes de cambio	-	0,6	Cargas fiscales	491,7	575,6
Bienes de uso	7.667,9	6.563,2	Otras deudas	1.374,2	985,1
Activos intangibles	270,9	268,2	Previsiones	70,0	11,3
Otros activos	67,6	90,3	Total del pasivo no corriente	4.884,4	3.715,3
Subtotal del activo no corriente	9.256,8	7.400,8	Total del pasivo	7.668,2	5.554,5
Llaves de negocio	(255,3)	572,7	PARTICIPACIÓN DE TERCEROS EN SOCIEDADES CONTROLADAS	1.422,4	1.587,5
Total del activo no corriente	9.001,5	7.973,5	PATRIMONIO NETO	2.358,8	3.281,0
Total del activo	11.449,3	10.422,9	Total del pasivo, participación de terceros en sociedades controladas y patrimonio neto	11.449,3	10.422,9

3.2 | Estado de Resultados Consolidado (AR\$mm)

	12 Meses		4to Trimestre	
	2011	2010	2011	2010
Ingresos por ventas	6.774,5	4.748,6	1.705,7	1.136,4
Costo de ventas	(5.583,1)	(3.869,6)	(1.422,2)	(926,9)
Resultado bruto	1.191,5	879,0	283,6	209,4
Gastos de comercialización	(450,5)	(211,1)	(157,4)	(61,0)
Gastos de administración	(560,2)	(365,8)	(160,1)	(107,0)
Amortización de llave de negocio	(5,7)	(20,0)	(2,3)	(5,0)
Resultado operativo	175,0	282,1	(36,2)	36,4
Resultado por participación en otras sociedades	20,7	-	24,4	-
Resultados financieros y por tenencia generados por activos:				
Intereses financieros	83,0	90,2	32,0	55,6
Impuestos y gastos bancarios	(89,4)	(67,1)	(14,2)	(12,0)
Diferencia de cambio	45,7	24,9	10,7	(1,9)
Resultado por medición a valor actual de créditos	0,6	7,4	0,2	(5,3)
Resultado por tenencia de activos financieros	(21,7)	54,5	(0,0)	52,6
Desvalorización de inversiones	(453,7)	(77,9)	(453,7)	-
Desvalorización de bienes de uso y otros activos	(221,6)	-	(221,6)	-
Otros resultados financieros	(1,0)	1,5	11,4	(5,8)
Subtotal	(658,2)	33,3	(635,1)	83,2
Resultados financieros y por tenencia generados por pasivos:				
Intereses financieros	(468,4)	(205,6)	(144,4)	(70,3)
Diferencia de cambio	(236,0)	(71,8)	(77,5)	(11,4)
Resultado por recompra de deuda financiera	7,6	5,5	9,3	(6,9)
Resultado por medición a valor actual de deudas	(5,2)	(5,8)	-	-
Otros resultados financieros	(20,5)	(6,1)	(14,9)	(5,5)
Subtotal	(722,5)	(283,9)	(227,4)	(94,1)
Total resultados financieros y por tenencia	(1.380,6)	(250,6)	(862,6)	(10,9)
Otros ingresos y egresos netos	32,1	6,2	2,2	9,4
Resultado antes de impuestos y de la participación de terceros en sociedades controladas	(1.152,8)	37,7	(872,2)	34,9
Impuesto a las ganancias	40,6	(74,3)	(17,9)	(7,2)
Participación de terceros en sociedades controladas	181,1	(10,0)	142,2	7,6
Ganancia (Pérdida) del período	(931,1)	(46,6)	(747,9)	35,3
Ganancia (Pérdida) por acción básico (AR\$ por acción)	(0,7085)	(0,0354)	(0,5690)	0,0268
Ganancia (Pérdida) por acción diluido (AR\$ por acción)	(0,6133)	(0,0315)	(0,4926)	0,0239

4. Resumen Operativo

4.1 | Segmento de Generación

El siguiente cuadro resume la operación de los activos de generación eléctrica de Pampa:

Resumen de Activos de Generación Eléctrica	Hidroeléctricas		Térmicas				Total
	HINISA	HIDISA	CTG ¹	CTLLL ²	CPB	CTP ³	
Capacidad instalada (MW)	265	388	361	553	620	30	2.217
Participación de mercado	0,9%	1,3%	1,2%	1,9%	2,1%	0,1%	7,5%
Período de 12 Meses							
Generación 2011 (GWh)	586	406	1.846	1.185	3.434	66	7.523
Participación de mercado	0,5%	0,3%	1,6%	1,0%	2,9%	0,1%	6,4%
Ventas 2011 (GWh)	873	707	2.325	1.199	4.152	66	9.322
Generación 2010 (GWh)	778	538	1.533	448	2.646	0	5.943
Variación de generación 2011 - 2010	-24,7%	-24,6%	20,4%	164,6%	29,8%	NA	26,6%
Ventas 2010 (GWh)	1.080	851	2.172	476	3.401	0	7.981
Precio Promedio 2011 (AR\$ / MWh)	189,9	217,5	223,8	202,2	424,0	423,6	308,0
Margen Bruto Promedio 2011 (AR\$ / MWh)	62,8	44,0	64,5	58,6	29,9	121,4	47,0
Margen Bruto Promedio 2010 (AR\$ / MWh)	66,0	64,0	76,4	24,0	28,3	NA	50,1
Cuarto Trimestre							
Generación 4T11 (GWh)	189	125	520	747	761	32	2.374
Participación de mercado	0,6%	0,4%	1,8%	2,5%	2,6%	0,1%	8,0%
Ventas 4T11 (GWh)	257	197	681	748	949	32	2.864
Generación 4T10 (GWh)	210	144	450	64	497	0	1.365
Variación de generación 4T11 - 4T10	-10,1%	-13,5%	15,6%	NA	53,0%	NA	73,9%
Ventas 4T10 (GWh)	286	222	621	69	695	0	1.893
Precio Promedio 4T11 (AR\$ / MWh)	156,3	174,9	205,6	203,1	275,8	288,3	222,6
Margen Bruto Promedio 4T11 (AR\$ / MWh)	59,3	37,8	53,0	77,0	19,9	63,4	47,9
Margen Bruto Promedio 4T10 (AR\$ / MWh)	64,1	53,1	101,1	56,7	13,7	NA	56,2

Nota: Margen Bruto antes de cargo por amortización y depreciación.

¹ CTG incluye resultados por Powerco. ² La capacidad instalada de CTLLL incluye 178 MW del cierre de ciclo combinado, que comenzó operaciones comerciales el 1 de noviembre de 2011 por 165 MW. ³ Los resultados de la central térmica Piquirenda ("CTP") actualmente se encuentran incluidos dentro de nuestro segmento de distribución, bajo nuestra subsidiaria Emdersa. El 11 de octubre de 2011 hemos hecho una oferta de compra, y dicha transacción está sujeta al perfeccionamiento de la escisión de Emdersa.

La generación del cuarto trimestre de 2011 fue un 73,9% mayor que la del cuarto trimestre de 2010, principalmente debido a la puesta en marcha en noviembre de 2011 del ciclo combinado en CTLLL, que trajo aparejado: (i) un incremento de eficiencia de la planta al 50% y por ende, a una mayor prioridad de despacho para CTLLL en el sistema; (ii) la eliminación de las restricciones al combustible debido a la autorización del uso de Gas Plus para la generación, en el marco del contrato con CAMMESA Resolución SE 220/07; y (iii) a la generación de las turbinas de vapor de la expansión. Asimismo, hubo un mayor requerimiento térmico en CPB y CTG por la escasa hidráulicidad en el sistema (incrementos de 264 GWh y 70 GWh, respectivamente), y la incorporación y comienzo de operaciones comerciales de la central térmica Piquirenda en mayo de 2011.

Estos aumentos fueron compensados parcialmente con menores aportes y caudales hidráulicos en los embalses que afectaron negativamente la generación de HINISA e HIDISA (caída del 10,1% y 13,5% respectivamente).

4.2 | Segmento de Distribución

El siguiente cuadro resume las ventas de electricidad y clientes de los activos de distribución de Pampa, conformado por Edenor, Emdersa y Eden:

Tipo de Cliente	2011			2010			Variación	
	En GWh	Part. %	Clientes	En GWh	Part. %	Clientes	% GWh	% Clientes
Período de 12 Meses								
Residencial	9.823	38%	3.121.821	7.796	40%	2.325.574	26,0%	34,2%
Comercial	3.894	15%	445.042	3.177	16%	329.642	22,6%	35,0%
Industrias	5.106	20%	13.997	3.378	18%	5.816	51,2%	140,7%
Sistema de Peaje	4.985	19%	948	3.891	20%	643	28,1%	47,4%
Otros								
<i>Alumbrado Público</i>	887	3%	6.543	654	3%	21	35,7%	NA
<i>Villas de Emergencia y Otros</i>	954	4%	511	397	2%	372	140,1%	37,4%
Total	25.649	100%	3.588.862	19.292	100%	2.662.068	33,0%	34,8%
Cuarto Trimestre								
Residencial	2.312	35%	3.121.821	1.795	38%	2.325.574	28,8%	34,2%
Comercial	1.056	16%	445.042	834	18%	329.642	26,6%	35,0%
Industrias	1.418	22%	13.997	895	19%	5.816	58,4%	140,7%
Sistema de Peaje	1.319	20%	948	1.007	21%	643	31,0%	47,4%
Otros								
<i>Alumbrado Público</i>	207	3%	6.543	145	3%	21	42,6%	NA
<i>Villas de Emergencia y Otros</i>	244	4%	511	85	2%	372	187,5%	37,4%
Total	6.555	100%	3.588.862	4.760	100%	2.662.068	37,7%	34,8%

La electricidad vendida en el cuarto trimestre de 2011 aumentó un 37,7% con respecto al mismo período del 2010, atribuido a un aumento trimestral del 1,6% en las ventas de Edenor y a la incorporación de las nuevas subsidiarias Emdersa y Eden, que adicionaron ventas de electricidad por 1.718 GWh en el cuarto trimestre de 2011. Asimismo, en el cuarto trimestre de 2011, hubo un aumento del 34,8% en los clientes, dado por un aumento de clientes de Edenor del 1,4% y a la incorporación de 890.314 clientes de Emdersa y Eden.

5. Análisis de los Resultados del Cuarto Trimestre de 2011 en Comparación con el Mismo Período de 2010

Ventas netas consolidadas por AR\$1.705,7 millones en el cuarto trimestre de 2011, un 50,1% superiores a los AR\$1.136,4 millones del mismo período de 2010, principalmente explicadas por un aumento de las ventas netas del 18,9% (AR\$100,3 millones) en generación, del 84,7% (AR\$442,1 millones) en distribución y un aumento de AR\$22,3 millones en el segmento holding y otros, parcialmente compensados por una reducción del 6,0% (AR\$5,3 millones) en transmisión.

EBITDA ajustado consolidado de AR\$209,5 millones, un 4,4% superior a los AR\$200,7 millones del mismo período de 2010, explicado principalmente por un aumento del 27,4% (AR\$21,9 millones) en generación y menores pérdidas (AR\$13,5 millones) en holding y otros, parcialmente compensados por reducciones del 63,1% (AR\$21,3 millones) en transmisión y del 5,5% (AR\$5,3 millones) en distribución.

Pérdida neta consolidada de AR\$747,9 millones en el cuarto trimestre de 2011, comparada con una ganancia neta consolidada de AR\$35,3 millones en el mismo período de 2010, principalmente dado por nuestra participación en la pérdida neta de Edenor (AR\$180,7 millones) y la desvalorización en Pampa de dicha inversión (AR\$557,8 millones).

En AR\$mm	4T11			4T10			Variación		
	Ventas	Resultado Neto	EBITDA Ajustado	Ventas	Resultado Neto	EBITDA Ajustado	Ventas	Resultado Neto	EBITDA Ajustado
Generación	631,1	(18,0)	102,0	530,8	17,2	80,1	18,9%	NA	27,4%
Transmisión	82,4	(5,7)	12,5	87,7	18,8	33,8	-6,0%	NA	-63,1%
Distribución	963,8	(738,5)	91,4	521,7	(54,1)	96,7	84,7%	NA	-5,5%
Holding y Otros	22,7	14,3	3,8	0,4	53,4	(9,7)	NA	-73,2%	NA
Eliminaciones	5,7	-	(0,2)	(4,2)	-	(0,3)	NA	NA	-43,9%
Total	1.705,7	(747,9)	209,5	1.136,4	35,3	200,7	50,1%	NA	4,4%

Cálculo de EBITDA Ajustado Consolidado por Segmento

En AR\$mm	4T11				4T10				Variación
	Resultado Operativo	Depreciaciones y Amortizaciones	Ajustes	EBITDA Ajustado	Resultado Operativo	Depreciaciones y Amortizaciones	Ajustes	EBITDA Ajustado	
Generación	61,2	40,8	-	102,0	57,6	22,5	-	80,1	27,4%
Transmisión	(9,0)	15,0	6,5	12,5	36,0	14,2	(16,4)	33,8	-63,1%
Distribución	(81,2)	74,1	98,4	91,4	(44,9)	55,5	86,2	96,7	-5,5%
Holding y Otros	(7,1)	10,9	-	3,8	(12,0)	2,3	-	(9,7)	NA
Eliminaciones	(0,2)	-	-	(0,2)	(0,3)	-	-	(0,3)	-43,9%
Total	(36,2)	140,8	104,9	209,5	36,4	94,5	69,8	200,7	4,4%

El EBITDA ajustado incluye cobranzas del Programa de Uso Racional de Energía Eléctrica (“PUREE”) por Edenor (AR\$98,4 millones en el cuarto trimestre de 2011) y ajustes por ingresos del crédito con CAMMESA correspondientes al Acuerdo Instrumental firmado entre Transener y Transba con la Secretaría de Energía y el Ente Regulador de Electricidad (AR\$6,5 millones en el cuarto trimestre de 2011).

5.1 | Análisis del Segmento de Generación

Segmento de Generación, Consolidado (AR\$mm)	12 Meses			4to Trimestre		
	2011	2010	Δ %	2011	2010	Δ %
Ingresos por ventas	2.851,3	2.291,6	24,4%	631,1	530,8	18,9%
Costo de ventas	(2.495,4)	(1.941,3)	28,5%	(525,7)	(435,3)	20,8%
Resultado bruto	355,9	350,3	1,6%	105,4	95,5	10,4%
Gastos de comercialización	(18,9)	(16,4)	15,3%	(3,4)	(6,5)	-47,1%
Gastos de administración	(140,2)	(111,0)	26,3%	(36,9)	(27,6)	33,8%
Amortización de llave de negocio	(15,2)	(15,2)	0,0%	(3,8)	(3,8)	0,0%
Resultado operativo	181,5	207,6	-12,6%	61,2	57,6	6,3%
Resultados financieros y por tenencia:						
Generados por activos	92,8	42,2	120,0%	25,1	2,0	NA
Generados por pasivos	(269,2)	(105,3)	155,7%	(82,3)	(26,3)	213,3%
Otros ingresos y egresos netos	(14,5)	17,0	NA	(12,7)	12,3	NA
Resultado antes de impuestos y de la participación de terceros en sociedades controladas	(9,4)	161,5	NA	(8,6)	45,6	NA
Impuesto a las ganancias	(2,3)	(63,4)	-96,4%	(1,1)	(18,2)	-94,1%
Participación de terceros en sociedades controladas	(31,3)	(39,9)	-21,7%	(8,3)	(10,2)	-19,1%
Ganancia (pérdida) del período	(42,9)	58,1	NA	(18,0)	17,2	NA
EBITDA ajustado	289,0	289,9	-0,3%	102,0	80,1	27,4%

- En el cuarto trimestre del 2011 el resultado operativo de generación aumentó 6,3% con respecto al mismo período del 2010, principalmente debido a una mayor generación de nuestras unidades térmicas (+103,8%) producto de la puesta en marcha del ciclo combinado en CTLLL y a un mayor requerimiento térmico en CTG y CPB debido al escaso aporte y caudal hídrico en el sistema, parcialmente compensados por una menor generación en nuestras unidades hidroeléctricas (-11,5%).
- Para el cuarto trimestre de 2011, Pampa Energía y sus subsidiarias de generación han reconocido ingresos por potencia y por operación y mantenimiento derivados del “Acuerdo para la Gestión y Operación de Proyectos, Aumento de Disponibilidad de Generación Térmica y Adaptación de la Remuneración de la Generación 2008-2011”, suscripto en noviembre de 2010, por un monto de AR\$41,2 millones. Desde la firma de dicho acuerdo hasta el cierre de los estados contables, se han registrado AR\$158,3 millones, de los cuales quedaban pendientes de cobro aproximadamente AR\$90 millones, incluidos el IVA.
- Las pérdidas por resultados financieros y por tenencia netos aumentaron AR\$32,9 millones, principalmente debido a intereses financieros netos, los cuales incluyen el devengamiento de intereses (AR\$28,3 millones) correspondientes a la Obligación Negociable emitida para financiar el proyecto de expansión de Loma de la Lata, cuyos costos financieros fueron capitalizados en el mismo período del 2010. Dicha capitalización se dejó de efectuar a partir de febrero de 2011.

5.2 | Análisis del Segmento de Transmisión

Segmento de Transmisión, Consolidado (AR\$m)	12 Meses			4to Trimestre		
	2011	2010	Δ %	2011	2010	Δ %
Ingresos por ventas	314,1	291,9	7,6%	82,4	87,7	-6,0%
Costo de ventas	(251,1)	(198,6)	26,4%	(77,3)	(38,4)	101,2%
Resultado bruto	63,0	93,2	-32,4%	5,1	49,3	-89,7%
Gastos de administración	(51,3)	(44,7)	14,9%	(14,3)	(13,4)	6,5%
Amortización de llave de negocio	0,8	0,8	-5,7%	0,2	0,2	0,0%
Resultado operativo	12,5	49,4	-74,7%	(9,0)	36,0	NA
Resultados financieros y por tenencia:						
Generados por activos	23,5	41,2	-43,0%	8,9	37,0	-76,1%
Generados por pasivos	(62,3)	(47,8)	30,2%	(15,9)	(8,5)	87,6%
Otros ingresos y egresos netos	(13,0)	(3,8)	246,8%	(1,3)	(6,1)	-77,8%
Resultado antes de impuestos y de la participación de terceros en sociedades controladas	(39,3)	39,0	NA	(17,4)	58,5	NA
Impuesto a las ganancias	9,2	(21,8)	NA	5,0	(23,1)	NA
Participación de terceros en sociedades controladas	17,3	(5,9)	NA	6,7	(16,5)	NA
Ganancia (pérdida) del período	(12,9)	11,3	NA	(5,7)	18,8	NA
EBITDA ajustado	97,2	117,1	-17,0%	12,5	33,8	-63,1%

Consolidación Contable de Transener (AR\$m)	12 Meses		4to Trimestre	
	2011	2010	2011	2010
Ganancia (pérdida) Transener	(68,3)	23,2	(26,6)	66,8
- 73,6% Participación terceros	50,3	(17,1)	19,6	(49,1)
- Otros ajustes de consolidación ⁶	5,1	5,2	1,3	1,2
Ganancia (pérdida) segmento transmisión	(12,9)	11,3	(5,7)	18,8

- En el cuarto trimestre del 2011, las ventas netas se redujeron en un 6,0% (AR\$5,3 millones), principalmente por una caída del 38,4% en las ventas reguladas de Transener producto de un menor reconocimiento en los ingresos por la aplicación de los Acuerdos Instrumentales firmados con SE y ENRE, ya que en el cuarto trimestre de 2010 reconocimos AR\$30,9 millones en concepto de ventas, comparado con AR\$5,1 millones reconocidos en el cuarto trimestre de 2011. Dicho efecto fue parcialmente compensado por incrementos del 26,6% (AR\$2,8 millones) en los ingresos por la Cuarta Línea, debido al reconocimiento del aumento del canon, y de AR\$17,9 millones en otras ventas, producto de mayores ingresos por servicios, supervisión y obras.
- Los costos de ventas de nuestro segmento de transmisión aumentaron un 101,2% (AR\$38,9 millones) con respecto al cuarto trimestre de 2010, principalmente como consecuencia de incrementos en los costos laborales acordados con el sindicato, a mayores beneficios remuneratorios y a mayores costos producto de las actividades en otras ventas.
- El EBITDA ajustado incluye ingresos del crédito con CAMMESA por AR\$6,5 millones en el cuarto trimestre de 2011, correspondientes al Acuerdo Instrumental. En el mismo periodo de 2010, dicho ajuste de ingresos fue AR\$(32,9) millones, debido a que en su momento se devengaron ingresos desembolsados previamente como financiamiento con CAMMESA.

⁶ Incluye variación en pasivo por impuesto diferido generado por bienes de uso y amortización de llave de negocio.

5.3 | Análisis del Segmento de Distribución

Segmento de Distribución, Consolidado (AR\$mm)	12 Meses			4to Trimestre		
	2011	2010	Δ %	2011	2010	Δ %
Ingresos por ventas	3.565,0	2.173,6	64,0%	963,8	521,7	84,7%
Costo de ventas	(2.799,3)	(1.731,5)	61,7%	(794,6)	(453,7)	75,1%
Resultado bruto	765,7	442,2	73,2%	169,1	68,0	148,8%
Gastos de comercialización	(430,6)	(194,5)	121,4%	(153,4)	(54,5)	181,2%
Gastos de administración	(332,5)	(180,6)	84,0%	(98,2)	(57,0)	72,3%
Amortización de llave de negocio	8,7	(5,5)	NA	1,3	(1,4)	NA
Resultado operativo	11,4	61,5	-81,5%	(81,2)	(44,9)	80,6%
Resultados financieros y por tenencia:						
Generados por activos	(686,7)	(4,4)	NA	(652,0)	(6,6)	NA
Generados por pasivos	(386,7)	(201,0)	92,4%	(121,5)	(75,2)	61,4%
Resultado por participación en otras sociedades	0,9	-	NA	0,4	-	NA
Otros ingresos y egresos netos	(25,3)	(9,8)	157,8%	(6,5)	5,0	NA
Resultado antes de impuestos y de la participación de terceros en sociedades controladas	(1.086,5)	(153,7)	NA	(860,7)	(121,7)	NA
Impuesto a las ganancias	37,7	25,3	49,1%	(21,5)	33,2	NA
Participación de terceros en sociedades controladas	195,1	35,9	NA	143,7	34,4	NA
Ganancia (pérdida) del período	(853,6)	(92,5)	NA	(738,5)	(54,1)	NA
EBITDA ajustado	622,0	564,7	10,2%	91,4	96,7	-5,5%

Consolidación Contable de Edenor (AR\$mm)	12 Meses		4to Trimestre	
	2011	2010	2011	2010
Ganancia (Pérdida) de Edenor	(435,4)	(49,1)	(305,0)	(45,9)
- 48,5% Participación terceros	211,0	23,8	154,2	22,3
- Pérdida sociedad controlante - EASA ⁷	(59,2)	(46,7)	(15,9)	(12,1)
- Otros ajustes de consolidación ⁸	(570,0)	(20,6)	(571,8)	(18,4)
Ganancia (pérdida) segmento distribución	(853,6)	(92,5)	(738,5)	(54,1)

- En el cuarto trimestre de 2011, las ventas netas aumentaron en 84,7% (AR\$442,1 millones), principalmente debido a la incorporación en todo el período de las ventas netas de Emersa y Eden, adquiridas por Edenor en marzo de 2011 (AR\$402,2 millones).
- El costo de ventas, los gastos de administración y los gastos de comercialización aumentaron AR\$481,0 millones, principalmente debido a la incorporación de las nuevas subsidiarias en el período (AR\$332,0 millones), al aumento de costos salariales y honorarios a terceros.
- La pérdida en el resultado operativo aumentó 80,6% (AR\$36,2 millones) principalmente debido a una reducción de AR\$110,3 millones en Edenor, compensados parcialmente por resultados operativos positivos en Emersa y Eden de AR\$72,5 millones.
- El aumento de las pérdidas en los resultados financieros y por tenencia netos se debieron principalmente a la desvalorización de nuestra inversión en Edenor de AR\$619,3 millones y a una desvalorización de AR\$56,0 millones como consecuencia de la decisión adoptada por el Directorio de Edenor de desinvertir e iniciar gestiones para la venta de los activos de Emersa.
- El EBITDA ajustado de nuestro segmento de distribución incluye los cobros realizados por Edenor a los usuarios en concepto de PUREE por AR\$98,4 millones.

⁷ No incluye resultado por participación en sociedad controlada Edenor.

⁸ Incluye depreciación por mayor valor de bienes de uso e intangibles reconocidos al momento de la adquisición, variación en pasivo por impuesto diferido reconocido, amortización llave de negocio y desvalorización en Pampa de la inversión en Edenor.

5.4 | Análisis del Segmento Holding y Otros

Segmento Holding y Otros, Consolidado (AR\$mm)	12 Meses			4to Trimestre		
	2011	2010	Δ %	2011	2010	Δ %
Ingresos por ventas	55,6	0,9	NA	22,7	0,4	NA
Costo de ventas	(40,7)	(0,8)	NA	(14,3)	(0,2)	NA
Resultado bruto	14,9	0,1	NA	8,5	0,1	NA
Gastos de comercialización	(1,0)	(0,1)	NA	(0,6)	(0,0)	NA
Gastos de administración	(43,8)	(36,0)	21,6%	(15,0)	(12,1)	23,6%
Amortización de llave de negocio	-	-	NA	-	-	NA
Resultado operativo	(29,8)	(36,0)	-17,2%	(7,1)	(12,0)	-40,7%
Resultados financieros y por tenencia:						
Generados por activos	(49,1)	(22,9)	114,6%	(5,4)	54,3	NA
Generados por pasivos	(43,4)	47,4	NA	(19,7)	12,4	NA
Resultado por participación en sociedades controladas	19,8	-	NA	24,0	-	NA
Otros ingresos y egresos netos	84,9	2,5	NA	22,7	(2,1)	NA
Resultado antes de impuestos y de la participación de terceros en sociedades controladas	(17,6)	(9,1)	94,3%	14,6	52,6	-72,2%
Impuesto a las ganancias	(4,1)	(14,4)	-71,8%	(0,3)	0,8	NA
Participación de terceros en sociedades controladas	-	-	NA	-	-	NA
Ganancia (pérdida) del período	(21,7)	(23,4)	-7,6%	14,3	53,4	-73,2%
EBITDA ajustado	(5,1)	(26,6)	-80,6%	3,8	(9,7)	NA

- En el cuarto trimestre de 2011, el incremento en las ventas netas corresponden principalmente a las ventas de gas y petróleo relacionadas por nuestra subsidiaria Petrolera Pampa (AR\$19,8 millones).
- Los costos de ventas tuvieron un aumento de AR\$14,0 millones, principalmente debido a: (i) mayores amortizaciones de ciertos pozos productivos por AR\$8,6 millones; (ii) costos de sísmica exploratoria en el área Senillosa (AR\$3,2 millones); y (iii) mayores costos de extracción de gas y regalías vinculados a una mayor producción del mismo (AR\$3,1 millones), todos relacionados con Petrolera Pampa.
- Los resultados financieros y por tenencia netos registraron una pérdida en el trimestre por AR\$25,0 millones comparados con ganancias de AR\$66,7 millones el mismo período de 2010, explicados por las pérdidas en diferencias de cambio netas (AR\$5,8 millones), por intereses netos (AR\$10,1 millones) y por tenencia de activos financieros (AR\$8,7 millones), principalmente en la tenencia de acciones de Edenor en cartera de nuestra subsidiaria Pampa Inversiones S.A. (“PISA”).
- La ganancia de AR\$24,0 millones por participación en sociedades controladas proviene de nuestra participación directa en EPCA, que a su vez tiene participación indirecta en Transportadora del Gas del Sur (“TGS”). Dicha participación fue adquirida en abril de 2011.
- En el cuarto trimestre de 2011 se registraron AR\$22,7 millones de otros ingresos comparados con los otros egresos de AR\$2,1 millones en el mismo período de 2010, principalmente debido a la reversión de la llave negativa de Ingentis S.A. (AR\$23,4 millones).

5.5 | Análisis del Año Completo por Subsidiaria (AR\$mm)

Subsidiaria	2011					2010				
	% Pampa	EBITDA	EBITDA Ajustado	Deuda Neta ²	Resultado Neto ⁵	% Pampa	EBITDA	EBITDA Ajustado	Deuda Neta ²	Resultado Neto ⁵
Segmento de Generación										
Diamante	56,0%	21,5	21,5	(12,5)	18,7	56,0%	47,2	47,2	(11,0)	30,9
Los Nihuales	47,0%	44,3	44,3	(15,9)	38,6	47,0%	63,0	63,0	(14,5)	39,6
CPB	100,0%	66,1	66,1	172,8	17,7	100,0%	58,5	58,5	201,1	4,8
CTG	92,3%	109,9	109,9	210,4	31,3	92,3%	132,2	132,2	155,9	71,2
CTLLL ¹	100,0%	44,2	44,2	1.082,4	(95,4)	100,0%	(12,1)	(12,1)	982,3	(35,7)
Otras compañías y eliminaciones ⁴		2,9	2,9	(182,8)	(53,8)		1,2	1,2	(392,0)	(52,7)
Subtotal Generación		289,0	289,0	1.254,5	(42,9)		289,9	289,9	921,9	58,1
Segmento de Transmisión										
Transener	26,3%	137,0	185,4	530,8	(68,3)	26,3%	218,6	233,7	482,2	23,2
Ajuste consolidación 50%		(68,5)	(92,7)	(265,4)	34,1		(109,3)	(116,8)	(241,1)	(11,6)
Ajustes y eliminaciones ⁴		4,5	4,5	(40,9)	21,3		0,3	0,3	(61,9)	(0,3)
Subtotal Transmisión		73,1	97,2	224,5	(12,9)		109,6	117,1	179,2	11,3
Segmento de Distribución										
Edenor ¹	55,4%	(31,9)	306,1	1.136,9	(516,2)	55,6%	272,9	568,6	430,0	(49,1)
Emdersa ³	29,8%	178,9	178,9	-	35,8	-	-	-	-	-
Eden ³	49,9%	134,3	134,3	56,9	54,9	-	-	-	-	-
EASA ¹	100,0%	21,3	21,3	413,3	(59,2)	100,0%	7,9	7,9	383,5	(47,3)
Ajustes y eliminaciones ⁴		(18,5)	(18,5)	(458,6)	(369,0)		(11,8)	(11,8)	(332,9)	3,8
Subtotal Distribución		284,1	622,0	1.148,5	(853,6)		268,9	564,7	480,6	(92,5)
Segmento de Holding y Otros										
Petrolera Pampa	100,0%	14,2	14,2	48,1	(5,8)	100,0%	(5,4)	(5,4)	(2,7)	(3,8)
Otras compañías y eliminaciones ⁴		(19,3)	(19,3)	473,7	(15,9)		(21,2)	(21,2)	(86,4)	(19,6)
Subtotal Holding y Otros		(5,1)	(5,1)	521,8	(21,7)		(26,6)	(26,6)	(89,1)	(23,4)
Eliminaciones		(0,5)	(0,5)	-	-		(0,3)	(0,3)	-	-
Total Consolidado		640,4	1.002,6	3.149,3	(931,1)		641,6	944,9	1.492,6	(46,6)
Total Ajustado por Tenencia Accionaria		394,3	594,4	2.551,8	(931,1)		410,3	578,6	1.218,5	(46,6)

¹ Montos no consolidados. ² La deuda neta incluye a las sociedades inversoras. ³ Los resultados de Emdersa y Eden sólo se incluyen desde marzo de 2011, mes en que fueron adquiridas por Edenor. El Estado Patrimonial de Emdersa no se consolida en los Estados Patrimoniales de Pampa. ⁴ Las eliminaciones de deuda neta corresponden a intercompañías y recompras de deuda. Las eliminaciones de resultado neto corresponden principalmente a participaciones minoritarias. ⁵ CTLLL, Edenor y EASA no incluyen resultados de sus subsidiarias.

5.6 | Análisis Trimestral por Subsidiaria (AR\$mm)

Subsidiaria	4to Trimestre 2011					4to Trimestre 2010				
	% Pampa	EBITDA	EBITDA Ajustado	Deuda Neta ²	Resultado Neto ⁵	% Pampa	EBITDA	EBITDA Ajustado	Deuda Neta ²	Resultado Neto ⁵
Segmento de Generación										
Diamante	56,0%	6,8	6,8	(12,5)	5,1	56,0%	10,3	10,3	(11,0)	6,1
Los Nihuales	47,0%	12,5	12,5	(15,9)	10,5	47,0%	16,4	16,4	(14,5)	8,2
CPB	100,0%	6,8	6,8	172,8	(1,8)	100,0%	6,7	6,7	201,1	(9,1)
CTG	92,3%	26,3	26,3	210,4	5,6	92,3%	55,5	55,5	155,9	31,3
CTLLL ¹	100,0%	53,3	53,3	1.082,4	(14,3)	100,0%	0,6	0,6	982,3	(5,2)
Otra Compañías y Eliminaciones ⁴		(3,6)	(3,6)	(182,8)	(23,0)		(9,4)	(9,4)	(392,0)	(14,1)
Subtotal Generación		102,0	102,0	1.254,5	(18,0)		80,1	80,1	921,9	17,2
Segmento de Transmisión										
Transener	26,3%	32,6	45,7	530,8	(26,6)	26,3%	98,9	66,0	482,2	66,8
Ajuste consolidación 50%		(16,3)	(22,8)	(265,4)	13,3	0,0%	(49,4)	(33,0)	(241,1)	(33,4)
Ajustes y Eliminaciones ⁴		(10,3)	(10,3)	(40,9)	7,6		0,8	0,8	(61,9)	(14,5)
Subtotal Transmisión		6,0	12,5	224,5	(5,7)		50,2	33,8	179,2	18,8
Segmento de Distribución										
Edenor ¹	55,4%	(95,6)	2,8	1.136,9	(325,7)	55,6%	13,4	99,6	430,0	(45,9)
Emdersa	29,8%	54,7	54,7	-	7,3	-	-	-	-	-
Eden	49,9%	36,8	36,8	56,9	15,3	-	-	-	-	-
EASA ¹	100,0%	6,0	6,0	413,3	(15,9)	100,0%	2,0	2,0	383,5	(13,8)
Ajustes y Eliminaciones ⁴		(9,0)	(9,0)	(458,6)	(419,5)		(4,9)	(4,9)	(332,9)	5,6
Subtotal Distribución		(7,0)	91,4	1.148,5	(738,5)		10,5	96,7	480,6	(54,1)
Segmento de Holding y Otros										
Petrolera Pampa	100,0%	8,6	8,6	48,1	(2,4)	100,0%	(3,7)	(3,7)	(2,7)	(2,7)
Otra Compañías y Eliminaciones ⁴		(4,8)	(4,8)	473,7	16,7		(6,0)	(6,0)	(86,4)	56,1
Subtotal Holding y Otros		3,8	3,8	521,8	14,3		(9,7)	(9,7)	(89,1)	53,4
Eliminaciones		(0,2)	(0,2)	-	-		(0,3)	(0,3)	-	-
Total Consolidado		104,6	209,5	3.149,3	(747,9)		130,9	200,7	1.492,6	35,3
Total Ajustado por Tenencia Accionaria		83,2	141,2	2.551,8	(747,9)		86,2	125,4	1.218,5	35,3

¹ Montos no consolidados. ² La deuda neta incluye a las sociedades inversoras. ³ Los resultados de Emdersa y Eden sólo se incluyen desde marzo de 2011, mes en que fueron adquiridas por Edenor. El Estado Patrimonial de Emdersa no se consolida en los Estados Patrimoniales de Pampa. ⁴ Las eliminaciones de deuda neta corresponden a intercompañías y recompras de deuda. Las eliminaciones de resultado neto corresponden principalmente a participaciones minoritarias. ⁵ CTLLL, Edenor y EASA no incluyen resultados de sus subsidiarias.

6. Información sobre la Conferencia Telefónica

Se llevará a cabo una conferencia telefónica conjunta con Edenor, para analizar los resultados del cuarto trimestre de 2011. el lunes 12 de marzo de 2012 a las 10.00 a.m. de Nueva York / 11.00 a.m. de Buenos Aires. El Sr. Ricardo Torres, Gerente General de Pampa y Presidente de Edenor, estará a cargo de la presentación. Para los interesados en participar, comunicarse al 0800-444-2930 desde Argentina, al (877) 317-6776 desde los Estados Unidos, o desde cualquier otro país al +1 (412) 317-6776. Los participantes deberán utilizar la contraseña Pampa Energía / Edenor para la conferencia y llamar cinco minutos antes de la hora fijada. También habrá una transmisión de audio en vivo de la conferencia en la página www.pampaenergia.com/ri.

Además de poder acceder al archivo de audio disponible en la página web, se podrá acceder a la repetición de la conferencia vía teléfono llamando al (877) 344-7529 desde los Estados Unidos, o desde cualquier otro país al +1 (412) 317-0088. El código de identificación de la conferencia es el número 10010249. El material estará disponible desde una hora posterior al final de la conferencia telefónica hasta el 22 de marzo del corriente.

Información adicional de la sociedad podrá encontrarla en:

www.pampaenergia.com/ri

www.cnv.org.ar