NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES (*)

correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002
(cifras expresadas en millones de pesos o según se indique en forma expresa – Nota 1.b)

INDICE

Nota	Concepto	Página
1	Bases de presentación de los estados contables individuales	67
2	Criterios de valuación	68
3	Detalle de los principales rubros de los estados contables individuales	72
4	Información adicional sobre los estados de flujo de efectivo	75
5	Sociedad controlante. Saldos y operaciones con Sociedades Art. 33 – Ley Nº 19.550 y partes relacionadas	76
6	Préstamos: evolución del proceso de reestructuración de la deuda financiera	79
7	Capital social	85
8	Impuesto a las ganancias	87
9	Suspensión de la posibilidad de cancelar obligaciones tributarias nacionales con títulos públicos	88
10	Compromisos y contingencias	89
11	Restricciones a los resultados no asignados	91
12	Hechos posteriores al 31 de diciembre de 2004	91

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

(*) Por convención las definiciones utilizadas en las notas se encuentran en el Glosario de términos en la página 8.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº1 Fº17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

NOTA 1 - BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES

a) Bases de presentación

Los estados contables de la Sociedad han sido confeccionados de conformidad con las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina, RTs 4, 5, 6, 8, 9, 14, 16, 17, 18, 19 y 20 de la FACPCE, modificadas y reordenadas por el CPCECABA en la modalidad adoptada por la CNV. Los presentes estados contables incluyen además ciertas reclasificaciones y exposiciones adicionales para aproximarse a la forma y contenido requeridos por la SEC.

En marzo de 2004 la CNV adoptó la RT 21, "Valor patrimonial proporcional – Consolidación de estados contables – Información a exponer sobre partes relacionadas", que tendrá vigencia para la Sociedad en el ejercicio que se inicie el 1° de enero de 2005, siendo admitida su aplicación anticipada. En opinión de la Dirección de la Sociedad, la información que la Sociedad brinda en los presentes estados contables no difiere significativamente de la que se hubiese presentado de haberse aplicado la RT 21 en el Grupo Telecom.

La Ley de Sociedades Comerciales y las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina requieren que las sociedades controlantes valúen las inversiones en sus controladas aplicando el método del VPP en sus estados contables individuales, presenten esos estados contables individuales como información principal y estados contables consolidados como información complementaria de aquéllos.

La CNV mediante su Resolución N° 368/01 ha requerido la publicación de los estados contables consolidados precediendo a los individuales. Sin embargo, esta alteración del orden de presentación no modifica el carácter de información principal de los estados contables individuales y de complementarios de éstos para los estados contables consolidados.

Mayor información sobre las operaciones de la Sociedad y su marco regulatorio se encuentran desarrolladas en las Notas 1 y 2 a los estados contables consolidados.

b) Consideración de los cambios en el poder adquisitivo de la moneda

Los estados contables han sido preparados en moneda constante, reconociendo en forma integral los efectos de la inflación hasta el 28 de febrero de 2003, de conformidad con lo requerido por la CNV. Para ello se ha seguido el método de reexpresión establecido por la RT 6, con las modificaciones introducidas por la RT 19, empleando para ajustar el Indice de Precios Internos Mayoristas Nivel General a partir del 1° de enero de 2002, de acuerdo con lo dispuesto por el Decreto N° 1.269/02 del Poder Ejecutivo Nacional y la Resolución N° 415/02 de la CNV.

Posteriormente, el Poder Ejecutivo Nacional, a través de su Decreto N° 664/03, instruyó a los organismos de contralor bajo su órbita a no recibir estados contables expresados en moneda homogénea. Por ello la CNV, a través de su Resolución N° 441/03, requirió a las sociedades bajo su control discontinuar la aplicación del método de reexpresión establecido por la RT 6 y sus modificatorias a partir del 1° de marzo de 2003. La Sociedad ha dado cumplimiento a esta resolución de la CNV.

En octubre de 2003, el CPCECABA también dispuso discontinuar a partir del 1° de octubre de 2003 el ajuste integral por inflación mediante su resolución M.D. N° 41/03. No obstante ello, a continuación se detallan, tal como lo sugieren las normas contables profesionales vigentes, las cifras estimadas correspondientes a los activos, pasivos y patrimonio neto y resultado del ejercicio al 31 de diciembre de 2004, ajustadas por inflación hasta el 30 de septiembre de 2003:

	Cifras reexpresadas	Cifras publicadas	Diferencia
Total activo	10.534	10.644	(110)
Total pasivo	10.142	10.142	-
Total patrimonio neto	392	502	(110)
Resultado del ejercicio	(644)	(666)	22

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICEWATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1 F°17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

c) Uso de estimaciones y reclasificaciones

La elaboración de los presentes estados contables requiere que la Dirección de la Sociedad efectúe estimaciones que afectan las cifras de los estados contables o de su información complementaria. Los resultados finales podrían diferir respecto de aquellas estimaciones.

Asimismo, se han incluido reclasificaciones a las cifras comparativas de los rubros Otros créditos y Cargas fiscales con el objetivo de lograr una mejor comparabilidad entre las mismas y las que se exponen al 31 de diciembre de 2004.

Los presentes estados contables han sido preparados considerando: a) la resolución favorable de la renegociación de las tarifas de la Sociedad mencionada en Nota 2.d. a los estados contables consolidados; y b) el resultado satisfactorio de la reestructuración de la deuda financiera de la Sociedad descripta en Nota 6. Los resultados finales podrían diferir de los estimados por la Dirección de la Sociedad; por ello, los presentes estados contables no contemplan los eventuales ajustes relacionados con la recuperabilidad y clasificación de los activos y/o suficiencia y clasificación de los pasivos, que pudieran derivarse de la resolución adversa de las incertidumbres mencionadas anteriormente.

d) Utilidad (pérdida) neta y dividendos por acción

La Sociedad calcula la utilidad (pérdida) neta y los dividendos por acción sobre la base de 984.380.978 acciones ordinarias de valor nominal $ 1 y un voto por acción.

NOTA 2 – CRITERIOS DE VALUACION

A continuación se detallan los principales criterios de valuación utilizados para la confección de los presentes estados contables, los que son concordantes con los adoptados por la CNV:

a) Conversión de estados contables emitidos en moneda extranjera

La Sociedad aplica la RT 18 de la FACPCE, con las modificaciones introducidas por el CPCECABA, para convertir a moneda argentina los estados contables de las sociedades del exterior (Telecom Argentina USA) a los efectos de su consolidación, total o en una sola línea, considerando a las mismas como sociedades no integradas de acuerdo con la definición establecida en la mencionada RT, ya que dichas sociedades poseen un grado de autonomía operativa y financiera respecto de sus controlantes tal que generan ingresos e incurren en gastos en la moneda del país de origen y obtienen financiación y acumulan efectivo en sus respectivos países.

De acuerdo con esta norma, dichas participaciones han sido convertidas a pesos al tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio.

Las diferencias de cambio puestas en evidencia por la conversión de dichos estados contables se incluyen en el balance general de la Sociedad en el rubro Diferencias transitorias de conversión.

b) Saldos en moneda extranjera

A los tipos de cambio vigentes al cierre de cada ejercicio. El detalle respectivo se expone en el Anexo G. Las diferencias de cambio resultantes fueron imputadas a los resultados de cada ejercicio.

En marzo de 2002, ante la fuerte devaluación del peso, el CPCECABA dictó la resolución M.D. N° 3/02, aceptada posteriormente por la CNV en su Resolución N° 398/02, que había requerido la activación de las diferencias de cambio originadas en la devaluación de la moneda argentina a partir del 6 de enero de 2002, en aquellos bienes cuya adquisición se hubiera realizado con préstamos en moneda extranjera existentes a dicha fecha. Siguiendo esta metodología, la Sociedad había calculado el importe de la activación/(desactivación) a partir de ese momento.

Sin embargo, el 28 de julio de 2003 entró en vigencia la Resolución C.D. N° 87/03 del CPCECABA que ordenó las normas contables profesionales, derogando entre otras, la resolución M.D. N° 3/02 mencionada anteriormente. En consecuencia, a partir del 29 de julio de 2003, la Sociedad ha discontinuado la aplicación del método de activación/(desactivación) de las diferencias de cambio.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

Los resultados financieros activados/(desactivados) en estos bienes se exponen en Nota 3.r. y en el Anexo A.

En la determinación de los montos equivalentes en pesos de los préstamos financieros regidos por la ley extranjera, existentes al 6 de enero de 2002 en la República Argentina, y pendientes de cancelación al cierre de cada ejercicio, la Dirección de la Sociedad ha respetado la moneda original de esas acreencias según los criterios expuestos en Nota 6.

c) Caja y bancos

A su valor nominal.

d) Créditos y pasivos en moneda originados en la venta o compra de bienes y servicios y en transacciones financieras

A su medición contable obtenida mediante el cálculo del valor descontado de los flujos de fondos que originarán los activos y pasivos, utilizando la tasa interna de retorno determinada al momento de la medición inicial. Este criterio también se conoce como el de "costo amortizado" y es equivalente al valor nominal del crédito/deuda más los intereses devengados menos las cobranzas/pagos efectuados al cierre del ejercicio.

e) Otros créditos y deudas en moneda no incluidos en el punto d) anterior (excepto activos y pasivos por impuesto diferido y gratificaciones por jubilación)

A su medición contable obtenida mediante el cálculo del valor descontado de los flujos de fondos que originarán los activos y pasivos, utilizando la tasa interna de retorno determinada al cierre de cada ejercicio. Este criterio también se conoce como el del "valor actual".

f) Inversiones

- *colocaciones transitorias:* a su costo de adquisición más los intereses devengados al cierre de cada ejercicio, que se obtiene mediante el cálculo del valor descontado de los flujos de fondos que originarán las colocaciones utilizando la tasa interna de retorno determinada al momento de la medición inicial.
- *fondos comunes de inversión:* al valor de cotización de las cuotas partes al cierre de cada ejercicio.
- *títulos públicos cuya intención era mantenerlos hasta su vencimiento:* a su costo acrecentado en forma exponencial en función de su tasa interna de retorno al momento de su incorporación al activo y del tiempo transcurrido desde ese momento.
- *restantes títulos públicos:* a sus respectivas cotizaciones al cierre de cada ejercicio netas de los gastos estimados de venta.
- *participaciones en sociedades:*

  - *controladas:* a su VPP determinado sobre la base de estados contables al cierre de cada ejercicio y confeccionados con similares criterios que los empleados en la elaboración de los presentes estados contables.

  - *sobre las que no se ejerce influencia significativa:* a su costo de adquisición sin que supere el valor recuperable.

  La Dirección de la Sociedad no ha tomado conocimiento de hechos que modifiquen la situación patrimonial, financiera o los resultados de las sociedades controladas y vinculadas al 31 de diciembre de 2004 desde la fecha de aprobación de sus estados contables, que tengan un impacto significativo en la valuación de las inversiones a dicha fecha.

Las inversiones se detallan en los Anexos C y D.

g) Bienes de uso

- *transferidos por ENTel:* al valor de transferencia reexpresado de acuerdo con lo indicado en Nota 3.c menos las correspondientes amortizaciones acumuladas al cierre de cada ejercicio. A la fecha de emisión de los presentes estados contables consolidados, sólo resta la transferencia de dominio de ciertos inmuebles recibidos de ENTel por 189 de valor residual (equivalentes al 4,7% del total

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

transferido), contándose en todos los casos con la posesión de los mismos, los que están integrados a la actividad económica de la Sociedad. Los bienes de uso transferidos por ENTel, con excepción de los inmuebles, están totalmente amortizados.

- *adquiridos por la Sociedad con posterioridad al 8 de noviembre de 1990:* a su costo de adquisición reexpresado de conformidad a lo señalado en Nota 1.b menos las correspondientes amortizaciones acumuladas al cierre de cada ejercicio.

Para aquellos bienes que sean reemplazados antes del término de su vida útil por razones de operabilidad, las amortizaciones se computan de acuerdo con la vida útil restante estimada según el plan de inversiones de la Sociedad.

Para aquellos bienes cuya construcción se prolonga en el tiempo, el costo incluye los intereses financieros generados por el capital de terceros. Los resultados financieros activados en obras en curso se exponen en Nota 3.r.

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003 la Sociedad no posee contratos de leasing financieros.

Las amortizaciones son calculadas por el método de la línea recta en función de la vida útil estimada para cada clase de bien. Las vidas útiles estimadas de los principales tipos de bienes son las siguientes:

	Vida útil estimada (en años)
Edificios transferidos por ENTel	20
Edificios adquiridos después del 8/11/90	11 - 25
Equipos de transmisión	9 – 10
Equipos de conmutación	10
Equipos de fuerza	5 – 10
Plantel exterior	14
Equipos de telefonía, instrumental y sistemas de mejora en servicios	6 – 8
Instalaciones	3 – 11
Equipos de computación	3 - 6

La Sociedad normalmente alquila sitios de terceros para la instalación de equipos de conmutación, cuyos contratos preven en su mayoría la renovación unilateral de los mismos por parte de la Sociedad. Debido a que la Sociedad está obligada a efectuar la desinstalación de activos relacionados con alquileres de sitios para conmutación, la misma ha registrado un pasivo por retiro de activos montados en sitios de terceros. Al momento del reconocimiento inicial del pasivo, la Sociedad activa un costo aumentando el valor del bien de uso relacionado, el cual es amortizado en función de la vida útil estimada de dicho bien. En caso de generarse variaciones en el costo de desinstalación, el ajuste de dicho costo será incorporado al valor del activo y será amortizado en función de la vida útil restante de los bienes a desinstalar, con contrapartida en Otros pasivos.

El valor de los bienes de uso, en su conjunto, no supera su valor recuperable (información adicional se brinda en Nota 4.l a los estados contables consolidados). La evolución de los bienes de uso se expone en el Anexo A.

h) Activos intangibles

A su costo de adquisición reexpresado de acuerdo con lo indicado en Nota 1.b menos las correspondientes amortizaciones acumuladas al cierre de cada ejercicio. Las amortizaciones son calculadas por el método de la línea recta en función de la vida útil estimada para cada clase de intangible.

La evolución de los activos intangibles se expone en el Anexo B.

i) Gratificaciones por desvinculación laboral e indemnizaciones por despido

Son cargadas a resultados en el momento que la Sociedad decide la desvinculación.

j) Cargas fiscales

- *Impuesto a las ganancias*

  La Sociedad contabiliza el impuesto a las ganancias por el método de lo diferido de acuerdo con lo previsto en la RT 17 (Nota 8). La tasa legal es del 35% para todos los ejercicios presentados.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1 F°17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garcido
Síndico

- *Impuesto a la ganancia mínima presunta*
  La Sociedad ha utilizado para la determinación del impuesto a las ganancias, quebrantos impositivos de períodos anteriores. Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004, como el resultado impositivo no consumió el remanente de dichos quebrantos, se ha determinado un cargo por impuesto a la ganancia mínima presunta de 32 que fue incluido en el rubro Otros créditos no corrientes por estimarse que los importes abonados por este impuesto serán recuperables dentro de los plazos legales de prescripción.
- *Impuestos sobre los ingresos brutos*
  Grava las ventas de la Sociedad con alícuotas promedio de aproximadamente 3,1%, 3,2% y 3,0% para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002, respectivamente.

k) Otros pasivos

- *Gratificaciones por jubilación*
  Representan los beneficios devengados no exigibles estipulados en los convenios colectivos de trabajo a favor del personal que se retira a la edad correspondiente o con anterioridad por discapacidad. Los beneficios consisten en el pago de una suma equivalente a un sueldo por cada cinco años trabajados al momento de producirse la jubilación o la discapacidad. Los convenios colectivos no prevén otros beneficios tales como seguro de vida, obra social u otros. La provisión es determinada utilizando técnicas actuariales sobre la base de la información existente al cierre de cada ejercicio.

  La Sociedad no tiene un fondo específico para afrontar estos beneficios.
- *Alquiler de capacidad internacional*
  Corresponde a las futuras prestaciones originadas en los contratos celebrados por tránsito dedicado o alquiler de capacidad internacional. Los ingresos serán devengados a medida que se preste el servicio en función de la vida útil de los contratos celebrados.
- *Tasa de justicia*
  Representa la tasa que debe abonar la Sociedad por el proceso de homologación judicial del APE. Asciende al 0,25% del monto que resulte homologado. Dado que es altamente probable que la tasa sea abonada hasta en diez cuotas anuales, el pasivo registrado ha sido expuesto como corriente y no corriente.

l) Créditos en moneda originados en refinanciaciones

La RT17 en su párrafo 4.5.3 establece que cuando un crédito entre partes independientes sea sustituido por otro cuyas condiciones sean sustancialmente distintas de las originales, sea dada de baja la cuenta preexistente y se reconozca un nuevo crédito, cuya medición contable se hará sobre la base de la mejor estimación posible de la suma a cobrar, descontada usando una tasa que refleje las evaluaciones del mercado sobre el valor tiempor del dinero y los riesgos específicos del activo. Este es el criterio utilizado por la Sociedad para contabilizar su crédito con Personal incluido en la restructuración de la deuda financiera descripta en la Nota 8 a los estados contables consolidados.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

m) Previsiones

- *Deducidas del activo:* se han constituido para regularizar la valuación de los créditos por ventas y de otros créditos sobre la base del análisis de los créditos de cobro dudoso o incobrables, de la recuperabilidad de las inversiones en títulos públicos y de la recuperabilidad de los activos diferidos por impuesto a las ganancias al cierre de cada ejercicio.
- *Incluidas en el pasivo:* se han constituido para afrontar situaciones contingentes que podrían originar obligaciones para la Sociedad. En la estimación de los montos se ha considerado la probabilidad de su concreción tomando en cuenta la opinión de los asesores legales.

La evolución de las previsiones se expone en el Anexo E.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1 F°17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Carrido
Síndico

n) Instrumentos financieros destinados a compensar riesgos futuros o disminuir costos financieros

La Sociedad y sus controladas no poseen instrumentos financieros derivados contratados con fines especulativos.

o) Provisión vacaciones

El Grupo registra el costo total de la licencia por vacaciones en el período en el cual los empleados devengaron dicho beneficio.

p) Cuentas del estado de resultados

Se han segregado, en caso de ser significativos, los componentes financieros implícitos contenidos en los saldos de activos, pasivos y cuentas de resultados. Adicionalmente se han expuesto los resultados financieros de conformidad con lo requerido por las normas de la CNV.

q) Resultados por reestructuración de deuda financiera

Dichos resultados son de carácter inusual debido a la naturaleza atípica de la operación llevada a cabo por la Sociedad. Información adicional sobre su composición se expone en Nota 3.t.

NOTA 3 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS DE LOS ESTADOS CONTABLES INDIVIDUALES

Se incluye a continuación la composición de los principales rubros de los estados contables a las fechas de cierre indicadas:

BALANCES GENERALES	31 de diciembre de 2004	31 de diciembre de 2003
ACTIVO CORRIENTE		
a) Caja y bancos		
Caja	2	2
Bancos	22	15
	24	17
b) Inversiones		
Colocaciones transitorias (Anexo D) (*)	3.266	1.776
Títulos emitidos en serie y participaciones en otras sociedades (Anexo C)	341	156
Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y partes relacionadas (Nota 5.d)	3	79
	3.610	2.011
Previsión para "Bono Argentina 2004" (Anexo E)	(56)	-
(*) En diciembre'04 incluye 2.217 que se destinarán a la cancelación de préstamos (Nota 6).	3.554	2.011
c) Créditos por ventas		
Deudores comunes – Residenciales, empresas y grandes clientes	339	334
Deudores comunes – Gobierno Argentino	35	42
Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y partes relacionadas (Nota 5.d)	17	15
	391	391
Previsión para deudores incobrables (Anexo E)	(64)	(74)
	327	317
d) Otros créditos		
Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y partes relacionadas (Nota 5.d)	16	30
Créditos fiscales	10	24
Créditos fiscales derivados de la suscripción del "Bono Argentina 2004" (Nota 9)	-	38
Gastos pagados por adelantado	9	10
Cuentas a cobrar al personal	2	5
Diversos	22	12
	59	119
ACTIVO NO CORRIENTE		
e) Otros créditos		
Crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta	126	92
Créditos por impuesto s/ bienes personales – responsabilidad sustituta de la Sociedad	4	3
Gastos pagados por adelantado	4	-
Créditos fiscales	-	4
Diversos	13	10
Subtotal	147	109
Previsión para créditos por impuesto sobre bienes personales (Anexo E)	(4)	(3)
	143	106

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1 F°17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

TELECOM ARGENTINA S.A.

Sociedad No Adherida al Régimen Estatutario Optativo de Oferta Pública de Adquisición Obligatoria

	31 de diciembre de 2004	de 2003
f) Inversiones		
Sociedades Art.33 – Ley N° 19.550 (Anexo C)	1.002	837
Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y partes relacionadas (Nota 5.d)	80	-
Efecto valor actual (Nota 5.d)	(16)	-
Fideicomiso "Complejo industrial de telecomunicaciones 2003"	2	2
Títulos emitidos en serie (Anexo C)	-	35
	1.068	874
PASIVO CORRIENTE		
g) Cuentas por pagar		
Proveedores	280	223
Ventas cobradas por adelantado	4	2
Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y partes relacionadas (Nota 5.d)	31	18
	315	243
h) Préstamos (Nota 6)		
Obligaciones negociables	6.421	5.465
Bancarios	1.345	1.229
Para la adquisición de bienes de uso	1.652	1.512
	9.418	8.206
i) Remuneraciones y cargas sociales		
Vacaciones y premios y cargas sociales	48	48
Gratificaciones por desvinculación laboral	16	17
Fondo compensador	5	5
	69	70
j) Cargas fiscales		
Impuesto a la ganancia mínima presunta (neto de anticipos)	13	20
Impuesto al valor agregado (posición neta)	17	21
Impuesto sobre los ingresos brutos	18	19
Otros impuestos, tasas y contribuciones	13	12
	61	72
k) Otros pasivos		
Aportes a programas sociales para acceso a Internet y otros	13	13
Tasa de justicia APE (Nota 6)	2	-
Diversos	6	11
	21	24
PASIVO NO CORRIENTE		
l) Cuentas por pagar		
Proveedores	7	-
m) Remuneraciones y cargas sociales		
Gratificaciones por desvinculación laboral	29	22
Fondo compensador	4	8
	33	30
n) Otros pasivos		
Tasa de justicia APE (Nota 6)	20	-
Alquiler capacidad internacional	31	21
Gratificaciones por jubilación	7	8
Retiro de activos montados en sitios de terceros	6	5
	64	34

ESTADOS DE RESULTADOS	31 de diciembre de 2004	2003	2002
	Ganancia (pérdida)		
o) Ventas netas			
Servicio medido	1.044	1.002	1.028
Abono	635	602	754
Telefonía pública (*)	170	168	192
Diversos	813	731	916
Subtotal	2.662	2.503	2.890
Ventas a Sociedades Art.33 – Ley N° 19.550 y partes relacionadas (Nota 5.e)	214	169	181
	2.876	2.672	3.071

(*) Incluye (173), (178) y (196), respectivamente, por retribuciones a operadores de telefonía pública

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICEWATERHOUSE & CO S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T°1 F°17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA

Dr. Enrique Garrido
Síndico

	31 de diciembre de		
p) Resultados de inversiones permanentes	2004	2003	2002
Sociedades controladas	Ganancia (pérdida)		
Publicom	3	6	(59)
Personal	201	355	(912)
Telecom Argentina USA	-	1	(1)
Micro Sistemas	-	-	(2)
Total sociedades controladas	204	362	(974)
Sociedades vinculadas			
Latin American Nautilus	-	-	(15)
Total sociedades vinculadas	-	-	(15)
Amortizaciones activación de diferencias de cambio – Personal	(31)	(28)	(27)
Total resultados de inversiones permanentes	173	334	(1.016)
q) Depreciación llave de negocio			
Soluciones	-	-	(10)
r) Resultados financieros, netos			
Generados por activos			
Intereses por colocaciones	50	38	(19)
Intereses por créditos por ventas	28	46	65
Intereses con Sociedades Art.33 Ley Nº 19.550 (Nota 5.e)	3	7	39
Diferencias de cambio	176	(7)	542
Resultado por exposición a la inflación	-	(8)	(1.461)
Previsión para "Bono Argentina 2004" (Anexo E y Nota 9)	(56)	-	-
Otros resultados financieros	(13)	3	(140)
Total generados por activos	188	79	(974)
Generados por pasivos			
Intereses por préstamos (*)	(509)	(495)	(737)
Intereses punitorios	(97)	(48)	(19)
Intereses por cuentas por pagar y otros	(3)	-	(8)
Intereses activados en obras en curso	5	6	57
Diferencias de cambio	(606)	344	(3.637)
Activación/(desactivación) de diferencias de cambio originadas por préstamos	-	(14)	730
Resultado por exposición a la inflación	-	3	640
Resultado por cancelación de swaps	-	-	(281)
Otros resultados financieros	6	-	(5)
Total generados por pasivos	(1.204)	(204)	(3.260)
Total resultados financieros, netos	(1.016)	(125)	(4.234)

(*) Incluye (2), (4) y (7), respectivamente, correspondientes a amortización de gastos de emisión de deuda.

s) Otros egresos, netos			
Gratificaciones por desvinculación laboral e indemnizaciones por despido	(56)	(72)	(40)
Juicios y otras contingencias (Anexo E)	(17)	(54)	(67)
Operaciones con Sociedades Art.33 Ley Nº 19.550 (Nota 5.e)	5	3	-
Impuesto sobre bienes personales – responsabilidad sustituta de la Sociedad (Anexo E)	(1)	(1)	(2)
Resultado por venta de bienes de uso y otros ingresos (egresos), netos	6	6	9
	(63)	(118)	(100)
t) Resultados por reestructuración de deuda financiera			
Quita de capital	-	270	-
Recupero de intereses devengados y punitorios	-	37	-
Desactiv. dif. cambio originadas por préstamos para la adq. bs. uso, netas de amortiz.	-	(7)	-
Desactiv. dif. cambio originadas por préstamos para aportes a soc., netas de amortiz.	-	(7)	-
Otros gastos asociados	1	(13)	-
Tasa de justicia APE (Nota 6)	(22)	-	-
	(21)	280	-

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A. B.A. Tº1 Fº17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

NOTA 4 – INFORMACION ADICIONAL SOBRE LOS ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO

Tal como se indica en la Nota 3.e a los estados contables consolidados, la Sociedad considera efectivo a todas las inversiones de muy alta liquidez con vencimiento originalmente pactado no superior a tres meses.

A continuación se expone la conciliación entre el efectivo y sus equivalentes considerados en los estados de flujo de efectivo y las partidas correspondientes informados en el balance general al cierre de cada fecha indicada:

	31 de diciembre de			
	2004	2003	2002	2001
Caja y bancos	24	17	34	66
Inversiones corrientes	3.554	2.011	1.196	318
Subtotal	**3.578**	**2.028**	**1.230**	**384**
Menos partidas no consideradas efectivo y equivalentes de efectivo				
a) Saldo de cuasimonedas provenientes de cobranzas				
Títulos públicos nacionales y provinciales	-	-	(30)	(29)
b) Inversiones con vencimiento original pactado mayor a tres meses:				
Colocaciones transitorias	(463)	(106)	-	-
Títulos públicos	(*) (251)	(58)	(65)	-
Sociedades Art.33 y partes relacionadas (Nota 5.d)	(3)	(79)	(78)	-
Participación en otras sociedades (Nota 12)	(8)	-	-	-
Total del efectivo y equivalentes de efectivo	**2.853**	**1.785**	**1.057**	**355**

(*) Incluye 23 correspondientes al Bono Argentina 2004, neto de su previsión.

Además se brinda como información adicional la composición del efectivo generado por las operaciones segregando los resultados financieros, netos contenidos en los mismos:

	31 de diciembre de		
	2004	2003	2002
Diferencia de cambio por efectivo en moneda extranjera	123	9	344
Resultado por exposición a la inflación de fondos al inicio	-	(8)	(322)
Intereses cobrados	82	62	56
Subtotal	205	63	78
Resto de efectivo neto generado por las operaciones	1.534	1.447	1.215
Flujo neto de efectivo generado por las operaciones	1.739	1.510	1.293

Las variaciones de activos y pasivos corresponden a los siguientes rubros:

Disminución (aumento) de activos			
Inversiones no consideradas efectivo	(56)	1	55
Créditos por ventas	(1)	(209)	(257)
Otros créditos	18	(26)	950
	(39)	(234)	748
Aumento (disminución) de pasivos			
Cuentas por pagar	31	91	(280)
Remuneraciones y cargas sociales	2	16	(109)
Cargas fiscales	(43)	105	(120)
Otros pasivos	3	7	(22)
Previsiones	(12)	(15)	(72)
	(19)	204	(603)

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

No se realizaron pagos de impuesto a las ganancias durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002.

- ***Principales transacciones que no representan movimientos de efectivo***

Las principales operaciones que no afectaron efectivo y que fueron eliminadas de los estados de flujo de efectivo son las siguientes:

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

POR COMISION FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

	31 de diciembre de		
	2004	2003	2002
Adquisiciones de bienes de uso financiadas por cuentas por pagar	191	139	12
Adquisiciones de activos intangibles financiadas por cuentas por pagar	12	-	-
Intereses activados en obras en curso	5	6	57
Provisión impuesto a la ganancia mínima presunta	32	52	-
Alquiler de capacidad internacional a devengar	9	-	-
Pago de jucios ejecutivos con fondos embargados	7	-	-
Créditos fiscales a ser canjeados por títulos públicos	38	(46)	-
Operaciones con títulos públicos nacionales y provinciales			
Canje de cupones del Bono Argentina por créditos fiscales	(35)	(44)	-
Cobranzas de créditos por ventas	-	280	738
Pago de impuesto a las ganancias DDJJ 2001	-	-	(25)
Pago de otros impuestos, tasas y contribuciones	-	(140)	(323)
Cancelación de cuentas por pagar	-	(118)	(201)

- ***Principales operaciones de inversión***

La **adquisición de bienes de uso** incluye los montos desembolsados según el siguiente detalle:

Cancelación de cuentas por pagar por adquisiciones de bienes de uso de ejercicios anteriores	(160)	(153)	(152)

La **adquisición de activos intangibles** incluye los montos desembolsados según el siguiente detalle:

Derechos de uso	(11)	-	(1)
Derechos de exclusividad	(1)	(2)	(2)
	(12)	(2)	(3)

Las utilizaciones y orígenes de efectivo referidas a **inversiones no consideradas efectivo y otros** han sido las siguientes:

Títulos públicos	(147)	23	110
Colocaciones transitorias con vencimientos originales superiores a tres meses	(322)	(106)	-
Aporte al fideicomiso "Complejo industrial de las Telecomunicaciones 2003"	-	(2)	-
Préstamo a Personal	-	-	(85)
	(469)	(85)	25

- ***Principales actividades de financiación***

Se detallan a continuación los principales componentes de las operaciones de financiación:

Bancarios	-	-	(4)
Pago de préstamos	-	-	(4)
Obligaciones negociables	-	(277)	-
Bancarios	-	(51)	-
Cancelación de préstamos por recompra de deuda	-	(328)	-
Obligaciones negociables	-	(231)	(191)
Collateral por contratos de swap	-	-	(67)
Bancarios	-	(26)	(49)
Para la adquisición de bienes de uso	-	(26)	(48)
Pago de intereses y gastos relacionados	-	(283)	(355)

NOTA 5 – SOCIEDAD CONTROLANTE. SALDOS Y OPERACIONES CON SOCIEDADES ART. 33 – LEY N° 19.550 Y PARTES RELACIONADAS

a) Sociedad controlante

Nortel, con domicilio en A. Moreau de Justo 50 – 11° piso – Ciudad Autónoma de Buenos Aires, es titular de la totalidad de las Acciones Clase "A" (51% de las acciones de la Sociedad) y el 8,47% de las acciones Clase "B" (3,74168% del total de las acciones de la Sociedad), lo que le permite ejercer el control de la Sociedad en los términos del art. 33 de la Ley N° 19.550. La totalidad de las acciones ordinarias de Nortel (67,79% del capital total) pertenecían a los Grupos France Telecom y Telecom Italia por partes iguales.

A fines del año 2003 el Grupo France Telecom arribó a un acuerdo para vender sus tenencias accionarias en Nortel a W de Argentina - Inversiones S.L. En forma previa a la venta, el Grupo France Telecom y el Grupo Telecom Italia transfirieron sus respectivas tenencias en Nortel a una nueva sociedad denominada Sofora, en la que ambos grupos tuvieron inicialmente igual participación.

Una vez aprobada la operación por las autoridades pertinentes, el Grupo France Telecom transfirió el 48% de las acciones de Sofora a W de Argentina - Inversiones S.L., a la que asimismo otorgó una opción por el 2% remanente (ejecutable desde el 31 de enero de 2008 al 31 de diciembre de 2013) por un total de U$S125 millones.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1 F°17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

Luego de concretadas estas transferencias accionarias, todas las acciones ordinarias de Nortel pertenecen a Sofora, cuyos accionistas, a su vez, son: el Grupo Telecom Italia (50%), W de Argentina - Inversiones S.L. (48%) y el Grupo France Telecom (2%).

Por su parte el Grupo Telecom Italia ha adquirido dos opciones sobre la participación de W de Argentina - Inversiones S.L. en Sofora por U$S60 millones. Una opción se refiere a la compra del 48% de las acciones de Sofora y puede ser ejercida dentro de los quince días contados desde el 31 de diciembre de 2008 y una opción adicional se refiere a la compra del 2% de las acciones de Sofora, la cual puede ser ejercida entre el 31 de diciembre de 2008 y el 31 de diciembre de 2013.

b) Partes relacionadas

A los fines de los presentes estados contables se consideran partes relacionadas a aquellas personas físicas o jurídicas que no son sociedades Art.33 Ley N° 19.550 (controladas o vinculadas) ni es la sociedad controlante y que tienen vinculación con el Grupo Telecom Italia o con W de Argentina - Inversiones S.L.

c) Contrato de gerenciamiento de Telecom.

El 10 de octubre de 2004 venció el plazo de vigencia del Contrato de Gerenciamiento que vinculaba a Telecom con sus operadores (FCR y Telecom Italia S.p.A hasta el 19 de diciembre de 2003 y sólo la última a partir de esa fecha).

d) Saldos con Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y partes relacionadas:

La RT21 prevé una exposición más detallada sobre las partes relacionadas. En virtud de ello y de su entrada en vigencia a partir del 1° de enero de 2005, la Sociedad ha presentado información detallada sobre los saldos y las operaciones realizadas con los carriers internacionales que son partes relacionadas del Grupo Telecom Italia, para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004 y sus respectivos comparativos con los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2003 y 2002.

	31 de diciembre	
	de 2004	de 2003
ACTIVO CORRIENTE		
Inversiones		
Personal (Anexo D)	3	79
Total sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550	3	79
Créditos por ventas		
Personal	14	8
Telecom Argentina USA	3	7
Total sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550	17	15
Otros créditos		
Personal	16	26
Publicom	-	4
Total sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550	16	30
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inversiones		
Personal - Capital	80	-
Personal – Efecto valor actual	(16)	-
Total sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550	64	-
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar		
Personal	9	12
Publicom	4	-
Subtotal sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550	13	12
Telecom Italia Sparkle S.p.A.	12	1
Pirelli Energía Cables y Sistemas de Argentina S.A.	2	1
Entel Chile S.A.	1	2
Telecom Italia S.p.A. sucursal Argentina	1	-
Tel3 S.A.	1	-
Etec S.A.	1	-
Entel S.A. (Bolivia)	-	1
Teco Soft Argentina S.A.	-	1
Subtotal partes relacionadas	18	6
Total	31	18

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1 F°17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

e) Operaciones con Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y partes relacionadas:

		31 de diciembre de		
		2004	2003	2002
		Ganancia (pérdida)		
♦ Servicios prestados		Ventas netas		
Publicom	Serv. facturación y cobranzas	5	2	3
Personal	Serv. fact. y cobr. y alq. líneas	171	125	123
Telecom Argentina USA	Alquiler de líneas	20	22	23
Subtotal sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550		196	149	149
Latin American Nautilus	Corresponsales de entrada	2	1	2
Entel Chile S.A.	Corresponsales de entrada	10	13	19
Entel S.A. (Bolivia)	Corresponsales de entrada	1	1	1
Golden Lines International Communications Services Ltd.	Corresponsales de entrada	1	1	1
Telecom Italia Sparkle S.p.A.	Corresponsales de entrada	4	4	9
Subtotal partes relacionadas		18	20	32
Total ventas netas		214	169	181
		Otros egresos, netos		
Personal	Alquileres y prestación de serv.	3	2	-
Publicom	Alquileres y prestación de serv.	2	1	-
Subtotal sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550		5	3	-
Total servicios prestados		219	172	181
♦ Servicios recibidos				
Publicom	Honorarios por servicios	(7)	(5)	(14)
Personal	Uso de telefonía celular	(8)	(6)	(6)
Telecom Argentina USA	Alquiler de líneas	(6)	(8)	-
Nahuelsat	Alquileres	(8)	(7)	(7)
Intelsat Ltd.	Alquileres	(3)	(5)	(8)
Subtotal sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550		(32)	(31)	(35)
Telecom Italia S.p.A. sucursal Argentina	Honorarios por servicios	(3)	(3)	(12)
Teco Soft Argentina S.A.	Honorarios por servicios	(2)	(11)	(7)
Tel3 S.A.	Honorarios por servicios	(14)	(3)	(1)
Pirelli Energía Cables y Sistemas	Honorarios por servicios	(10)	-	-
Pirelli Telecomunicaciones Cables y Sistemas	Honorarios por servicios	(4)	-	-
Entel Chile	Corresponsales de salida	(13)	(11)	(14)
Entel (Bolivia)	Corresponsales de salida	(3)	(3)	(5)
Etec S.A.	Corresponsales de salida	(3)	(4)	(2)
Golden Lines	Corresponsales de salida	(1)	(1)	(1)
Telecom Italia Sparkle	Corresponsales de salida	(3)	(3)	(5)
Telesoft S.p.A. sucursal Argentina	Honorarios por servicios	-	-	(9)
Olivetti Argentina S.A.	Honorarios por servicios	-	-	(2)
La Caja ART S.A.	Seguros	(2)	-	-
Caja de Seguros S.A.	Seguros	(1)	-	-
FCR representación permanente en la Rep. Argentina	Honorarios por servicios	-	(3)	(14)
Sofrecom Argentina S.A.	Honorarios por servicios	-	(7)	(6)
Latin American Nautilus	Alquiler de líneas	(1)	-	(15)
Multibrand	Publicidad	-	(1)	(3)
Subtotal partes relacionadas		(60)	(50)	(96)
Total servicios recibidos		(92)	(81)	(131)
♦ Intereses		Resultados financieros, netos		
Personal		3	7	39
Total sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550		3	7	39
♦ Compra de bienes		Activos fijos		
Telecom Italia Sparkle		24	-	-
Tel3 S.A.		4	-	5
Teco Soft Argentina S.A.		-	1	4
Sofrecom Argentina S.A.		-	8	14
Telesoft S.p.A. sucursal Argentina		-	-	6
Pirelli Energía Cables y Sistemas de Argentina S.A.		-	-	1
Total compra de bienes		28	9	30

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA

Dr. Enrique Garrido
Síndico

NOTA 6 – PRESTAMOS: EVOLUCION DEL PROCESO DE REESTRUCTURACION DE LA DEUDA FINANCIERA

1. Composición de los préstamos de la Sociedad

La composición de los préstamos es la siguiente:

	31 de diciembre de			
	2004		2003	
Corriente				
♦ Capital				
Obligaciones negociables	5.353		4.912	
Bancarios y con otras instituciones financieras	1.170		1.144	
Para la adquisición de bienes de uso	1.475	7.998	1.423	7.479
♦ **Intereses devengados**		1.250		662
♦ **Intereses punitorios**		170		65
Total préstamos		**9.418**		**8.206**

Durante el ejercicio 2004 continuó el proceso de reestructuración de la deuda financiera del Grupo Telecom tal como se explica en el punto 2). A la fecha de emisión de los presentes estados contables la única deuda financiera en proceso de reestructuración del Grupo es la de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2004 las deudas financieras de Telecom ascienden a 9.418. De este total las deudas financieras vencidas ascienden a 6.505 (de los cuales U$S816 millones, euros 792 millones, yenes 6.862 millones y 71 corresponden a deudas de capital y U$S31 millones, euros 113 millones, yenes 554 millones y 13 corresponden a deudas por intereses) y 2.913 eran exigibles a dicha fecha.

2. Evolución del proceso de reestructuración

a) Antecedentes

Dada la devaluación y volatilidad del peso, la pesificación de las tarifas de Telecom y las incertidumbres macroeconómicas y regulatorias ocurridas durante el ejercicio 2002, el Directorio de la Sociedad decidió la suspensión de los pagos de capital y de los intereses de toda su deuda financiera y de sus sociedades controladas en la República Argentina en sus reuniones del 27 de marzo y 24 de junio de 2002, respectivamente. No obstante ello, el Grupo ha seguido cumpliendo normalmente con las obligaciones relacionadas con su actividad comercial.

Los contratos de préstamos y emisión de obligaciones negociables celebrados incluyen cláusulas que definen numerosos tipos de causales de incumplimiento, entre otros:

- ✓ Falta de pago de cualquier suma de capital o interés del préstamo en cuestión a su vencimiento;
- ✓ Falta de pago de capital o interés de cualquier otra deuda contraída tanto por la Sociedad como por cualquiera de sus controladas relevantes que iguale o exceda en su total a U$S20 millones (cláusulas de "cross default");
- ✓ La declaración escrita por parte de la Sociedad de la incapacidad de pago de los compromisos a su vencimiento;
- ✓ El dictado de sentencia judicial definitiva por un monto total igual o superior a U$S20 millones; o
- ✓ La petición voluntaria por parte de la Sociedad o de sus controladas relevantes de la propia quiebra o la presentación en concurso preventivo de acreedores, o la solicitud de homologación de un APE.

Según los términos de la mayoría de los contratos de préstamo celebrados y de las obligaciones negociables emitidas por la Sociedad la ocurrencia de una de las causales de incumplimiento antes mencionadas habilita a los acreedores (sean bancos o tenedores de obligaciones negociables), sus agentes o fiduciarios, a convertir en vencido y exigible el total del capital desembolsado e intereses devengados que se encuentren pendientes a la fecha del evento ("derecho de aceleración"). El ejercicio de este derecho de aceleración es opcional por parte de los acreedores, sus agentes o fiduciarios, y en el caso particular de las obligaciones negociables se encuentra sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones. A la fecha de emisión de los estados contables, ciertos acreedores con préstamos que exceden en su

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1 F°17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

totalidad los U$S20 millones, han ejercido el derecho de aceleración antes mencionado.

También la mayoría de los contratos - y los términos de las obligaciones negociables – prevén, ante la ocurrencia de eventos de incumplimiento, penalidades económicas que se materializan a través de la aplicación de intereses adicionales a los ordinarios del préstamo. El rango de intereses adicionales se halla entre el 2 y el 5% anual promedio.

El Directorio de la Sociedad ha tomado y seguirá tomando las medidas pertinentes para preservar el valor de la compañía y maximizar su flujo de caja. La Dirección de la Sociedad, junto a sus asesores legales y financieros, desarrolló un plan completo de reestructuración de toda la deuda financiera remanente de la Sociedad, que se describe a continuación.

b) Oferta de compra en efectivo

En el marco del plan de reestructuración, el Grupo Telecom inicialmente había lanzado una oferta de compra en efectivo de una porción de sus instrumentos de deuda financiera dirigida a los tenedores de obligaciones negociables y acreedores bancarios, hasta un monto máximo de contraprestación equivalente a U$S310 millones en el caso de Telecom, U$S55 millones en el caso de Personal y U$S2 millones en el caso de Publicom.

Dicha oferta de compra en efectivo resultó en el rescate de U$S292 millones de capital mediante el pago de U$S161 millones, de los cuales U$S115 millones correspondían a la Sociedad. Adicionalmente se realizaron pagos de intereses sobre toda la deuda financiera, independientemente que los acreedores participaran o no en la oferta de compra, por U$S112 millones de los cuales U$S98 correspondían a la Sociedad.

Los montos empleados por Telecom para el pago de la oferta de compra en efectivo y los intereses antes mencionados provinieron del fideicomiso constituido a tal efecto por la Sociedad, que al 31 de diciembre de 2004 posee un remanente de 2.217 (U$S300 millones y Euro 326 millones). En los casos en que correspondía, la Sociedad obtuvo de las autoridades pertinentes las autorizaciones necesarias para mantener fondos en el exterior a fin de poder aplicarlos a futuros pagos de su deuda financiera.

c) Plan de reestructuración. Solicitud de homologación judicial del APE

El 22 de junio de 2004 la Sociedad anunció una nueva propuesta para la reestructuración integral de toda su deuda financiera ("la Invitación"), la que fue remitida a la CNV, la SEC y a la Commissione Nazionale per le Societá e la Borsa (CONSOB). Dicha invitación fue parcialmente modificada el 9 de julio de 2004 comunicándoselo a los organismos antes mencionados. Mayor información sobre los términos y condiciones de la Invitación se encuentra disponible en los sitios www.sec.gov y www.telecom.com.ar.

Al no haber alcanzado la Sociedad la aceptación por una mayoría de deuda financiera quirografaria que superara el 95%, la Sociedad debió recurrir a la solicitud de homologación judicial del acuerdo con los acreedores que sí dieron su consentimiento a través de un APE regido por la ley argentina.

El APE es un proceso previsto en la Ley de Concursos y Quiebras (Ley N° 24.522 y sus modificaciones) consistente en un acuerdo de reestructuración privado entre un deudor y determinada mayoría de acreedores. Este acuerdo debe ser presentado al correspondiente tribunal comercial para su homologación judicial. Para que se homologue judicialmente el APE es necesario que hayan prestado su conformidad la mayoría absoluta de acreedores quirografarios que representen al menos las dos terceras partes del pasivo quirografario total sujeto a reestructuración.

La deuda comprendida en el APE es la deuda quirografaria con causa o título anterior al 31 de agosto de 2004, que a esa fecha ascendía a 8.868 (equivalentes a U$S2.959 millones convertidos al tipo de cambio de esa fecha), de los cuales U$S2.880 millones corresponden a acreedores quirografarios financieros y U$S79 millones corresponden a acreedores quirografarios no financieros.

El 21 de octubre de 2004 la Sociedad se presentó ante la justicia argentina para que homologue el APE que suscribió con el 82,35% de los acreedores financieros representativos del 94,47% de la deuda

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

financiera total a la fecha de corte (31 de agosto de 2004).

La propuesta aprobada por las mayorías señaladas implica que la deuda quirografaria financiera será abonada por la Sociedad mediante la emisión de nuevas obligaciones negociables no convertibles en acciones, sin garantía y emitidas bajo nuevos términos y condiciones y/o mediante el pago de una contraprestación en efectivo de acuerdo con diferentes opciones incluidas en la Invitación, mientras que la deuda quirografaria no financiera será pagada con arreglo a sus respectivos títulos, sin modificar las obligaciones contractuales originales.

El 2 de noviembre de 2004 se llevó a cabo una Asamblea de Accionistas que resolvió aprobar la emisión, sujeta al cumplimiento de las condiciones previstas en la Invitación y a la aprobación de las autoridades regulatorias correspondientes, de las nuevas obligaciones negociables no convertibles en acciones en los términos de la Ley N° 23.576 y sus modificatorias por hasta un monto máximo de U$S1.872 millones o su equivalente en otras monedas, para ser entregadas en canje y cancelación de la deuda financiera existente de la Sociedad.

Tal como lo anunciara oportunamente la Sociedad, las equivalencias al dólar estadounidense se determinaron de acuerdo a los tipos de cambio vigentes en la fecha de referencia del tipo de cambio (4 de agosto de 2004) y el correspondiente ajuste según el CER tal como surge del documento de la Invitación de Telecom.

Conforme la Invitación realizada por la Sociedad y la elección efectuada por los acreedores, el 47% de las nuevas obligaciones negociables corresponderán a Obligaciones Negociables "A" y el 53% a Obligaciones Negociables "B" sujeta a las condiciones previstas en la Invitación, a la aprobación de las autoridades regulatorias y a la homologación judicial del APE.

Cabe destacar que los tenedores participantes en el proceso de la Invitación a adherir al APE recibirán por cada 1.058 dólares estadounidenses equivalentes de monto de capital nominal (incluyendo el factor de ajuste del monto de capital nominal) las contraprestaciones indicadas a continuación, que para los tenedores participantes que eligieron la Opción B incluyen la asignación del 37,5% en la Opción C.

	Acreedores participantes que han seleccionado la Opción A (en U$S, Euro, Peso o Yen)	Acreedores participantes que han seleccionado la Opción B (en su equivalente en U$S)	Acreedores participantes que han seleccionado la Opción C (en su equivalente en U$S)
Obligaciones Negociables Serie A	1.058	-	-
Obligaciones Negociables Serie B	-	625	-
Efectivo	-	319	850
Contraprestación total	1.058	944	850

Las Obligaciones Negociables "A" serán emitidas a tasa incremental *("step–up")* con vencimiento en 2014 y las Obligaciones Negociables "B" serán a tasa incremental *("step–up")* con vencimiento en 2011.

La Sociedad emitirá dos series de Obligaciones Negociables con cotización (Serie A-1 y Serie B-1), ambas en conjunto "las Nuevas Obligaciones Negociables con cotización", a ser entregadas a los acreedores financieros como contraprestación por la porción de la deuda financiera de la Sociedad pendiente de pago e instrumentada en obligaciones negociables emitidas y en circulación a la fecha y dos series de obligaciones negociables sin cotización (Serie A-2 y Serie B-2), ambas en conjunto "las Nuevas Obligaciones Negociables sin cotización", a ser entregadas a los acreedores financieros como contraprestación por la porción de la deuda financiera de la Sociedad pendiente de pago e instrumentada en préstamos y en ciertas comisiones). Cada una de estas cuatro series será considerada como una "serie" de obligaciones negociables.

Las Obligaciones Negociables (Serie A-1) con cotización podrán denominarse en dólares estadounidenses o en euros y las Obligaciones Negociables (Serie A-2) sin cotización podrán denominarse en dólares estadounidenses, euros, yenes japoneses o pesos argentinos. Los pagos de las Obligaciones Negociables (Serie A-2) sin cotización, emitidos en pesos argentinos se ajustarán por el

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1 F°17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

CER. Las Obligaciones Negociables (Serie B-1) con cotización y las Obligaciones Negociables (Serie B-2) sin cotización se emitirán exclusivamente en dólares estadounidenses.

Las tasas de interés de las Obligaciones Negociables Series A-1 y A-2 serán: (1) desde la fecha de emisión hasta el 15 de octubre de 2008, 5,53% para las Obligaciones Negociables Serie A denominadas en dólares estadounidenses, 4,83% para las Obligaciones Negociables Serie A denominadas en euros, 1,93% para las Obligaciones Negociables Serie A denominadas en yenes y 3,23% para las Obligaciones Negociables Serie A denominadas en pesos; y (2) desde 16 de octubre de 2008 hasta el 15 de octubre de 2014, 8% para las Obligaciones Negociables Serie A denominadas en dólares estadounidenses, 6,89% para las Obligaciones Negociables Serie A denominadas en euros, 3,69% para las Obligaciones Negociables Serie A denominadas en yenes y 3,42% para las Obligaciones Negociables Serie A denominadas en pesos.

Las tasas de interés de las Obligaciones Negociables Series B-1 y B-2 serán: (1) desde la fecha de emisión hasta el 15 de octubre de 2005, 9%; (2) desde el 16 de octubre de 2005 hasta el 15 de octubre de 2008, 10% y (3) desde el 16 de octubre de 2008 hasta la fecha de vencimiento final, 11%.

En caso de mora y siempre que ello sea lícito, se devengarán intereses sobre capital e intereses vencidos, a una tasa del 2% anual más la tasa correspondiente según los párrafos anteriores.

La Asamblea de Accionistas del 26 de noviembre de 2004 ratificó la presentación del APE para su homologación judicial y aprobó la continuidad del trámite y su eventual presentación ante autoridades judiciales del exterior si correspondiera o resultara conveniente para la Sociedad.

Desde la fecha de presentación judicial del APE, la Sociedad ha venido cumpliendo con ciertos pedidos de documentación adicional requeridos por el tribunal interviniente. Asimismo, y a requerimiento del tribunal, el 4 de febrero de 2005 se llevó a cabo una asamblea de tenedores de obligaciones negociables. En la misma, todos los acreedores presentes, en todas y cada una de las series, votaron favorablemente la propuesta de APE de Telecom, sin verificarse ningún voto en contra de la propuesta y asimismo eligieron las opciones propuestas en el APE para el supuesto que el mismo sea homologado.

Este proceso requiere el pago de una tasa de justicia equivalente al 0,25% del monto reestructurado y en opinión de los asesores legales de la Sociedad, se devenga con el inicio del proceso. En consecuencia, la Sociedad contabilizó en el rubro Otros pasivos una provisión por 22 con contrapartida en Resultados por reestructuración de deuda financiera. Dado que es altamente probable que la tasa sea abonada hasta en diez cuotas anuales, la deuda ha sido expuesta en Otros pasivos corrientes por 2 y en Otros pasivos no corrientes por 20.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

El 25 de febrero de 2005 el tribunal interviniente resolvió la apertura del proceso del APE y la publicación de edictos correspondientes, a fin de iniciar el período de oposición de acreedores. Asimismo, resolvió la inhibición general de bienes de la Sociedad resultando aplicable a los bienes inmuebles y a los bienes muebles registrables. El valor residual de los bienes antes mencionados asciende a 899 al 31 de diciembre de 2004.

La Sociedad no puede determinar el tiempo que demorará la homologación judicial del APE, pero estima que el proceso de APE podría finalizar durante el primer semestre del año 2005. Dicha reestructuración generará una utilidad de relevancia que permitiría absorber una parte sustancial de las pérdidas acumuladas.

d) <u>Acciones legales contra la Sociedad originadas por la suspensión de los pagos de deuda financiera</u>

La Sociedad ha sido demandada por personas que alegan ser titulares de obligaciones negociables de la Sociedad a través de ocho juicios ejecutivos por aproximadamente U$S3,8 millones, tres de los cuales - que representaban U$S3,0 millones - han concluido. También ha sido informada de la existencia de tres pedidos de quiebra. El primero de ellos fue rechazado y los dos restantes aún no han sido notificados.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1 F°17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

A la fecha de emisión de los presentes estados contables las demandas por las que Telecom ha sido notificada, ascienden a una suma aproximada equivalente a U$S0,8 millones (0,02% de la deuda financiera consolidada total) y la Sociedad tiene embargos por aproximadamente U$S1,2 millones.

El Juzgado competente ha dispuesto la apertura del proceso de homologación del APE. Como consecuencia de este proceso de homologación están suspendidas todas estas acciones de contenido patrimonial contra la Sociedad. A estos créditos, una vez obtenida la homologación judicial, se les aplicará lo resuelto por el Juzgado.

e) Compromisos y limitaciones en las obligaciones negociables a emitir por Telecom

e.1) Compromisos

Los términos y condiciones de las obligaciones negociables a emitir por Telecom incluyen ciertos compromisos, entre los que cabe mencionar la cancelación anticipada con excedente de efectivo por la cual, verificada la existencia de un "excedente de efectivo" según los términos contractuales, la Sociedad deberá aplicar semestralmente fondos generados en exceso a cancelar los próximos vencimientos de la deuda reestructurada, en orden directo, aunque también podrán utilizarse para recomprar deuda en el mercado o efectuar un rescate opcional.

El excedente de efectivo se medirá semestralmente con los estados contables al 30 de junio y al 31 de diciembre de cada año, debiendo ser aplicado como máximo en la fecha de vencimiento de amortizaciones inmediatamente posterior a cada período de medición.

Si durante cualquier período de medición la Sociedad efectúa algún pago de distribución (según lo definido en los documentos de la reestructuración, que incluye, entre otros, el pago de dividendos), el monto total de excedente de efectivo a destinar a la compra de obligaciones negociables deberá ser, como mínimo, 2.5 veces el monto de dichos pagos.

e.2) Limitaciones

De acuerdo con los términos y condiciones de las obligaciones negociables a emitir por Telecom se deberán observar ciertas limitaciones o restricciones, siendo las principales:

a) contraer, asumir o tolerar, o permitir en sus subsidiarias restringidas (según lo definido en los documentos de la reestructuración), la existencia, de cualquier gravamen sobre sus bienes, activos o ingresos con el objeto de garantizar cualquier endeudamiento de cualquier persona salvo ciertas excepciones;

b) incurrir, o permitir que sus subsidiarias restringidas, incurran en cualquier endeudamiento por encima de ciertos ratios de deuda financiera nominal/EBITDA (en Telecom y sus subsidiarias restringidas: 2,75); salvo ciertos endeudamientos permitidos;

c) los préstamos financieros entre Telecom y Personal están limitados a determinados montos establecidos en dólares estadounidenses.

d) la venta de ciertos activos, salvo que se cumplan determinadas condiciones, entre ellas que, por lo menos, el 75% del valor de la contraprestación correspondiente sea en efectivo o equivalentes de efectivo;

e) celebrar operaciones de venta con locación posterior (*sale and lease back transactions*);

f) realizar, o permitir que cualquier subsidiaria restringida realice, inversiones de capital fuera de las expresamente permitidas;

Las limitaciones descriptas para la Sociedad entrarán en vigencia cuando las nuevas obligaciones negociables sean emitidas. No obstante, de acuerdo a los términos del APE suscripto con la mayoría de los acreedores financieros de la Sociedad, hasta la fecha de emisión de las obligaciones negociables, la Sociedad deberá observar dichas limitaciones como si las nuevas obligaciones negociables hubieran sido emitidas, salvo algunas excepciones expresamente establecidas en el APE.

Toda la información sobre los términos y condiciones descriptos, se encuentra disponible en los sitios

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
8 de mayo de 2005
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

www.sec.gov y www.telecom.com.ar así como en la página web de la CNV, en el documento de la Invitación a través del cual se solicitó el consentimiento a la propuesta del APE a los acreedores financieros.

f) *Supuestos de incumplimiento*

Los contratos de emisión de las nuevas obligaciones negociables incluyen hechos que constituyen supuestos de incumplimiento, entre otros:

- ✓ Falta de pago de capital y/o intereses de cualquiera de las obligaciones negociables y de los préstamos cuando se tornen exigibles y pagaderos y que subsista durante los plazos previstos en los documentos de reestructuración;
- ✓ Falta de pago de capital o interés de cualquier otra deuda contraída por las sociedades que iguale o exceda en su total a U$S 20 millones (cláusulas de "cross default");
- ✓ El dictado de sentencia judicial definitiva por un monto total igual o superior a U$S 20 millones;
- ✓ La petición voluntaria por parte de la Sociedad de la propia quiebra o la presentación en concurso preventivo de acreedores, o la solicitud de homologación de un APE; o
- ✓ cualquier hecho o condición que pudiera derivar en la pérdida o revocación de la licencia para operar de Telecom, o de una de las subsidiarias restringidas y que dicha pérdida o revocación de licencia o parte de la misma, tenga o pudiera tener efectos negativos sobre la actividad comercial, operaciones, activos o situación patrimonial, económico-financiero o de otro tipo de Telecom o sus subsidiarias restringidas tomadas en conjunto.

Si Telecom, o cualquiera de sus subsidiarias restringidas, incurre en cualquiera de los incumplimientos descriptos anteriormente, entonces Telecom, incurrirá en default bajo las nuevas obligaciones negociables. El default de Telecom no produce el default de Personal o Núcleo. El default de Personal no produce el de Núcleo.

Según los términos de las obligaciones negociables a emitir por Telecom, la ocurrencia de cualquier supuesto de incumplimiento habilita a los acreedores (sean titulares de préstamos o tenedores de obligaciones negociables), sus agentes o fiduciarios, a convertir en vencido y exigible el total del capital desembolsado e intereses devengados que se encuentren pendientes a la fecha del supuesto de incumplimiento ("derecho de aceleración"). El ejercicio de este derecho de aceleración es generalmente opcional por parte de los acreedores, sus agentes o fiduciarios, y se encuentra sujeto al cumplimiento de ciertas condiciones.

g) *Efectos sobre la valuación y exposición de los préstamos en proceso de reestructuración*

Las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina no prevén reglas específicas sobre valuación y exposición de pasivos en proceso de reestructuración, tal como el que está llevando a cabo la Sociedad. Por tal motivo se detallan a continuación los principales juicios y estimaciones empleadas al respecto en estos estados contables:

1. *Aspectos de valuación*

❖ **Intereses punitorios**

Dado que los contratos de préstamos sujetos a reestructuración estipulaban penalidades económicas por eventos de incumplimiento, la Dirección de la Sociedad había registrado costos adicionales estimados por esas penalidades. Al 31 de diciembre de 2004 la única sociedad que no reestructuró su deuda financiera es Telecom y por ello se han registrado 170 por dichos conceptos, los que han sido incluidos en el rubro Préstamos del balance general. Sin embargo, los asesores legales de la Sociedad consideran improbable que la Sociedad deba afrontar las penalidades económicas previstas en los contratos una vez concluido el proceso de reestructuración de la deuda financiera de Telecom.

Ello se fundamenta en el hecho que los términos de los acuerdos que han tenido amplia aceptación por parte de los acreedores de Telecom no prevén el reconocimiento de intereses punitorios.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1 F°17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

❖ **Moneda en la que está nominada la deuda financiera**

En la determinación de los montos equivalentes en pesos de la deuda financiera de Telecom regida por la ley extranjera, existente al 6 de enero de 2002 y pendientes de cancelación al cierre de cada ejercicio, la Dirección de la Sociedad ha expresado su monto en la moneda original de esas acreencias. Ello ha supuesto la posibilidad de resolver satisfactoriamente la reestructuración de la deuda financiera de Telecom.

En caso de no prosperar la reestructuración y el APE mencionados en el punto 3), la Dirección de la Sociedad estará obligada a analizar las medidas a adoptar, que podrían incluir la reexpresión de sus pasivos, conforme a la legislación que le sería aplicable en esa situación.

No obstante, la Dirección de la Sociedad ha optado – como se señalara al principio - por mantener expresada en la moneda extranjera pertinente su deuda financiera de modo coherente con los términos del APE cuya homologación tramita en los tribunales desde octubre de 2004.

2. Aspectos de exposición

Durante el ejercicio 2002 ciertos acreedores ejercieron su derecho de aceleración y, en consecuencia, la Dirección de la Sociedad decidió reclasificar la deuda originalmente expuesta como no corriente a su pasivo corriente. Ello se fundamentaba en el hecho que si bien la deuda no acelerada no se encontraba vencida, la misma era exigible a opción del acreedor en cualquier momento.

Este criterio ha sido mantenido hasta el presente y de este modo no existen diferencias de exposición entre los criterios empleados por la Sociedad y los previstos por los U.S.GAAP (SFAS 78).

NOTA 7 - CAPITAL SOCIAL

El capital social cuenta con autorización para la oferta pública y cotización otorgadas por la CNV, por la BCBA y la NYSE, respectivamente. Sólo cotizan efectivamente las acciones Clase "B", dado que la totalidad de las acciones Clase "A" son propiedad de Nortel y las acciones Clase "C" están afectadas al PPP.

Las acciones Clase "B" de la Sociedad comenzaron a cotizar el 30 de marzo de 1992 en la BCBA y, a partir del 9 de diciembre de 1994, cotizan en la NYSE como consecuencia de la autorización de la oferta de cambio ("Exchange Offer"), mediante la cual los tenedores de Certificados Americanos de Depósito de acciones de la Sociedad, restringidos bajo la norma 144-A y los tenedores de Certificados Globales de acciones de acuerdo con la regulación S, pudieron canjear dichos documentos por Certificados de Depósito (ADS) no restringidos. Dichos ADS, cada uno representativo de 5 acciones Clase "B", cotizan en la NYSE bajo el acrónimo TEO. Asimismo, a partir del 15 de julio de 1997 se negocian a través del Sistema Internacional de Cotizaciones en la Bolsa Mexicana de Valores.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

❖ **Programa de Propiedad Participada**

El PPP, establecido por el Gobierno Nacional comprendía originalmente el 10% del capital de la Sociedad, representado por 98.438.098 acciones Clase "C" que en diciembre de 1992 el Gobierno Nacional transfirió a los adherentes al Programa (empleados de ENTel transferidos a la Sociedad, Startel y Telintar y empleados transferidos a la Sociedad por la Compañía Argentina de Teléfonos). Por Decreto N° 1.623/99 se autorizó la disponibilidad anticipada de las acciones del PPP, pero se excluyó de dicha disponibilidad a las 45.932.738 acciones en poder del Fondo de Garantía y Recompra, afectadas por una medida judicial de no innovar.

Las Asambleas de Accionistas celebradas el 14 de marzo de 2000 aprobaron la conversión a Clase "B" de hasta 52.505.360 acciones Clase "C", que eran las que no integraban el Fondo de Garantía y Recompra. Del máximo cuya conversión autorizaron las Asambleas, se convirtieron a Clase "B" 52.415.411 acciones.

En mayo de 2000, los empleados adherentes vendieron 50.663.377 de estas acciones convertidas a la Clase "B", en una oferta pública nacional e internacional.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1 F°17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

En septiembre de 2002, el Interventor Judicial del PPP solicitó a la Sociedad que se arbitraran las medidas necesarias para convertir a Clase "B" la cantidad de 15.000.000 de acciones Clase "C" en poder del Fondo de Garantía y Recompra, por haberse levantado las medidas cautelares que pesaban sobre ese número de acciones.

Posteriormente, el Interventor Judicial informó que las acciones Clase "C" que se encontraban libres de todo gravamen ascendían a 10.334.176, de las cuales 8.361.012 pertenecen al Fondo de Garantía y Recompra y el resto a comitentes individuales.

La Sociedad respondió los requerimientos de conversión solicitando al Interventor que gestionara autorización judicial para que las asambleas puedan considerar la conversión de la totalidad de las acciones Clase "C" a Clase "B", a fin de evitar la realización de sucesivas asambleas cada vez que algunas acciones quedasen liberadas de medidas cautelares. El Interventor informó que no había podido obtener la autorización judicial en tal sentido. Telecom también ha señalado la necesidad de acordar con el PPP una forma pautada de venta de las acciones que se conviertan, ya que la venta en la Bolsa de un número inapropiado de acciones podría afectar el precio de la acción Clase B.

En noviembre de 2003 falleció el Interventor, quedando el PPP sin representación legal. En marzo de 2004 el juez interviniente en los autos "Garcías de Vicchi", en los cuales se había dispuesto años atrás la intervención del PPP, resolvió dejar sin efecto dicha intervención y dispuso que el Ministerio de Trabajo convoque a elecciones para integrar el Comité Ejecutivo del Programa. A la fecha de emisión de los presentes estados contables, no se ha convocado todavía a dichas elecciones.

- **Transferencia de la negociación de las acciones y obligaciones negociables a rueda reducida**

La negociación de valores en "rueda reducida" significa que la BCBA individualiza mediante una nota o llamada en los monitores del sistema de información bursátil y en sus publicaciones, a las sociedades emisoras de dichos valores cuando se encuentren en las situaciones previstas en los artículos 38 y 39 de su Reglamento de Cotización.

Debido a que los resultados no asignados negativos insumen la totalidad de las reservas y el cincuenta por ciento del capital social ajustado, la BCBA – de acuerdo con lo previsto en el artículo 38 incisos b) y c) del Reglamento – transfirió la negociación de las acciones de la Sociedad a rueda reducida. Por la misma causa y también como consecuencia de la suspensión de pago del capital e intereses de la deuda financiera mencionada en la Nota 6, la negociación de las obligaciones negociables emitidas por Telecom ha sido transferida a rueda reducida, de conformidad con el artículo 39 incisos a) y c) del citado Reglamento.

- **Causal de reducción obligatoria del capital social**

Debido a la reducción significativa del patrimonio neto de la Sociedad por las pérdidas que arrojó el ejercicio 2002 como consecuencia de la crisis económica y social que afectó a la República Argentina, al 31 de diciembre de 2004 la situación de la Sociedad encuadra en el artículo 206 de la LSC, que dispone la reducción forzosa del capital cuando las pérdidas insuman las reservas y el cincuenta por ciento del capital ajustado.

Sin embargo, el Poder Ejecutivo Nacional suspendió la aplicación del mencionado artículo 206 de la LSC, como así también la del art. 94 inciso 5 de la misma ley, que establece como causal de disolución de las sociedades la pérdida del capital social, situación que se produce cuando la sociedad registra un patrimonio neto negativo, en principio hasta el 10 de diciembre de 2003 y luego, a través de su Decreto N° 1.293/03, prorrogó dicha suspensión hasta el 10 de diciembre de 2004.

En cumplimiento de lo dispuesto por el Decreto N° 1.293/03, el Directorio de la Sociedad en ocasión de la aprobación de los estados contables al 31 de diciembre de 2003 tomó nota del encuadre de la situación de la Sociedad en el art. 206 de la LSC y de la suspensión de la aplicación del mismo hasta el 10 de diciembre de 2004 y dispuso llevar a cabo un seguimiento de la situación para adoptar las medidas pertinentes en caso de resultar ello necesario. Asimismo, se informó sobre el tema a la Asamblea Ordinaria de Accionistas celebrada el 29 de abril de 2004 que aprobó los mencionados estados

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

contables. También en las respectivas reuniones en que se consideraron los estados contables al 31 de marzo de 2004, al 30 de junio de 2004 y al 30 de septiembre de 2004, el Directorio tomó nota de la continuidad del encuadre de la situación de la Sociedad en el art. 206. De este modo se han cumplido los recaudos previstos en el Decreto N° 1.293/03 para tornar operativa la suspensión de los arts. 206 y 94 inc.5 de la LSC.

Sin embargo, la suspensión de la aplicación de los arts. 206 y 94, inc. 5 de la LSC, ha expirado el 10 de diciembre de 2004 y, hasta la fecha, no ha sido prorrogada por el Poder Ejecutivo. En estas condiciones, corresponde que el Directorio proponga a la Asamblea de Accionistas las medidas a adoptar frente a la situación en que se encuentra la Sociedad. La propuesta del Directorio se expone en la Memoria en la sección 6 - "Requerimientos de la Ley de Sociedades Comerciales".

NOTA 8 – IMPUESTO A LAS GANANCIAS

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

	31 de diciembre de		
	2004	2003	2002
Impuesto diferido	332	13	1.457
Uso (aumento) de la previsión para activos impositivos diferidos netos	(332)	(13)	(353)
Total impuesto a las ganancias	-	-	1.104

La Sociedad contabiliza el impuesto a las ganancias por el método de lo diferido de acuerdo con lo previsto en la RT 17.

Este método implica la aplicación del método del pasivo, que establece la determinación de activos o pasivos impositivos diferidos netos basados en las diferencias temporarias, con cargo al rubro Impuesto a las ganancias del Estado de resultados.

Se detalla a continuación la composición del impuesto diferido:

	31 de diciembre de 2004	31 de diciembre de 2003
Quebrantos impositivos	1.416	1.381
Diferencias de cambio por devaluación	127	190
Otros activos diferidos	336	279
Pasivos impositivos diferidos	(1.184)	(1.487)
Subtotal activos impositivos diferidos netos	695	363
Previsión activos impositivos diferidos netos (Anexo E)	(695)	(363)
Total activo impositivo diferido neto, neto de previsión	-	-

A continuación se detalla la conciliación entre el impuesto a las ganancias cargado a resultados y el que resultaría de aplicar al resultado contable antes de impuestos la tasa impositiva correspondiente:

	31 de diciembre de		
	2004	2003	2002
	(pérdida) ganancia		
Imp. a las ganancias calculado a la tasa legal (35%) sobre el resultado antes de impuestos	233	(124)	1.921
Diferencias permanentes	99	137	(464)
Previsión para activos impositivos diferidos netos	(332)	(13)	(353)
Impuesto a las ganancias del estado de resultados	-	-	1.104

El saldo de los créditos por quebrantos impositivos puede ser utilizado hasta el año 2007.

El valor recuperable de los créditos impositivos diferidos depende de la existencia de futuras utilidades gravadas por el impuesto a las ganancias, suficientes para su utilización antes del período de su prescripción legal. Al respecto, la Dirección de la Sociedad considera que, a raíz del decreto mencionado en la Nota 10 a los estados contables consolidados, la probabilidad de recupero de los créditos impositivos diferidos de Telecom se vio afectada significativamente, generando incertidumbre acerca de su posibilidad de recupero.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

Por lo tanto, de acuerdo con las normas contables profesionales vigentes en la República Argentina y con un criterio prudente, la Dirección de la Sociedad ha decidido previsionar la totalidad de los créditos impositivos diferidos.

NOTA 9 – SUSPENSION DE LA POSIBILIDAD DE CANCELAR OBLIGACIONES TRIBUTARIAS NACIONALES CON TITULOS PUBLICOS

En mayo de 2001, ante la emergencia que atravesaba el sector público, la Sociedad suscribió en el marco de lo establecido por el Decreto N° 424/01 el "Bono Argentina 2004" (también denominado Bono Patriótico) por U$S30 millones con la intención de mantenerlo hasta su vencimiento en mayo de 2004.

Producida la cesación de pagos del Estado Nacional y en función de la garantía conferida, la Sociedad canjeó cupones de amortización e intereses por CEOI tal como lo preveían las condiciones de emisión de estos títulos.

Posteriormente, por Decreto N° 1.657/02 el Poder Ejecutivo Nacional suspendió por noventa días el régimen establecido por el Decreto N° 424/01 – cancelación impositiva con Bonos Patrióticos – y dispuso la modificación del régimen.

Por el Decreto N° 2.243/02 mantuvo la suspensión antedicha y fijó un cupo de $80 millones mensuales para aplicarlos, mediante licitaciones, a la cancelación de obligaciones tributarias nacionales. La Sociedad participó del mecanismo licitatorio que se efectuó hasta octubre de 2003.

En abril de 2004 y después de sucesivas suspensiones del régimen licitatorio, el Poder Ejecutivo Nacional sancionó el Decreto N° 493/04 que dispuso la suspensión de la posibilidad de cancelar obligaciones tributarias nacionales con títulos de la deuda pública hasta tanto finalice el proceso de renegociación de dicha deuda.

Al 31 de diciembre de 2004, la Sociedad posee cupones de amortización e intereses vencidos del "Bono Argentina 2004" que hubiesen podido ser canjeados por CEOI por 79 (equivalentes a U$S27 millones).

En cumplimiento de las normas contables vigentes, la Dirección de la Sociedad ha constituido una previsión por 56 para valuar dichos títulos al valor de mercado estimado al 31 de diciembre de 2004. Dado que el Bono Argentina 2004 no posee cotización en un mercado transparente, para la estimación del mismo se ha empleado la de otros bonos emitidos por el Gobierno Argentino que se encuentran incluidos en el proceso de renegociación de la deuda pública.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

El 24 de septiembre de 2004 la Sociedad interpuso un reclamo administrativo a fin de solicitar la declaración de nulidad del Decreto N° 493/04. El 21 de octubre de 2004, la Sociedad fue notificada del dictamen de la Dirección General de Asuntos Jurídicos del Ministerio de Economía, en el que se rechaza la solicitud de Telecom y queda habilitada la instancia judicial.

La Dirección de la Sociedad y sus asesores legales evaluaron los cursos de acción alternativos y finalmente resolvieron ingresar al canje de deuda propuesto por el Gobierno Argentino, contribuyendo con el proceso de renegociación de la deuda pública argentina. Para ello ha canjeado el total de su tenencia de Bonos Patrióticos por los nuevos Bonos Discount, en una proporción de 50% emitidos en pesos y 50% en dólares.

Como consecuencia de esta decisión del Directorio, la Sociedad ha reclasificado estos títulos del rubro Otros créditos corrientes a Inversiones corrientes, dado que no podrá compensar esas acreencias contra el pago de impuestos nacionales futuros. Asimismo, los nuevos títulos serán valuados a su valor de mercado para su futura aplicación al pago de impuestos nacionales.

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1 F°17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

NOTA 10 – COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS

a) Compromisos de compra

Al 31 de diciembre de 2004 existen compromisos de compra pendientes con proveedores locales y extranjeros para el suministro de equipos de conmutación y la ejecución de obras de plantel externo, reparación y/o instalación de teléfonos públicos, infraestructura y otros servicios por un monto de 58.

b) Compromisos de inversión

En agosto de 2003 la SC propuso a las principales empresas del sector de telecomunicaciones la constitución de un fideicomiso financiero por 70 denominado "Complejo Industrial de las Telecomunicaciones 2003". El fiduciario del fondo es el Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE).

La creación del fideicomiso tiene como principales propósitos:

- ✓ Crear un mecanismo alternativo de financiación;
- ✓ Materializar proyectos con la única condición de que sean rentables, permanentes en el tiempo y referidos al sistema de telecomunicaciones;
- ✓ Colaborar para desarrollar y consolidar el Complejo Industrial Nacional de las Telecomunicaciones;
- ✓ Constituir una herramienta que mancomune y acerque los intereses de las grandes empresas del sector con los de las PYMES y emprendimientos individuales, armonizándolos con los intereses públicos por los que vela el Estado.

En noviembre de 2003, la Sociedad aportó la suma de 1,5 al constituirse el Fideicomiso y se comprometió a aportar la suma de 3,5 una vez transcurrido un año desde la integración del primer aporte y siempre y cuando para ese momento la Sociedad hubiera logrado reestructurar la totalidad de su deuda financiera. Adicionalmente la Sociedad ha manifestado que está dispuesta a propulsar la canalización en el Fideicomiso de acuerdos con sus proveedores locales, por una cifra inicialmente estimada en 10, de forma de establecer mecanismos que les facilite el acceso al financiamiento.

c) Contingencias

La Sociedad es parte en diversas contingencias civiles, fiscales, comerciales y laborales originadas en el desarrollo de sus actividades. Por ello, la Sociedad ha constituido previsiones por 154 al 31 de diciembre de 2004 para cubrir eventuales costos originados por estas contingencias.

Asimismo, la Sociedad enfrenta diversos procesos legales, fiscales y regulatorios, considerados normales en el desarrollo de sus actividades, que está influenciado por la evolución del marco legal y regulatorio del mercado de las telecomunicaciones en la Argentina. Aunque no se puede predecir con exactitud el resultado de dichas contingencias judiciales, la Dirección de la Sociedad y sus asesores legales consideran que la resolución de las mismas no generará un impacto adverso significativo sobre el resultado de sus operaciones o sobre su situación patrimonial. Por lo tanto, la Sociedad no ha constituido previsión alguna por la resolución de alguna de estas contingencias.

A continuación se brinda un resumen de los principales procesos legales en los que no se ha constituido previsión alguna:

Procesos laborales

- ✓ Algunos de estos procesos corresponden a reclamos de ex-empleados de ENTel, en los cuales se invoca la responsabilidad solidaria con ENTel por parte de la Sociedad en causas laborales cuyo origen es anterior a la fecha de toma de posesión. En el Contrato de Transferencia, ENTel y el Gobierno Nacional han asumido expresamente la obligación de indemnizar a la Sociedad en caso de verse perjudicada por alguno de estos reclamos, que según la Ley de Consolidación de Pasivos, puede realizarse mediante la emisión de bonos a favor de la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2004 el monto de las demandas pendientes por los juicios de referencia asciende a 17.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1 F°17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

Procesos impositivos

- ✓ En diciembre de 2000, la AFIP inició un reclamo por el pago del impuesto a las ganancias por los ejercicios 1993 a 1999 por un monto de $50,6 millones basándose en una diferencia en el criterio utilizado por la Sociedad para calcular la depreciación de su red de fibra óptica. En diciembre de 2001, la AFIP también inició un reclamo por un monto de $2,2 millones relacionado con la participación de la Sociedad en Telintar para esos mismos períodos. La Sociedad ha interpuesto los recursos pertinentes en relación con todos estos reclamos y estima que los mismos serán resueltos a favor de la Sociedad.

Otros procesos

- ✓ "Consumidores Libres Cooperativa Limitada de Provisión de Servicios Comunitarios", interpuso una demanda contra la Sociedad, Telefónica, Telintar y el Estado Nacional. La acción promovida por ante el Juzgado Nacional en lo Contencioso Administrativo Federal N° 7, tiene por objeto la declaración de nulidad, ilegitimidad e inconstitucionalidad del Acuerdo General de Transferencia y de todas las normas subsiguientes que esablecieron el sistema tarifario, a fin de que se reduzcan las tarifas reguladas para los servicios de telefonía fija nacional e internacional, pretendiendo limitarlas de modo de procurar una tasa de retorno que no supere el 16% anual sobre los activos fijos determinada conforme al punto 12.3.2 del Pliego. Asimismo se persigue la devolución de los montos supuestamente percibidos en exceso de dicha tasa de retorno. Como medida cautelar solicitó se ordene al Estado Nacional y a las empresas co-demandadas abstenerse de aplicar las correcciones tarifarias que semestralmente se realizaban en base a la variación del IPC de los Estados Unidos de Norteamérica conforme lo establecido por el artículo 2° de los acuerdos aprobados en el Decreto N° 2.585/91, hasta tanto recaiga sentencia definitiva en autos. Dicha medida cautelar fue decretada, se encuentra firme y afecta el régimen de tarifas vigente al suspender la aplicación de uno de los términos de la fórmula del Price Cap incluida en el art. 2° de los acuerdos antes mencionados. Cabe destacar que la sanción de la Ley de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario ha adoptado una decisión análoga en cuanto prohibe aplicar cláusulas de ajuste en dólares u otras monedas extranjeras a los contratos celebrados con la Administración Pública, entre ellos los de obras y servicios públicos. El proceso se encuentra actualmente abierto a prueba.
- ✓ La misma cooperativa, tras la concesión de la prórroga de la licencia en exclusividad para la prestación del servicio público de telecomunicaciones a las licenciatarias del mismo, también promovió demanda ordinaria por ante el Juzgado Nacional en lo Contencioso Administrativo Federal N° 6 contra el Estado Nacional y las licenciatarias del servicio público de telecomunicaciones a efectos que se decrete la caducidad de las licencias oportunamente otorgadas y en consecuencia la finalización del régimen de exclusividad previsto en el Decreto N° 62/90. Asimismo requirió se ordene el otorgamiento de nuevas licencias, se decrete la nulidad e inconstitucionalidad del Decreto N° 264/98 y se condene a las licenciatarias a resarcir proporcionalmente a los usuarios telefónicos por los daños y perjuicios ocasionados como consecuencia de la extensión de hecho del período de exclusividad. El juicio se abrió a prueba.
- ✓ Unión de Usuarios y Consumidores, interpuso una acción de amparo por ante el Juzgado Nacional de Primera Instancia Contencioso Administrativo Federal N° 8, tendiente a obtener la declaración de inconstitucionalidad y nulidad de las Resoluciones SC N° 9.400 y 10.880/99 por las que la autoridad administrativa había modificado lo dispuesto a través de la Resolución CNT N°. 345/93 en cuanto a la forma de restituir a cada uno de los usuarios los cargos que por determinados conceptos adicionales se habían incluido en el abono del servicio de telefonía fija. Ello, dado la imposibilidad de cumplir con la forma de reintegro dispuesta por la precitada resolución. La SC mediante las resoluciones cuya nulidad se solicita, sustituyó la aludida obligación por otra que fue oportuna y debidamente cumplimentada por ambas licenciatarias. Las compañías contestaron demanda encontrándose a resolver las defensas que fueran articuladas.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1 F°17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

A la fecha de cierre de los presentes estados contables, el monto de los embargos relacionados con causas tramitadas en sede judicial, exceptuando los relacionados con la suspensión del pago de la deuda financiera indicados en Nota 6, asciende aproximadamente a 7.

NOTA 11 - RESTRICCIONES A LOS RESULTADOS NO ASIGNADOS

De acuerdo con las disposiciones de la LSC, el estatuto social y normas emitidas por la CNV, debe destinarse a constituir la Reserva legal un monto no inferior al 5% de la utilidad del ejercicio, más o menos los ajustes de resultados de ejercicios anteriores y previa absorción de las pérdidas acumuladas, si las hubiera, hasta alcanzar el 20% del capital social más el saldo de la cuenta Ajuste integral del capital social.

NOTA 12 - HECHOS POSTERIORES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004

- ***Venta de la tenencia accionaria en Intelsat Ltd.***

Telecom es titular de 260.432 acciones de Intelsat Ltd., de las cuales 60.000 se encontraban sujetas a un "share charge", constituído para garantizar el pago de los servicios satelitales que Intelsat presta a la Sociedad.

En diciembre de 2004 el Directorio de la Sociedad autorizó la venta de la totalidad de las acciones de Intelsat Ltd. a Zeus Holdings Limited, operación que finalmente se cerró en enero de 2005, al precio de U$S 18,75 por acción, de modo que a Telecom le corresponden aproximadamente U$S 5 millones por la venta de su participación. Esta operación ha generado una ganancia de aproximadamente 6 que será registrada en el primer trimestre de 2005.

Telecom llegó a un acuerdo con Intelsat Ltd. para liberar las 60.000 acciones afectadas por el "share charge" e incluirlas en la operación de venta, a cambio de un depósito en efectivo de U$S 300.000, importe que será retenido del precio a percibir por la enajenación de sus acciones en garantía por el pago de los servicios satelitales. El monto de la garantía en efectivo podrá ser revisado semestralmente.

Dado que la decisión de venta se produjo en el ejercicio 2004 y finalizó exitosamente en enero de 2005, la Dirección de la Sociedad reclasificó la inversión del activo no corriente al corriente para reflejar el nuevo plazo de conversión a efectivo de esta inversión.

Valerio Cavallo
Director Administración, Finanzas y Control

Carlos Felices
Gerente General

Amadeo R.Vázquez
Presidente

Véase nuestro informe de fecha
8 de marzo de 2005
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1 F°17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico