NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS (*)

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 3.c)

INDICE

Nota	Concepto	Página
	Glosario de términos	8
1	Operaciones del Grupo Telecom	9
2	Marco regulatorio	9
3	Bases de presentación de los estados contables consolidados	15
4	Criterios de valuación	17
5	Detalle de los principales rubros de los estados contables consolidados	24
6	Información adicional sobre los estados de flujo de efectivo consolidados	26
7	Sociedad controlante. Saldos y operaciones con Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y partes relacionadas	28
8	Préstamos del Grupo Telecom: evolución del proceso de reestructuración de la deuda financiera	31
9	Capital social de Telecom Argentina	41
10	Impuesto a las ganancias	43
11	Suspensión de la posibilidad de cancelar obligaciones tributarias nacionales con títulos públicos	44
12	Compromisos y contingencias del Grupo Telecom	45
13	Información consolidada por actividad	47
14	Información consolidada por trimestre (no auditada)	51
15	Restricciones a los resultados no asignados	51
16	Hechos posteriores al 31 de diciembre de 2004	51

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

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

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

GLOSARIO DE TERMINOS

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

La Sociedad/Telecom Argentina/Telecom	Indistintamente, Telecom Argentina S.A.
Grupo Telecom/Grupo	Grupo económico formado por la Sociedad y sus controladas.
ENTel	Empresa Nacional de Telecomunicaciones.
SC	Secretaría de Comunicaciones.
CNV	Comisión Nacional de Valores.
Personal/Núcleo/Cable Insignia/Publicom/ Nahuelsat/Micro Sistemas/Telintar/ Multibrand	Nombres correspondientes a las sociedades anónimas que son controladas y/o vinculadas conforme a la definición de la Ley de Sociedades Comerciales, o fueron controladas y/o controladas bajo control conjunto por la Sociedad.
Telecom Argentina USA	Nombre correspondiente a la sociedad del exterior Telecom Argentina USA Inc, controlada de la Sociedad conforme a la definición de la Ley de Sociedades Comerciales.
CNC	Comisión Nacional de Comunicaciones.
El Pliego	Pliego de Bases y Condiciones aprobado por el Decreto Nº 62/90.
STM	Servicio de Telefonía Móvil.
SRMC	Servicio de Radiocomunicaciones Móvil Celular.
AMBA	Area Múltiple de Buenos Aires, esto es, Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Gran Buenos Aires.
PCS	Personal Communications Service. Servicio de comunicaciones sin cables con sistemas que operan de manera similar a los sistemas celulares.
Nortel	Nortel Inversora S.A., la sociedad controlante de Telecom.
Grupo Telecom Italia/Telecom Italia/ Operador	Grupo económico formado por Telecom Italia S.p.A. (el Operador) y sus controladas.
Grupo France Telecom	Grupo económico formado por France Telecom S.A. y sus controladas.
Sofora	Sofora Telecomunicaciones S.A. La sociedad controlante de Nortel.
FCR	France Cables et Radio S.A., sociedad controlada por France Telecom S.A.
Telefónica	Telefónica de Argentina S.A. junto con la Sociedad, las licenciatarias del servicio de telefonía fija en la República Argentina.
SU	Servicio Universal. Es la disponibilidad de servicios de telefonía fija a un precio accesible para todos los usuarios dentro de un país o área específica.
IPC	Indice de Precios al Consumidor.
Price Cap	Es la aplicación de reducciones anuales al nivel general de tarifas de las licenciatarias del servicio de telefonía fija.
SEC	Securities and Exchange Commission, la comisión de valores de Estados Unidos de Norteamérica.
CPCECABA	Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
RT/FACPCE	Resoluciones Técnicas emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.
Moneda constante	Unidad de medida en que se preparan los estados contables, que es la moneda de poder adquisitivo del cierre del período contable presentado, conforme a lo dispuesto por la RT 19 de la FACPCE.
VPP	Valor Patrimonial Proporcional.
AFIP	Administración Federal de Ingresos Públicos.
IFRS (International Financial Reporting Standards, antes IAS o NIC)	Las normas internacionales de contabilidad emitidas por el International Accounting Standard Committee.
APE	Acuerdo Preventivo Extrajudicial.
U.S.GAAP	Normas contables vigentes en los Estados Unidos de Norteamérica.
LSC	Ley de Sociedades Comerciales Nº 19.550 y sus modificatorias.
BCBA/NYSE	Las bolsas de comercio de Buenos Aires y Nueva York, respectivamente.
PPP	Programa de Propiedad Participada.

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 1 – OPERACIONES DEL GRUPO TELECOM

Telecom Argentina se constituyó como consecuencia de la privatización de ENTel, que tenía a su cargo la prestación del servicio público de telecomunicaciones en la República Argentina.

La Sociedad obtuvo la licencia para operar la denominada Zona Norte, iniciando sus operaciones el 8 de noviembre de 1990 y prestó el servicio público de telecomunicaciones en un régimen de exclusividad por un período de siete años a partir de la fecha de la transferencia, teniendo derecho a la extensión de la exclusividad por tres años.

La Sociedad efectuó oportunamente una presentación ante la SC para que se le concediera la prórroga del período de exclusividad de su licencia. Admitiendo esta presentación efectuada por la Sociedad, el Gobierno Nacional estableció las pautas para una transición ordenada hacia la libre competencia en telecomunicaciones hasta el 10 de octubre de 1999, fecha a partir de la cual finalizó el período de exclusividad y la Sociedad quedó habilitada para prestar los servicios comprendidos en sus licencias en todo el país.

Asimismo, la Sociedad se fusionó con diversas sociedades del Grupo asumiendo la prestación de los servicios de larga distancia internacional en la Zona Norte, télex nacional, servicios de valor agregado, transmisión de datos e Internet. Para adaptarse a las nuevas demandas del mercado la Sociedad amplió su objeto social que fue aprobado oportunamente por la SC y la CNV.

La Sociedad lleva adelante el cumplimiento de su objeto social de un modo integrado con sus sociedades controladas. El detalle de las actividades desarrolladas por las sociedades controladas al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

Actividad	Sociedad	Participación de Telecom en capital social y votos	Control indirecto a través de	Fecha de incorporación
Voz, datos e Internet	Micro Sistemas (a) (c)	99,99%		01.12.97
	Telecom Argentina USA	100,00%		12.09.00
Telefonía celular	Personal	99,99%		06.07.94
	Núcleo	67,50%	Personal	03.02.98
	Cable Insignia (b) (c)	75,00%	Personal	18.03.98
Edición de guías	Publicom	99,99%		11.06.92

(a) Objeto: fabricación, comercialización, importación, exportación, investigación, mantenimiento y desarrollo de equipos electrónicos.
(b) Objeto: explotación de servicios de telecomunicaciones, excepto radiodifusión. Se encuentra en proceso de disolución (Nota 7.f).
(c) Sociedades no operativas al 31 de diciembre de 2004.

NOTA 2 – MARCO REGULATORIO

a) Organismos de contralor y normas que integran el marco regulatorio

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

La Sociedad y sus sociedades controladas nacionales prestadoras de servicios de telecomunicaciones se encuentran sujetas al contralor de la CNC, organismo descentralizado dependiente de la SC, que a su vez depende del Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios. La SC es la encargada de elaborar las políticas aplicables al sector, aprobar y administrar los planes técnicos fundamentales, asistir al Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios en las cuestiones relativas a las tarifas de la Sociedad y la elaboración de proyectos de normativa reglamentaria sobre telecomunicaciones.

Entre las normas más importantes se encuentran:

- Las Normas de Privatización, que regularon dicho proceso, incluido el Pliego,
- el Contrato de Transferencia,
- las licencias para la prestación del servicio público de telecomunicaciones otorgadas a la Sociedad y a sus sociedades controladas prestadoras de servicios de telecomunicaciones por diversas normas,
- los acuerdos tarifarios, los decretos que los ratifican y reglamentos aprobados por Decreto Nº 764/2000.

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. Tº 1 Fº 17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique [illegible]
Síndico

b) Licencias otorgadas al 31 de diciembre de 2004

- **A la Sociedad**

La Sociedad posee licencias por un plazo indeterminado para proveer en la República Argentina los siguientes servicios:

- ✓ telefonía fija local,
- ✓ telefonía pública,
- ✓ telefonía de larga distancia, nacional e internacional,
- ✓ provisión de enlaces punto a punto, nacional e internacional,
- ✓ télex, nacional e internacional,
- ✓ valor agregado, transmisión de datos, videoconferencia, transporte de señal de radiodifusión y repetidor comunitario,
- ✓ acceso a Internet.

- **A las sociedades controladas**

Personal posee licencia sin límite de tiempo, en régimen de competencia, para prestar el STM en la región norte de la República Argentina, para la prestación del servicio de transmisión de datos y para la prestación de servicios de valor agregado en el ámbito nacional. También posee licencia para la prestación del SRMC en el AMBA, licencia sin límite de tiempo para la prestación del servicio PCS en la República Argentina y el registro para la prestación del servicio de telefonía de larga distancia nacional e internacional.

Núcleo, sociedad controlada por Personal, posee licencia para la prestación del STM en Banda B en todo el territorio del Paraguay y licencia para prestar el servicio PCS en diversas áreas del Paraguay.

c) Causales de revocabilidad de las licencias

- **De la telefonía fija nacional e internacional**

Algunas de las causas que pueden dar lugar a la revocación de la licencia otorgada a favor de la Sociedad son:

1. discontinuar la prestación del servicio o de una parte sustancial del mismo;
2. la modificación del objeto social (sin autorización previa de los Organismos de control) o el cambio de domicilio fuera del país;
3. cualquier venta, gravamen o transferencia de activos que tenga el efecto de reducir los servicios prestados sin la previa autorización de los Organismos de contralor;
4. la reducción de la participación de Nortel (Nota 7) en el capital social de la Sociedad a menos del 51%, o la reducción de la participación de los accionistas ordinarios de Nortel a menos del 51% del capital con derecho a voto de dicha sociedad (al 31 de diciembre de 2004 la totalidad de las acciones ordinarias de Nortel pertenece a Sofora), en ambos casos sin la previa autorización de los Organismos de contralor;
5. la cesión o delegación de las funciones del Operador sin la previa autorización de los Organismos de contralor;
6. la quiebra de la Sociedad.

Si la licencia de la Sociedad fuera revocada, Nortel deberá transferir su participación en el capital de la Sociedad a los Organismos de contralor en fideicomiso para su posterior venta a través de subasta pública. Luego de efectuada la venta de las acciones a un nuevo grupo gerencial, los Organismos de contralor podrán renovar la licencia de la Sociedad bajo las condiciones que se determinen.

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

- **Del STM**

De acuerdo con los pliegos de bases y condiciones que determinaron el otorgamiento de las licencias a Personal, las siguientes causas pueden dar lugar a la revocación de esas licencias:

i) la comisión reiterada de interrupciones del servicio tipificadas en dicho Pliego;
ii) la cesión o transferencia a terceros de la licencia y/o de los derechos y obligaciones derivados de la misma, sin autorización previa de la CNC;
iii) la constitución de gravámenes sobre la licencia;
iv) el concurso o quiebra de Personal;
v) la liquidación o disolución de Personal, sin autorización previa de la CNC.

d) Renegociación de los contratos celebrados con la administración pública

- **Período de convertibilidad del peso con el dólar estadounidense: dolarización de tarifas**

El 28 de noviembre de 1991 la Sociedad y Telefónica firmaron un acuerdo con el Gobierno Nacional que fue ratificado por el Decreto N° 2.585/91 y hecho efectivo a partir del 18 de diciembre de 1991 con relación al régimen tarifario. Los aspectos más importantes contemplados en este acuerdo modificatorio del régimen tarifario previsto en el Contrato de Transferencia son los siguientes:

1. La tarifa, medida en pulsos básicos, se fija en dólares estadounidenses y se ajusta dos veces al año (abril y octubre) en función de la variación operada en el IPC (todos los rubros) de los Estados Unidos de Norteamérica. Estos ajustes tarifarios no requerirán la autorización previa de la autoridad competente. Desde el año 2000 dichos ajustes no fueron aplicados a pedido de la SC.
2. La facturación a los clientes se continuará realizando en moneda nacional.

- **Pesificación de tarifas**

El 6 de enero de 2002 fue sancionada la Ley N° 25.561 de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario que, en su art. 8 deja sin efecto las cláusulas de ajuste en dólares o en otras divisas extranjeras y las cláusulas indexatorias basadas en índices de precios y cualquier otro mecanismo indexatorio. En consecuencia, a partir de esa fecha las tarifas de la Sociedad quedaron establecidas en pesos a la relación de cambio $1 por U$S1.

En virtud del Decreto N° 293/02 se inició un proceso de renegociación de contratos celebrados con la Administración Pública que contempla la revisión de las tarifas de la Sociedad. El Gobierno Nacional quedó facultado para renegociar esos contratos teniendo en consideración los siguientes criterios:

- ✓ el impacto de las tarifas en la competitividad de la economía y en la distribución de los ingresos;
- ✓ la calidad de los servicios y los planes de inversión, cuando estuviesen previstos contractualmente;
- ✓ el interés de los usuarios y la accesibilidad de los servicios;
- ✓ la seguridad de los sistemas comprendidos;
- ✓ la rentabilidad de las empresas.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

El Decreto N° 293/02 encomendó al Ministerio de Economía e Infraestructura la renegociación de todos estos contratos y creó la Comisión de Renegociación de Contratos para brindar al Ministerio el asesoramiento y asistencia que cada caso requiriera. El mencionado decreto establecía que dentro de los contratos alcanzados por la renegociación se encuentran los servicios de telefonía fija prestados por Telecom Argentina.

Para cumplir con dicho proceso de renegociación la Sociedad presentó oportunamente ante la Comisión de Renegociación de Contratos información acerca del impacto producido por la emergencia económica en su situación patrimonial, básicamente sobre los ingresos y los mecanismos preexistentes para la actualización de tarifas, sobre los costos operativos, sobre el endeudamiento, sobre los compromisos de pago con el Estado Nacional y sobre las inversiones futuras y en curso de ejecución.

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

Cabe mencionar que la Resolución N° 38/2002 del Ministerio de Economía estableció que los Organismos de la Administración Pública – incluyendo a los entes de regulación y control - se deberán abstener de modificar directa o indirectamente los precios y tarifas mientras dure el proceso de renegociación de los contratos de obras y servicios públicos. Esta resolución fue posteriormente derogada por la Resolución Conjunta N° 188/03 y N° 44/03 del Ministerio de Economía y Producción y del Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios, de agosto de 2003.

Posteriormente, en julio de 2003, el Decreto N° 311/03 creó la Unidad de renegociación y análisis de contratos de servicios públicos que es la continuadora del proceso de renegociación prosiguiendo los trámites que se hallaren en curso en el ámbito de la anterior Comisión. En octubre de 2003 el Poder Ejecutivo Nacional promulgó la Ley N° 25.790 en la que se dispone la extensión hasta el 31 de diciembre de 2004 del plazo para llevar a cabo la renegociación de los contratos de obras y servicios públicos. El Poder Ejecutivo Nacional será quien remita las propuestas de los acuerdos de renegociación al Congreso Nacional, debiendo este último expedirse dentro de los sesenta días corridos de recepcionada la propuesta. Si el Congreso no se expidiese se tendrá por aprobada la propuesta y en el supuesto de rechazo de la misma, el Poder Ejecutivo Nacional deberá reanudar el proceso de renegociación del contrato respectivo.

El 20 de mayo de 2004 la Sociedad firmó con el Gobierno Nacional una Carta de Entendimiento por la que se establecía que, hasta el 31 de diciembre de 2004, se mantendría la estructura general de tarifas vigente y se ratificaba el propósito de arribar a un acuerdo de renegociación contractual definitivo con anterioridad al 31 de diciembre de 2004. Se convino además en instrumentar medidas tendientes al desarrollo de Internet en el interior, así como planes sociales para promover la accesibilidad a servicios de telecomunicaciones. Recientemente la SC se expidió sobre los mismos, aprobando el servicio 0612 de acceso a Internet (Resolución SC N° 262/04) para localidades ubicadas a claves tarifarias 3 o superiores, respecto de un centro 0610, servicio que comenzó a brindarse hacia fines del año 2004. También aprobó una tarjeta de llamadas con descuentos, para Beneficiarios del Plan Jefes de Hogar que no posean línea telefónica (Resolución SC N° 263/04). La partida comprometida será entregada por la Sociedad al organismo oficial competente durante el primer trimestre del año 2005.

Si bien la Dirección de la Sociedad confía que este proceso de renegociación de su contrato se resolverá satisfactoriamente, a la fecha de emisión de los presentes estados contables no puede asegurarse la resolución favorable del mismo.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

e) **Decreto de desregulación de los servicios de telecomunicaciones**

El Decreto N° 764/2000 aprobó, entre otros aspectos, tres nuevos reglamentos cuyos conceptos básicos son los siguientes:

- **Reglamento general de licencias**

Establece una licencia única con validez en todo el territorio nacional para la prestación al público de todo servicio de comunicaciones, fijo o móvil, alámbrico o inalámbrico, nacional o internacional, con o sin infraestructura propia. No es necesario que el objeto social de los prestadores sea exclusivamente la prestación de servicios de telecomunicaciones. No existen requisitos mínimos de inversión o cobertura. Los prestadores de servicios de radiodifusión podrán solicitar licencia para brindar servicios de telecomunicaciones. Está autorizada la reventa de servicios, previa obtención de licencia. No existen restricciones a la participación de sociedades extranjeras.

- **Reglamento nacional de interconexión**

Establece la reglamentación básica y pautas generales aplicables a la interconexión entre las redes de los distintos prestadores en competencia. Introduce importantes modificaciones respecto del Reglamento Nacional de Interconexión aprobado en el año 1998, entre las que cabe destacar la rebaja de los precios referenciales de los servicios de interconexión del orden del 50%. Incrementa la

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 Garello
Síndico

cantidad de elementos y funciones de red a otorgar por parte del Prestador Dominante (la Sociedad en la Zona Norte y Telefónica en la Zona Sur), destacándose la obligación de interconexión hasta nivel de central local, la de brindar servicios de tasación y la desagregación del bucle local. Introduce también la modalidad de interconexión para servicios de traducción numérica denominados NTS, tales como Internet, audiotexto y llamadas de cobro revertido y la implementación de la portabilidad numérica.

- **Reglamento de SU**

Fija la tasa de aporte al Fondo de SU en el 1% de los ingresos totales por la prestación de servicio de telecomunicaciones. Adicionalmente, se establece la exención de aportes en los siguientes casos: i) por los servicios locales en áreas de teledensidad inferior al 15%; ii) cuando, en el caso de Telecom y Telefónica, se den las condiciones de un algoritmo que combina la pérdida de ingresos y la participación porcentual de mercado de otros prestadores en la provisión del servicio de telefonía local. Se crea un Consejo de Administración, encargado de la administración del Fondo de SU y de conformar los programas específicos de SU. Se adopta el mecanismo de "pay or play" para el cumplimiento de la obligación de aporte de SU, aunque establece un mecanismo para eximir a Telecom y Telefónica del pago de aportes. La Autoridad Regulatoria aún no ha implementado la conformación del Fondo así como tampoco los programas oficiales a ser subvencionados.

Hacia fines de 2002 la SC creó un Grupo de Trabajo que tenía como función primordial definir la metodología de cálculo del Costo Neto de las prestaciones del SU, específicamente, la aplicación del "Modelo híbrido de costo HCPM", basado en costos incrementales de una red teórica, así como la definición y metodología de cálculo de los "Beneficios no monetarios", a fin de determinar los costos a compensar por la prestación del SU. Este Grupo de Trabajo concluyó que se debía avanzar en el corto plazo sobre los programas iniciales, independizándolos del uso del modelo HPCM, y en la necesidad de efectuar una revisión profunda del actual Reglamento General del SU para convertirlo en un elemento operativo a corto plazo, dadas las necesidades sociales que existen.

Habiendo transcurrido ya más de cinco años del inicio de la apertura del mercado y de la puesta en vigencia del primer Reglamento del SU - y cuatro años de la puesta en vigencia de su modificatorio -, dicho Reglamento continúa sin ser implementado. Consecuentemente, los operadores incumbentes no han recibido aún compensaciones por las prestaciones de las características contempladas dentro del SU, que vienen brindando desde los comienzos de la referida apertura del mercado. Adicionalmente, ante la carencia de la reglamentación pertinente por parte de la Autoridad Regulatoria sobre el funcionamiento del SU y del fondo fiduciario en particular, no se han efectivizado aportes al mencionado fondo.

Por todo ello la Sociedad, siguiendo un criterio de prudencia, no ha registrado en sus estados contables el crédito neto que le corresponderá al reglamentarse el Fondo del SU.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

f) **Reglamento de selección por marcación del prestador de servicios de larga distancia**

El 28 de diciembre de 2001 el entonces Ministerio de Infraestructura y Vivienda emitió la Resolución Nº 613/2001 que aprobaba el Reglamento de selección por marcación ("SPM") del prestador de servicios de larga distancia que permitiría al usuario elegir, en cada llamada, el prestador de larga distancia, anteponiendo al número de destino los códigos de acceso 17 (para llamadas de larga distancia nacional) ó 18 (para llamadas de larga distancia internacional) y los tres dígitos (PQR) que identifican a cada operador de larga distancia.

Esta resolución fue recurrida por varios prestadores originando que el Ministerio de Economía emitiera la Resolución Nº 75/2003, introduciendo diversos cambios sobre su obligatoriedad, la habilitación del servicio y bloqueo por mora, estableciendo su habilitación para el 6 de junio de 2003. Hasta el presente no se han recibido pedidos de interconexión para brindar este servicio.

g) Tarjetas prepagas

La SC, mediante la Resolución N° 237/03, asignó el prefijo 822 para el acceso a la prestación de servicios de telecomunicaciones brindados mediante tarjetas en la modalidad de pago previo. Esta modalidad de acceso, primer paso en el indispensable control de los múltiples prestadores de este segmento de mercado en continua expansión, está plenamente vigente.

h) Modificaciones al art.45 de la Ley de Telecomunicaciones

En febrero de 2004 fue promulgada la Ley N° 25.873 que fuera sancionada en diciembre de 2003 por el Congreso Nacional, incorporando los artículos 45 bis, 45 ter y 45 quáter a la Ley N° 19.798.

Estas modificaciones derivan en mayores obligaciones para los prestadores de servicios de telecomunicaciones, ya que obligan a disponer de los recursos humanos y tecnológicos necesarios para la captación y derivación de las comunicaciones ante investigaciones judiciales, para su observación remota de conformidad con la legislación vigente, debiendo los prestadores soportar los costos derivados de dicha obligación y dar inmediato cumplimiento a la misma a toda hora y todos los días del año.

En noviembre de 2004, el Poder Ejecutivo Nacional dictó el Decreto N° 1.563/04, reglamentario de dicha ley, con la finalidad de establecer las condiciones técnicas y de seguridad que deberán cumplir los prestadores de telecomunicaciones con relación a la captación y derivación de las comunicaciones referidas en los nuevos artículos. El decreto impone nuevas obligaciones a los operadores y licenciatarios de servicios de telecomunicaciones; exige adecuaciones del equipamiento y tecnologías existentes que se utilizan para la prestación de servicios de telecomunicaciones; e impone plazos de respuesta a los requerimientos de interceptación y de información que se efectúen. También establece sanciones ante eventuales incumplimientos o demoras y reglamenta además el artículo 34 de la Ley N° 19.798 con relación a la competencia del órgano del Estado legalmente encargado de las verificaciones e inspecciones.

A la fecha de emisión de los presentes estados contables la Sociedad se encuentra evaluando las posibilidades de cumplimiento razonable de las nuevas exigencias, así como el impacto económico resultante de su implementación.

i) Reatribución de un segmento de Banda de 450 Mhz. para telefonía fija

Con el objetivo de disponer de una tecnología inalámbrica que permita superar las limitaciones técnico - económicas de las redes existentes, proveedores de tecnología CDMA en la banda de 450 Mhz. lanzaron durante el presente ejercicio soluciones de acceso inalámbrico para redes fijas, teniendo en cuenta que esta tecnología está siendo utilizada en varios países de Europa del Este. En el mismo sentido, dentro de la Organización de Estados Americanos, CITEL está evaluando recomendaciones sobre la atribución de segmentos de banda a este tipo de aplicaciones.

Los gobiernos de algunos países sudamericanos se encuentran evaluando su aplicación como alternativa de reemplazo en zonas suburbanas, de baja densidad poblacional y en áreas rurales.

Telecom inició pruebas de laboratorio y de campo con dos de estas tecnologías, con la aprobación de la CNC. Paralelamente, se solicitó a la SC la reatribución de un segmento del espectro en la banda de 450 Mhz. para estas aplicaciones de telefonía fija, solicitud que a la fecha de emisión de los presentes estados contables se encuentra en proceso de análisis por parte del ente regulador.

j) Estructura tarifaria de la telefonía fija nacional e internacional

- **Rebalanceo tarifario**

El 1° de diciembre de 1999, por Resolución SC N° 4.269/99 se aprobaron los resultados que surgieron de la aplicación de la metodología dispuesta por Resolución SC N° 1.801/97, por medio de la cual expertos de la Universidad Nacional de Buenos Aires verificaron la variación de ingresos de Telecom y Telefónica, por el término de dos años, producto del rebalanceo tarifario de febrero de 1997. Dicha institución determinó un aumento en los ingresos de la Sociedad como consecuencia del

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

rebalanceo tarifario de aproximadamente 9,5. La modalidad de restitución futura de este monto aún está pendiente de definición por parte del ente regulador.

- **Price Cap**

El Price Cap o "precio tope" es el sistema de regulación tarifaria que se aplica anualmente e incluye elementos de aumento (incremento en el valor del pulso, que se aplicaba en abril y octubre de cada año) y elementos de rebaja (el factor de eficiencia, que se aplicaba en noviembre).

El 6 de abril de 2000, el Gobierno Argentino, Telefónica y la Sociedad suscribieron el acuerdo correspondiente al Price Cap 2000 que estableció un factor de eficiencia o reducción tarifaria del 6,75% (6% establecido por la SC y 0,75% determinado por Telecom y Telefónica), para el período noviembre 2000/octubre 2001.

Si en el mes de noviembre de 2000, las reducciones aplicadas no alcanzaran al 6%, la Autoridad de Aplicación determinaría a qué rubros de la Estructura Tarifaria se les aplicarían las rebajas a fin de lograr la reducción acordada.

A la fecha, la Autoridad de Control ha solicitado a la Sociedad la información correspondiente para la auditoría del Price Cap 2000, no habiendo emitido aún su dictamen final.

En abril de 2001 el Gobierno Argentino, Telefónica y la Sociedad suscribieron el acuerdo correspondiente al Price Cap 2001 que estableció un factor de eficiencia del 5,6% para el período noviembre 2001/octubre 2002.

La aplicación de dicho Price Cap aún se encuentra pendiente dado que fue afectado en octubre de 2001 por una medida cautelar que ordena no indexar con índices de otras economías. La Sociedad recurrió dicha medida e informó a la Autoridad Regulatoria que si una de las partes de la fórmula (ajuste del valor del pulso) no puede aplicarse, el acuerdo de Price Cap suscripto deja de tener vigencia por lo que no resulta aplicable en forma aislada la rebaja prevista en el mismo. Finalmente, la sanción de la Ley N° 25.561 de Emergencia Pública, prohibió explícitamente la indexación de las tarifas.

- **Traslado a los clientes del impuesto a los créditos y débitos en cuentas bancarias**

El 6 de febrero de 2003 el Ministerio de Economía, mediante la resolución N° 72/03, autorizó a la Sociedad a trasladar a las tarifas reguladas, a partir de la entrada en vigencia de la citada resolución, la incidencia del mencionado impuesto, que deberá ser discriminado en la facturación. Los importes anteriores a la mencionada Resolución N° 72/03, que no fueron aplicados al pago de otros impuestos y que a la fecha de emisión de los presentes estados contables ascienden a aproximadamente 23, han quedado comprendidos en el proceso de renegociación de tarifas mencionado en d).

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

NOTA 3 – BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS

a) Bases de presentación

Los estados contables consolidados 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 consolidados 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.

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

b) Bases de consolidación

Siguiendo el procedimiento establecido en la RT 4 de la FACPCE, la Sociedad ha consolidado línea por línea sus estados contables al 31 de diciembre de 2004 con los de sus controladas Publicom, Personal, Núcleo, Cable Insignia, Micro Sistemas y Telecom Argentina USA, utilizando los estados contables de dichas sociedades por el ejercicio finalizado en esa fecha. En consecuencia, esos estados contables abarcan igual período de tiempo respecto a los estados contables de la sociedad controlante.

La LSC 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 y que presenten esos estados contables individuales como información principal y los 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 a los estados contables consolidados.

c) 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	12.222	12.332	(110)
Total pasivo	11.776	11.776	-
Total patrimonio neto	392	502	(110)
Resultado del ejercicio	(644)	(666)	22

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

d) Uso de estimaciones y reclasificaciones

La elaboración de los presentes estados contables consolidados 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.; y b) el resultado satisfactorio de la reestructuración de la deuda financiera de la Sociedad descripta en Nota 8. Los resultados finales podrían diferir de los estimados por la Dirección de la Sociedad; por ello, los presentes estados contables

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

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.

e) Estado de flujo de efectivo

Para la confección de los estados de flujo de efectivo se consideraron dentro del concepto de caja y equivalentes de caja a todas las inversiones de muy alta liquidez, con vencimiento originalmente pactado no superior a tres meses.

La Sociedad emplea el método indirecto para conciliar el resultado del ejercicio con el flujo de efectivo generado por las operaciones.

f) Concentración del riesgo crediticio

La Sociedad y algunas de sus controladas prestan servicios de telecomunicaciones a clientes residenciales, empresas y reparticiones públicas y otorgan crédito, de acuerdo con las regulaciones del servicio prestado, generalmente sin exigir garantías. Las líneas en servicio de telefonía fija alcanzaron 3.790.000, 3.656.000 y 3.590.000 (cifras no auditadas) al 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002, respectivamente; mientras que las líneas celulares (sin prepagas) alcanzaron 1.004.262, 482.796 y 462.730 (cifras no auditadas) al cierre de dichos ejercicios, respectivamente, por lo que existe una importante atomización de la cartera de clientes.

El riesgo de incobrabilidad varía de cliente a cliente debido principalmente a su situación financiera. El Grupo evalúa el riesgo de incobrabilidad y constituye previsiones para reconocer probables pérdidas por créditos incobrables.

g) 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 4 – CRITERIOS DE VALUACION

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

a) Conversión de estados contables emitidos en moneda extranjera

El Grupo 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 (Núcleo, Cable Insignia y 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 en el rubro Diferencias transitorias de conversión.

b) Criterio de reconocimiento de ingresos

Las principales fuentes de ingresos del Grupo Telecom, según el segmento que los origina, son:

Voz, datos e Internet

- **Telefonía fija nacional**

  Los ingresos consisten principalmente en abono básico mensual, servicio medido y abono por servicios suplementarios (entre otros, llamada en espera, facturación detallada, contestador automático de llamadas).

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
11 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 ingresos por ventas son reconocidos en el momento en que el servicio es prestado a los clientes. Tanto los servicios prestados y no facturados como los cobrados y pendientes de brindar al cierre de cada período son estimados en base a sistemas técnicos de medición. En consecuencia, las ventas de cada período incluyen, además de las efectivamente facturadas, los ingresos por servicios devengados pendientes de facturación.

El abono se factura por adelantado y se reconoce como ingreso en el mes en que el servicio es prestado. Los ingresos provenientes de otros servicios de telecomunicaciones (principalmente acceso a la red, larga distancia y tiempo de uso de aire) son reconocidos cuando son prestados.

Los ingresos por la venta de tarjetas prepagas son reconocidos en el período en que se consume el tráfico o cuando vence la tarjeta, lo que suceda primero. El tráfico remanente de tarjetas no vencidas se expone como ventas cobradas por adelantado en el rubro Cuentas por pagar.

Los ingresos por cargos de conexión de las líneas telefónicas son reconocidos en el período en que el servicio de instalación es finalizado, junto con sus costos relacionados, los que son superiores al derecho de conexión que abonan los clientes. En cambio, los ingresos por cargos de reconexión y sus correspondientes costos son diferidos en función de la vida útil promedio estimada de los clientes, debido a que dichos ingresos son superiores a sus costos relacionados.

Los ingresos por servicios de interconexión consisten en montos recibidos por la Sociedad de otros operadores por llamadas originadas o que transitan sus redes pero finalizan en la red de la Sociedad y son reconocidos en el período en que esos servicios son prestados.

- **Telefonía fija internacional**

  Los ingresos por telefonía internacional incluyen principalmente servicios de voz, datos y enlaces internacionales punto a punto; además incluyen el producido de acuerdos bilaterales entre la Sociedad y operadores extranjeros abarcando el tráfico de corresponsales de entrada. Todos estos ingresos son reconocidos en el período en que se prestan.

- **Transmisión de datos e Internet**

  Los ingresos consisten principalmente en el abono básico mensual a clientes residenciales y empresas por servicios de transmisión de datos y conexión a Internet (entre otros, dial-up y banda ancha, redes privadas, tránsito dedicado, transporte de señal de radio y TV y servicios de videoconferencia) y son reconocidos en el período en que se prestan los servicios.

Telefonía celular

Los ingresos consisten en abono básico mensual, cargos por tiempo de uso de aire, cargos por servicios de valor agregado (entre otros, llamada en espera, contestador automático de llamadas) y otros servicios diversos. Los mismos son reconocidos en el período en que son prestados.

Los ingresos por venta de equipos consisten principalmente en la venta de terminales a clientes, agentes propios y otros distribuidores. Dicha venta y sus gastos relacionados son reconocidos en el momento de entrega y aceptación del producto por parte del cliente, ya que se considera como un proceso de venta separado de la venta del servicio de telefonía celular.

Los ingresos por la venta de tarjetas prepagas son reconocidos en el período en que se consume el tráfico o cuando vence la tarjeta, lo que suceda primero. El tráfico remanente de tarjetas no vencidas se expone como ventas cobradas por adelantado en el rubro Cuentas por pagar.

Edición de guías

Los ingresos por ventas de publicidad en las guías son reconocidos con la distribución de las mismas, junto con sus respectivos costos asociados.

c) 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.

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

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.

Los resultados financieros activados/(desactivados) en estos bienes se exponen en Nota 5.u. 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 8.

d) Caja y bancos

A su valor nominal.

e) 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.

f) Otros créditos y deudas en moneda no incluidos en el punto e) 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".

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

Las inversiones se detallan en los Anexos C y D.

h) Bienes de cambio

A su costo de reposición al cierre de cada ejercicio. El valor de los bienes de cambio considerados en su conjunto no supera su valor recuperable.

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 precios de venta de teléfonos celulares están influenciados por la política comercial de Personal y Núcleo, diseñada para lograr una mayor penetración del mercado reduciendo los costos de acceso al servicio celular de los clientes sin perder de vista la rentabilidad global del negocio. Por ello, en ocasiones, la Dirección de Personal y Núcleo estiman conveniente la venta de terminales a precios inferiores a su costo de reposición. Dado que la política de precios es una atribución de la Dirección de dichas sociedades, no se utilizan los precios bonificados o de promoción para el cálculo del valor recuperable de los bienes de cambio.

i) Otros activos

Corresponden a la actividad de edición de guías. Los principales activos son los siguientes:

- *costos de impresión diferidos*: al costo incurrido. Se cargan a resultados al producirse la distribución de las correspondientes guías telefónicas.
- *materias primas*: a su costo de reposición.

El valor de los otros activos en su conjunto no supera su valor recuperable.

j) 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 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 con posterioridad al 8 de noviembre de 1990:* a su costo de adquisición reexpresado de conformidad con lo señalado en Nota 3.c 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 del Grupo.

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 5.u.

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 y herramientas	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

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

al valor del activo y será amortizado en función de la vida útil restante de los bienes a desinstalar, con contrapartida en Otros pasivos.

La evolución de los bienes de uso se expone en el Anexo A.

k) Activos intangibles

A su costo de adquisición reexpresado de acuerdo con lo indicado en Nota 3.c 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.

Los principales activos intangibles son los siguientes:

- *Gastos de desarrollo de sistemas*
  La Sociedad activa ciertos costos asociados con el desarrollo de sistemas, de gran envergadura, para uso interno y los amortiza en 60 meses.
- *Gastos de emisión de deuda*
  Los costos incurridos relacionados con emisión de deuda fueron diferidos y amortizados en el plazo de duración de la deuda original.
- *Licencia PCS*
  Personal ha suspendido la amortización sistemática de la Licencia PCS a partir del ejercicio 2002 por tratarse de un activo intangible de vida útil indefinida. El valor contable al cierre de cada ejercicio no supera su valor recuperable.
- *Licencia Banda B del Paraguay*
  Se amortiza en 120 meses.
- *Derechos de uso*
  La Sociedad adquiere capacidad de red mediante acuerdos que le brindan el derecho a usar dicha capacidad por un período de tiempo determinado. Los montos pagados se activan y amortizan en el plazo de duración de estos acuerdos, generalmente de 180 meses.
- *Derechos de exclusividad*
  Fueron adquiridos mediante la firma de acuerdos con terceros para promocionar los productos de la Sociedad. Dichos acuerdos comprenden la publicidad exclusiva en los sitios involucrados, promociones con stand de ventas y, en algunos casos, prestación exclusiva del servicio de telefonía fija. Los montos activados se amortizan en el plazo de duración de estos acuerdos, que van desde 24 a 348 meses.
- *Marcas y patentes*
  Se amortizan en 180 meses.

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

l) Evaluación de la recuperabilidad de los bienes de uso y activos intangibles ("los activos fijos")

La recuperabilidad de los activos fijos depende de la capacidad de generar ingresos de fondos netos suficientes para absorber sus depreciaciones en los períodos en que se estima estos activos prestarán servicios al Grupo.

La Dirección de la Sociedad evalúa periódicamente la recuperabilidad de dichos activos fijos a través de la confección de proyecciones económico – financieras elaboradas a partir de escenarios alternativos basados en supuestos macroeconómicos, financieros y del mercado de telecomunicaciones considerados probables y conservadores. Se considera que los activos fijos tienen problemas de recuperabilidad cuando los flujos de efectivo futuros, sin descontar y sin contemplar los costos financieros, generados por dichos activos son menores que su valor de libros. En ese caso, se reconocería una pérdida por la diferencia entre el valor de libros y el valor de mercado de esos activos; dicho valor de mercado surge de descontar los flujos de efectivo mencionados anteriormente a una tasa que refleje el valor tiempo del dinero y los riesgos específicos de estos activos.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
11 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

La devaluación del peso argentino y la "pesificación" de las tarifas de los servicios públicos y de los contratos entre privados celebrados con anterioridad al 6 de enero de 2002, plantearon un significativo cambio de reglas para todos los agentes económicos radicados en nuestro país.

A pesar de las mencionadas dificultades y teniendo en consideración que el art. 9 de la Ley N° 25.561 establece que el Poder Ejecutivo Nacional deberá tener en cuenta - entre otros aspectos - la rentabilidad de las empresas de servicios públicos, para la estimación del valor recuperable de los activos fijos al 31 de diciembre de 2004 la Dirección de la Sociedad ha considerado en sus proyecciones de ingresos la modificación de sus tarifas de modo tal de recomponer la ecuación económico – financiera de la Sociedad a fin de que la misma pueda continuar operando de manera normal en un mercado desregulado y competitivo, con niveles de rentabilidad razonables para remunerar a sus accionistas y cumplir con los compromisos con sus acreedores financieros. Adicionalmente, las proyecciones económico – financieras prevén resultados satisfactorios del proceso de reestructuración total de la deuda financiera del Grupo descripto en Nota 8.

Considerando la metodología descripta anteriormente sobre la recuperabilidad de los activos y los resultados esperados de los procesos de renegociación de las tarifas de la Sociedad, la Dirección de la Sociedad considera que el valor de sus bienes de uso e intangibles, en su conjunto, no supera su valor recuperable.

m) Gratificaciones por desvinculación laboral e indemnizaciones por despido

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

n) Cargas fiscales

- *Impuesto a las ganancias*

  El Grupo Telecom contabiliza el impuesto a las ganancias por el método de lo diferido de acuerdo con lo previsto en la RT 17 (Nota 10). La tasa legal en la República Argentina es del 35% para todos los ejercicios presentados. La tasa legal en el Paraguay es del 30% para todos los ejercicios presentados.

- *Impuesto a la ganancia mínima presunta*

  Las sociedades argentinas que integran el Grupo Telecom han 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 48 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 con alícuotas promedio de aproximadamente 3,7%, 3,6% y 3,3% para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002, respectivamente.

o) 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 el retiro por 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.

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

- *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.

p) Pasivos en moneda originados en refinanciaciones

La RT17 en su párrafo 4.5.8 establece que cuando una deuda entre partes independientes sea sustituida por otra cuyas condiciones sean sustancialmente distintas de las originales, sea dada de baja la cuenta preexistente y se reconozca una nueva deuda, cuya medición contable se hará sobre la base de la mejor estimación posible de la suma a pagar, descontada usando una tasa que refleje las evaluaciones del mercado sobre el valor tiempor del dinero y los riesgos específicos de la deuda. Este es el criterio utilizado por Personal y Núcleo para contabilizar la reestructuración de sus deudas financieras descripta en la Nota 8. En el caso de Núcleo la nueva deuda ha sido valuada a su valor nominal más intereses contractuales que no difiere significativamente de su valor actual al momento de la reestructuración.

q) Previsiones

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

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

r) 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.

s) Provisión vacaciones

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

t) 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.

u) Resultados por reestructuración de deuda financiera

Corresponden principalmente a los resultados por el cierre del proceso de reestructuración de la deuda financiera de las sociedades del Grupo (Personal y Núcleo). Dada la importancia de dichos resultados y su carácter inusual debido a la naturaleza atípica de la operación llevada a cabo por las sociedades, los mismos fueron expuestos por separado en este rubro. Información adicional sobre su composición se expone en Nota 5.w.

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 5 - DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS DE LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS

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

BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS	31 de diciembre de 2004	31 de diciembre de 2003
ACTIVO CORRIENTE		
a) Caja y bancos		
Caja	3	3
Bancos	29	23
	32	26
b) Inversiones		
Colocaciones transitorias (Anexo D) (*)	3.330	2.173
Títulos emitidos en serie y participaciones en otras sociedades (Anexo C)	356	268
	3.686	2.441
Previsión para "Bono Argentina 2004" (Anexo E)	(56)	-
(*) En diciembre'04 incluye 2.228 que se destinarán a la cancelación de préstamos (Nota 8).	3.630	2.441
c) Créditos por ventas		
Voz, datos e Internet	379	386
Telefonía celular (**)	303	272
Edición de guías	34	35
	716	693
Previsión para deudores incobrables (Anexo E)	(104)	(112)
(**) Incluye 49 y 76, respectivamente, correspondientes a Núcleo.	612	581
d) Otros créditos		
Créditos fiscales	26	29
Créditos fiscales derivados de la suscripción del "Bono Argentina 2004" (Nota 11)	-	38
Gastos pagados por adelantado	17	17
Cuentas a cobrar al personal	2	5
Diversos	33	30
	78	119
e) Bienes de cambio		
Terminales, accesorios y repuestos celulares (Anexo F)	82	16
Previsión para obsolescencia (Anexo E)	(3)	(2)
	79	14
f) Otros activos		
Costos de impresión diferidos	1	1
Materias primas	2	2
	3	3
ACTIVO NO CORRIENTE		
g) Otros créditos		
Activo impositivo diferido, neto de previsión (Nota 10)	-	20
Crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta	200	151
Créditos por impuesto s/ bienes personales – responsabilidad sustituta de la Sociedad	4	3
Gastos pagados por adelantado	14	7
Diversos	14	15
Subtotal	232	196
Previsión para créditos por impuesto sobre bienes personales (Anexo E)	(4)	(3)
	228	193
h) Inversiones		
Fideicomiso "Complejo industrial de telecomunicaciones 2003"	2	2
Títulos públicos (Anexo C)	-	35
Participaciones en otras sociedades (Anexo C)	-	10
	2	47
PASIVO CORRIENTE		
i) Cuentas por pagar		
Proveedores	490	414
Ventas cobradas por adelantado	40	30
Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y partes relacionadas (Nota 7.d)	18	7
	548	451

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 Carrido
Síndico

	31 de diciembre de 2004	de 2003
j) Préstamos (Nota 8)		
Obligaciones negociables	6.421	5.465
Bancarios y con otras instituciones financieras	1.361	1.753
Para la adquisición de bienes de uso	1.652	2.317
Para la adquisición de bienes de cambio	-	461
	9.434	9.996
k) Remuneraciones y cargas sociales		
Vacaciones, premios y cargas sociales	58	55
Gratificaciones por desvinculación laboral	16	17
Fondo compensador	5	5
	79	77
l) Cargas fiscales		
Impuesto sobre los ingresos brutos	39	30
Impuesto al valor agregado (posición neta)	32	44
Impuesto a la ganancia mínima presunta (neto de anticipos)	17	27
Impuesto a las ganancias (*)	1	-
Otros impuestos, tasas y contribuciones	25	19
(*) Corresponde a Núcleo.	114	120
m) Otros pasivos		
Aportes a programas sociales para acceso a Internet y otros	13	13
Tasa de justicia APE (Nota 8)	2	-
Diversos	7	12
	22	25
PASIVO NO CORRIENTE		
n) Cuentas por pagar		
Proveedores	7	-
o) Préstamos (Nota 8)		
Bancarios y con otras instituciones financieras	1.260	86
Efecto valor actual	(41)	-
	1.219	86
p) Remuneraciones y cargas sociales		
Gratificaciones por desvinculación laboral	29	22
Fondo compensador	4	8
	33	30
q) Otros pasivos		
Tasa de justicia APE (Nota 8)	20	-
Retiro de activos montados en sitios de terceros	13	10
Alquiler de capacidad internacional	31	21
Gratificaciones por jubilación	7	8
	71	39

ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS	31 de diciembre de 2004	2003	2002
	Ganancia (pérdida)		
r) Ventas netas			
Voz	2.302	2.164	2.529
Datos	151	185	230
Internet	265	207	195
Subtotal Telefonía fija	2.718	2.556	2.954
Telefonía celular	1.733	1.163	1.035
Edición de guías	43	34	23
	4.494	3.753	4.012
s) Resultados de inversiones permanentes			
Latin American Nautilus	-	-	(15)
Nahuelsat	(2)	2	(8)
	(2)	2	(23)
t) Depreciación llave de negocio			
Soluciones	-	-	(10)

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

	31 de diciembre de		
u) Resultados financieros, netos	2004	2003	2002
Generados por activos	Ganancia (pérdida)		
Intereses por colocaciones	57	51	(3)
Intereses por créditos por ventas	35	57	79
Diferencias de cambio	178	(38)	618
Resultado por exposición a la inflación	-	(11)	(2.106)
Previsión para "Bono Argentina 2004" (Anexo E y Nota 11)	(56)	-	-
Otros resultados financieros	8	(10)	(140)
Total generados por activos	**222**	**49**	**(1.552)**
Generados por pasivos			
Intereses por préstamos (*)	(608)	(591)	(885)
Intereses punitorios	(134)	(72)	(34)
Intereses por cuentas por pagar	(5)	(1)	(9)
Intereses activados en obras en curso	5	6	66
Diferencias de cambio	(638)	711	(4.438)
Activación/(desactivación) de dif. cbio. originadas por préstamos para la adq. bs. uso	-	(49)	898
Resultado por exposición a la inflación	-	4	942
Otros resultados financieros	(14)	(9)	(290)
Total generados por pasivos	**(1.394)**	**(1)**	**(3.750)**
Total resultados financieros, netos	**(1.172)**	**48**	**(5.302)**

(*) Incluye (5), (6) y (9), respectivamente, correspondientes a amortización de gastos de emisión de deuda.

v) Otros egresos, netos			
Gratificaciones por desvinculación laboral e indemnizaciones por despido	(59)	(75)	(48)
Juicios y otras contingencias (Anexo E)	(24)	(90)	(101)
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	(2)	(25)
	(78)	**(168)**	**(176)**
w) Resultados por reestructuración de deuda financiera (Nota 8)			
Quita de capital (incluye 41 del efecto del valor actual)	113	361	-
Recupero de intereses devengados y punitorios	142	49	-
Desactivación dif. cbio. por préstamos para la adq. bs. uso, netas de amortizaciones	(4)	(21)	-
Tasa de justicia APE	(22)	-	-
Otros gastos asociados	(20)	(13)	-
	209	**376**	**-**

NOTA 6 - INFORMACION ADICIONAL SOBRE LOS ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADOS

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	32	26	53	129
Inversiones corrientes	3.630	2.441	1.362	332
Subtotal	**3.662**	**2.467**	**1.415**	**461**
Menos partidas no consideradas efectivo y equivalentes de efectivo				
a) Saldo de cuasimonedas provenientes de cobranzas				
Títulos públicos nacionales y provinciales	-	-	(36)	(32)
b) Inversiones con vencimiento original pactado mayor a tres meses:				
Colocaciones transitorias	(463)	(193)	-	-
Títulos públicos	(*) (251)	(58)	(65)	-
Participación en otras sociedades (Nota 16)	(8)	-	-	-
Total del efectivo y equivalentes de efectivo	**2.940**	**2.216**	**1.314**	**429**

(*) 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:

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

	31 de diciembre de		
	2004	2003	2002
Diferencia de cambio por efectivo en moneda extranjera	127	(13)	2
Resultado por exposición a la inflación de fondos al inicio	-	(10)	245
Intereses	92	75	55
Subtotal	219	52	302
Resto de efectivo neto generado por las operaciones	1.945	1.963	1.365
Flujo neto de efectivo generado por las operaciones	2.164	2.015	1.667

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

Disminución (aumento) de activos			
Inversiones no consideradas efectivo y equivalentes	(90)	(5)	61
Créditos por ventas	(32)	(334)	(106)
Otros créditos	15	(3)	1.049
Bienes de cambio	(75)	(8)	(16)
Otros activos	-	-	10
	(182)	(350)	998
Aumento (disminución) de pasivos			
Cuentas por pagar	53	129	(388)
Remuneraciones y cargas sociales	5	17	(127)
Cargas fiscales	(72)	179	(61)
Otros pasivos	5	10	(25)
Previsiones	(18)	(17)	(96)
	(27)	318	(697)

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 consolidados son las siguientes:

Adquisiciones de bienes de uso financiadas por cuentas por pagar	243	198	12
Adquisiciones de activos intangibles financiadas por cuentas por pagar	12	-	-
Intereses activados en obras en curso	5	6	66
Teléfonos celulares entregados en comodato a clientes	8	3	10
Provisión impuesto a la ganancia mínima presunta	46	68	-
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	-	352	853
Pago de impuesto a la ganancia mínima presunta	-	(8)	(46)
Pago de otros impuestos, tasas y contribuciones	-	(215)	(405)
Cancelación de cuentas por pagar	-	(123)	(224)

- ***Principales actividades 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	(217)	(187)	(240)

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

Derechos de exclusividad	(1)	(2)	(3)
Derechos de uso	(11)	-	(1)
Gastos de desarrollo de sistemas	-	(4)	(18)
Licencias PCS y Banda B del Paraguay	-	-	(2)
	(12)	(6)	(24)

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

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

	31 de diciembre de		
	2004	2003	2002
Títulos públicos con vencimientos originales superiores a tres meses	(147)	15	100
Colocaciones transitorias con vencimientos originales superiores a tres meses	(235)	(193)	-
Aporte al fideicomiso "Complejo industrial de las Telecomunicaciones 2003"	-	(2)	-
	(382)	(180)	100

- ***Principales actividades de financiación***

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

Bancarios y con otras instituciones financieras	-	-	18
Toma de préstamos	-	-	18
Bancarios y con otras instituciones financieras	(471)	(11)	(42)
Pago de préstamos	(471)	(11)	(42)
Obligaciones negociables	-	(277)	-
Bancarios y con otras instituciones financieras	-	(145)	-
Cancelación de préstamos por recompra de deuda	-	(422)	-
Obligaciones negociables	-	(231)	(191)
Collateral por contratos de swap	-	-	(67)
Bancarios y con otras instituciones financieras	(118)	(52)	(87)
Para la adquisición de bienes de uso y bienes de cambio	-	(52)	(101)
Pago de intereses y gastos relacionados	(118)	(335)	(446)

NOTA 7 – 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.

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.

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

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	2003
ACTIVO CORRIENTE			
Créditos por ventas			
Telecom Italia Mobile S.p.A. (a)	Roaming	2	1
Entel PCS Telecomunicaciones S.A. (a)	Roaming	2	2
TIM Celular S.A. (a)	Roaming	-	1
Total partes relacionadas		4	4
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas por pagar			
Telecom Italia Sparkle S.p.A. (a)	Derechos de uso	12	1
Pirelli Energía Cables y Sistemas de Argentina S.A. (a)	Honorarios por servicios	2	1
Entel Chile S.A. (a)	Corresponsales de salida	1	2
Telecom Italia S.p.A. sucursal Argentina (a)	Honorarios por servicios	1	-
Etec S.A. (a)	Corresponsales de salida	1	-
Tel3 S.A. (a)	Honorarios por servicios	1	-
Entel S.A. (Bolivia) (a)	Corresponsales de entrada	-	1
Teco Soft Argentina S.A. (a)	Honorarios por servicios	-	2
Total partes relacionadas		18	7

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		
Telecom Italia Sparkle (a)	Corresponsales de entrada	4	4	9
Golden Lines (a)	Corresponsales de entrada	1	1	1
Latin American Nautilus (a)	Corresponsales de entrada	2	1	2
Entel S.A. (Bolivia) (a)	Corresponsales de entrada	1	1	1
Entel Chile (a)	Corresponsales de entrada	10	13	19
Entel PCS Telecomunicaciones (a)	Roaming	5	4	-
Telecom Italia Mobile (a)	Roaming	4	2	-
TIM Celular S.A. (a)	Roaming	2	-	-
Retevisión Móvil S.A. (a)	Roaming	1	-	-
Total servicios prestados		30	26	32

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

		31 de diciembre de		
		2004	2003	2002
		Ganancia (pérdida)		
♦ Servicios recibidos		Costos operativos		
Nahuelsat	Alquileres	(8)	(7)	(7)
Intelsat Ltd.	Alquileres	(3)	(5)	(8)
Subtotal sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550		(11)	(12)	(15)
Telecom Italia S.p.A. sucursal Argentina (a)	Honorarios por servicios	(3)	(3)	(13)
Teco Soft Argentina S.A. (a)	Honorarios por servicios	(3)	(12)	(10)
Tel3 S.A. (a)	Honorarios por servicios	(14)	(3)	(1)
Pirelli Energía Cables y Sistemas (a)	Honorarios por servicios	(10)	-	-
Pirelli Telecomunicaciones Cables y Sistemas (a)	Honorarios por servicios	(4)	-	-
Entel Chile (a)	Corresponsales de salida	(13)	(11)	(14)
Entel (Bolivia) (a)	Corresponsales de salida	(4)	(3)	(5)
Etec S.A. Cuba (a)	Corresponsales de salida	(3)	(4)	(2)
Golden Lines International Communications Services Ltd. (a)	Corresponsales de salida	(1)	(1)	(1)
Telecom Italia Sparkle (a)	Corresponsales de salida	(3)	(3)	(5)
Telecom Italia Mobile S.p.A. (a)	Roaming	(1)	(1)	-
Telesoft S.p.A. sucursal Argentina (a)	Honorarios por servicios	-	-	(14)
Olivetti Argentina S.A. (a)	Honorarios por servicios	-	-	(2)
La Caja ART S.A. (b)	Seguros	(2)	-	-
Caja de Seguros S.A. (b)	Seguros	(2)	-	-
FCR representación permanente en la Rep. Argentina (c)	Honorarios por servicios	-	(3)	(14)
Sofrecom Argentina S.A. (c)	Honorarios por servicios	-	(9)	(9)
Latin American Nautilus (a) (d)	Alquiler de líneas	(1)	-	(15)
Multibrand (e)	Publicidad	-	(1)	(3)
Subtotal partes relacionadas		(64)	(54)	(108)
Total servicios recibidos		(75)	(66)	(123)
♦ Compra de bienes		Activos fijos		
Telecom Italia Sparkle (a)		24	-	-
Tel3 S.A. (a)		4	-	5
Teco Soft Argentina S.A. (a)		-	1	4
Pirelli Energía Cables y Sistemas de Argentina S.A. (a)		-	-	1
Telesoft S.p.A. sucursal Argentina (a)		-	-	6
Sofrecom Argentina S.A. (c)		-	8	14
Total compra de bienes		28	9	30

(a) Forman parte del Grupo Telecom Italia.
(b) Forma parte de W de Argentina - Inversiones S.L.
(c) Forman parte del Grupo France Telecom y fueron partes relacionadas hasta el 19 de diciembre de 2003.
(d) La Sociedad poseía un 10% de participación en esta compañía hasta el 19 de diciembre de 2003.
(e) La Sociedad poseía un 25% de participación en esta compañía hasta el 21 de marzo de 2003.

Estas operaciones fueron realizadas por la Sociedad en iguales condiciones que si hubieran sido realizadas con un tercero independiente. Cuando estas operaciones superaron el 1% del patrimonio neto fueron aprobadas por el Comité de Auditoría de acuerdo con lo dispuesto por el Decreto N° 677/01.

Al 31 de diciembre de 2004, los saldos de préstamos personales a algunos ejecutivos de Telecom ascienden a $0,4 millones y corresponden a planes de retención y devengan una tasa de interés del 6% anual.

f) Información sobre sociedades del Grupo Telecom

- **Disolución de Cable Insignia**

El 25 de abril de 2003 la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de Cable Insignia resolvió disolver la sociedad anticipadamente, dado que no realizaba ningún tipo de actividad. Cable Insignia está actualmente en proceso de liquidación.

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 8 – PRESTAMOS DEL GRUPO TELECOM: EVOLUCION DEL PROCESO DE REESTRUCTURACION DE LA DEUDA FINANCIERA

1) Composición de los préstamos del Grupo Telecom

La composición de los préstamos consolidados es la siguiente:

	31 de diciembre de			
	2004		2003	
Corriente				
♦ Capital				
Obligaciones negociables	5.353		4.912	
Bancarios y con otras instituciones financieras	1.177		1.638	
Para la adquisición de bienes de uso	1.475		2.169	
Para la adquisición de bienes de cambio	-	8.005	426	9.145
♦ Intereses devengados		1.259		747
♦ Intereses punitorios		170		104
		9.434		9.996
No corriente				
♦ Capital				
Bancarios y con otras instituciones financieras		1.260		86
Efecto valor actual		(41)		-
		1.219		86
Total préstamos		10.653		10.082

Como se explica más adelante, al 31 de diciembre de 2004 la deuda financiera de Personal y Núcleo se encontraba reestructurada mientras se aguarda la homologación judicial del APE de Telecom. La composición de la deuda financiera del Grupo Telecom al 31 de diciembre de 2004, distinguiendo entre la porción reestructurada y en proceso de reestructuración, es la siguiente:

	Telecom	Personal	Núcleo	Eliminaciones	Consolidado al 31.12.04
Deuda reestructurada					
♦ Capital	-	1.230	120	(83)	1.267
♦ Intereses devengados	-	9	-	-	9
Subtotal	-	1.239	120	(83)	1.276
♦ Efecto valor actual	-	(57)	-	16	(41)
Total deuda reestructurada	-	1.182	120	(67)	1.235
▪ Porción corriente	-	14	5	(3)	16
▪ Porción no corriente	-	1.168	115	(64)	1.219
Deuda en proceso de reestructuración					
♦ Capital	7.998	-	-	-	7.998
♦ Intereses devengados	1.250	-	-	-	1.250
♦ Intereses punitorios	170	-	-	-	170
Total deuda en proceso de reestructuración (*)	9.418	-	-	-	9.418
Total deuda financiera	9.418	1.182	120	(67)	10.653
▪ Porción corriente	9.418	14	5	(3)	9.434
▪ Porción no corriente	-	1.168	115	(64)	1.219

(*) Clasificado como pasivo corriente según se explica en el punto 4.2. de esta nota.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

El proceso de reestructuración de la deuda financiera del Grupo Telecom generó los siguientes resultados de naturaleza inusual que por su significatividad han sido expuestos en un rubro específico denominado "Resultado por reestructuración de deuda financiera". La composición por empresa y por naturaleza de dicho resultado al 31 de diciembre de 2004 y 2003 es la siguiente:

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

Operación	Telecom	Personal	Núcleo	Publicom	Eliminaciones	Consolidado
Recompra de deuda financiera						
♦ Quita de capital	270	86	-	5	-	361
♦ Recupero de intereses devengados y punitorios	37	11	-	1	-	49
♦ Diferencias de cambio activadas	(14)	(7)	-	-	-	(21)
♦ Otros gastos asociados	(13)	-	-	-	-	(13)
Total al 31 de diciembre de 2003	280	90	-	6	-	376
Reestructuración deuda financiera						
♦ Quita de capital	-	72	-	-	-	72
♦ Recupero de intereses devengados y punitorios	-	145	11	-	(14)	142
♦ Tasa de justicia APE	(22)	-	-	-	-	(22)
♦ Otros gastos asociados	1	(17)	(4)	-	-	(20)
Subtotal	(21)	200	7	-	(14)	172
♦ Efecto valor actual	-	57	-	-	(16)	41
♦ Diferencias de cambio activadas	-	(4)	-	-	-	(4)
Total al 31 de diciembre de 2004	(21)	253	7	-	(30)	209

Asimismo, y con el propósito de cancelar su deuda financiera, Telecom constituyó un fideicomiso que al 31 de diciembre de 2004 asciende a 2.217 (U$S300 millones y Euro 326 millones). Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2004, Personal posee un remanente del fideicomiso constituido con el mismo propósito, de 11 (U$S4 millones). En los casos en que correspondía, Telecom y Personal obtuvieron 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.

2) Deuda financiera reestructurada

Corresponde al pasivo financiero de Personal y Núcleo que alcanza aproximadamente el 12% de la deuda financiera total del Grupo Telecom al 31 de diciembre de 2004.

A continuación se realiza una breve descripción de la etapa final del proceso que culminó con la exitosa reestructuración de las deudas financieras de las compañías celulares del Grupo:

a) Personal

En julio de 2004 Personal anunció a sus acreedores financieros una propuesta para la reestructuración integral de toda su deuda financiera en términos similares a los propuestos por Telecom.

Personal obtuvo el consentimiento a su propuesta de reestructuración por parte del 100% de sus acreedores financieros representativos de la totalidad de la deuda quirografaria financiera. De acuerdo con los términos de la propuesta Personal tenía el derecho a optar por llevar a cabo la reestructuración sin requerir la homologación judicial del acuerdo a través de un APE regido por la ley argentina si obtenía por lo menos el apoyo de los tenedores del 95% de su deuda quirografaria financiera pendiente de pago. En consecuencia, el 25 de noviembre de 2004, Personal celebró con sus acreedores financieros un convenio a través del cual realizó una reestructuración privada que resultó en una quita de capital y recupero de intereses por aproximadamente U$S71 millones (neto de U$S2 millones correspondientes a gastos de emisión de deuda), el pago de aproximadamente U$S165 millones (que incluyen U$S3 millones pagados en diciembre de 2004 en concepto de retenciones de impuesto a las ganancias para beneficiarios del exterior) y en la refinanciación del remanente de su deuda financiera (aproximadamente U$S413 millones), según el siguiente detalle:

Instrumento	U$S emitidos	$ equivalentes	Tasa contractual	Vencimiento última cuota
Opción A	46	137	Step up 5,53% – 8%	Octubre de 2014
Opción B	367	1.093	Step up 9%, 10% y 11%	Octubre de 2011
Total capital adeudado	413	1.230		

La nueva deuda prevé cláusulas de cancelación anticipada con excedente de efectivo tal como se explica en 4.1) de esta nota.

La nueva deuda fue valuada a su "valor actual" de acuerdo con lo establecido por la RT17 (Nota 4.p) para refinanciación de pasivos. Para ello fue necesario estimar una tasa de descuento que refleje el valor

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

tiempo del dinero y los riesgos específicos de la deuda. Basada en un estudio de profesionales externos especializados en finanzas, la Dirección de Personal decidió descontar los compromisos mandatorios de la nueva deuda empleando una tasa del 11% anual (libre de impuestos para los tenedores de deuda, en caso de corresponder). La aplicación de este método de valuación generó una "ganancia inicial" de 57 por efecto del valor actual que se incluye en "Resultados por reestructuración de deuda financiera" y el correspondiente menor pasivo financiero. A medida que transcurra el tiempo, esta "ganancia inicial" se irá reversando, generando pérdidas a lo largo de la vida de la nueva deuda hasta igualar los 57 de la "ganancia inicial". Cabe destacar que la "ganancia inicial" por efecto del valor actual incluye 16 generados por la reestructuración de un préstamo otorgado por Telecom a Personal por 83 de valor nominal. Por ello, a nivel consolidado la "ganancia inicial" por efecto del valor actual asciende a 41 (neta de eliminaciones).

b) Núcleo

En abril de 2003, Núcleo refinanció la deuda con bancos locales por U$S14 millones de capital, extendiendo los plazos de amortización y sin que existan quitas de capital ni reconocimiento de intereses punitorios. Estos acuerdos preveían cláusulas por las que si en la renegociación con los restantes acreedores de Núcleo se otorgaban condiciones más ventajosas, las mismas debían ser aplicadas a los bancos locales. En cumplimiento de dichas cláusulas, las condiciones más ventajosas otorgadas a los restantes acreedores de Núcleo fueron incorporadas al acuerdo de refinanciación con los bancos locales.

Con relación a la deuda financiera con acreedores del exterior por U$S59 millones de capital, el 22 de noviembre de 2004 Núcleo suscribió acuerdos por los que se refinanció la totalidad del capital, amortizándose en cuotas semestrales y siendo el vencimiento de la última cuota el 27 de diciembre de 2008.

La deuda con los bancos locales devengará intereses a la tasa fija del 7,125% anual mientras que la deuda con los acreedores del exterior devengará intereses a la tasa LIBO de 3 meses más 4,5% anual.

Los acuerdos preveían al momento de la novación de la deuda la cancelación de parte del capital y de la totalidad de los intereses compensatorios devengados. En virtud de estos acuerdos, se condonaron la totalidad de los intereses punitorios devengados a la fecha de la novación por 11.

Dado que las tasas de interés pactadas en los nuevos contratos reflejan razonablemente el valor tiempo del dinero y los riesgos específicos de la deuda de Núcleo, la nueva deuda ha sido valuada a su valor nominal más intereses contractuales (el cual no difiere significativamente de su valor actual al momento de la reestructuración).

3) Deuda financiera en proceso de reestructuración

a) Antecedentes y composición

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.

A la fecha de emisión de los presentes estados contables la única deuda financiera del Grupo en proceso de reestructuración 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. Sus principales componentes son los siguientes:

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

❖ ***Obligaciones Negociables***

La Sociedad ha efectuado diversas emisiones de títulos de deuda en los términos de la Ley Nº 23.576 de Obligaciones Negociables. La Asamblea de Accionistas delegó en el Directorio las facultades para determinar los términos y condiciones de las emisiones, incluyendo el monto, el precio, la tasa de interés y la moneda de emisión de cada serie, bajo los programas de deuda vigentes.

Los instrumentos de deuda correspondientes a las obligaciones negociables y los programas de endeudamiento han sido evaluados por dos empresas calificadoras de riesgo argentinas.

Los términos y condiciones de las obligaciones negociables establecen ciertos compromisos para la Sociedad, en los supuestos de que:

- ✓ La Sociedad constituya ciertos gravámenes sobre sus activos, bienes o ingresos, para garantizar ciertas deudas sin ofrecer igual cobertura para las obligaciones negociables en circulación.
- ✓ La Sociedad y/o sus sociedades controladas se consolidaran o fusionaran con cualquier persona jurídica distinta de ellas, vendieran o dispusieran de activos que sean considerados sustanciales para la prestación de servicios de telecomunicaciones.

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 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 siguiente cuadro sintetiza las principales características de cada emisión en circulación:

MARCELO F. KOZAK
ABOGADO

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

Programas	Fecha de emisión	Valor nominal (en millones)	Plazo en años	Fecha de vto.	Cupón % anual	Valor registrado al 31.12.04	Valor de mercado al 31.12.04
Global B							
Serie C	15.11.95	U$S 200	7	15.11.02	12,0000	347	312
Serie E	05.05.97	U$S 100	8	05.05.05	(a) 5,4825	298	278
Serie F	30.05.97	(c) Euro 207	10	30.05.07	8,8750	770	755
Serie H	18.03.98	(c) Euro 207	10	18.03.08	(b) 3,7058	763	618
Serie I	08.04.99	Euro 200	5	08.04.04	8,3750	757	742
Serie K	01.07.99	Euro 250	3	01.07.02	7,2500	834	751
Global D							
Serie 1	07.04.00	Euro 250	3	07.04.03	7,6250	912	894
Serie 2	02.07.01	Euro 190	3	02.07.04	9,5000	672	659
					Capital más primas	5.353	5.009
					Intereses devengados	977	
					Intereses punitorios	91	
					Total	6.421	

a) Esta serie se emitió a LIBOR más 3,125%;
b) LIBOR de 6 meses más 1,5%;
c) Originalmente fueron emitidas en Liras italianas;
d) Al 31.12.04 la LIBOR semestral es de 2,78%

❑ Programa global B

La Sociedad tiene en circulación seis series de obligaciones negociables no convertibles en acciones emitidas bajo este programa que venció el 10 de agosto de 1999. Al 31 de diciembre de 2004, el monto registrado bajo este programa asciende a 4.492 (capital más intereses devengados y punitorios). Los fondos ingresados fueron destinados a la reestructuración de pasivos y capital de trabajo en el país.

❑ Programas globales C y D

La Sociedad tiene dos programas globales de endeudamiento para la emisión y re-emisión de obligaciones negociables no convertibles en acciones: por hasta U$S 200 millones a corto plazo ("C") y por hasta U$S 1.500 millones a mediano plazo ("D"). Al 31 de diciembre de 2004, la Sociedad tiene en circulación dos series de obligaciones negociables emitidas bajo el programa global D cuyo monto registrado asciende a 1.929 (capital más intereses devengados y punitorios). Los fondos ingresados fueron destinados a la reestructuración de pasivos y capital de trabajo en el país.

❖ ***Bancarios y con otras instituciones financieras***

Corresponden a préstamos bancarios por un monto de 1.345 (capital más intereses devengados y punitorios) que devengan una tasa anual promedio del 4,68%.

❖ ***Para la adquisición de bienes de uso***

Corresponden a financiaciones otorgadas por bancos y otras instituciones financieras por montos y vencimientos variables, los que devengan una tasa anual promedio de interés del 5,05%, siendo los más importantes entre otros:

- ***Cedidos por ENTel a Telecom***

L'Instituto Centrale Per Il Crédito a Medio Termine ("Mediocredito Centrale") concedió al Gobierno Argentino un crédito para financiar el proyecto de digitalización de la red telefónica argentina por un monto de aproximadamente 103 millones de euros. La Sociedad recibió, por cesión del Gobierno Argentino, un préstamo de aproximadamente 50 millones de euros, a pagar semestralmente en 30 cuotas iguales y consecutivas a una tasa de interés del 1,75% nominal anual.

El Gobierno Argentino continúa siendo el deudor ante el Mediocredito Centrale. La Sociedad se comprometió a cumplir las obligaciones que surgen del citado convenio y si faltare al pago de las cuotas emergentes del acuerdo, autorizó al Gobierno Argentino a compensar dichas deudas con los créditos provenientes del servicio telefónico de ciertos organismos públicos cuyos vencimientos de facturación operen con posterioridad a la fecha de incumplimiento. Al 31 de diciembre de 2004 el monto registrado asciende a 167 (capital más intereses devengados y punitorios), equivalentes a aproximadamente 41 millones de euros.

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

- ***Préstamo de Japón a Telecom***

En junio de 1998 se firmó un contrato por un préstamo directo concedido por Japan Bank for International Cooperation ("JBIC") a la Sociedad por el que ingresaron 11.652 millones de yenes con vencimiento el 15 de junio de 2010. Al 31 de diciembre de 2004 el monto registrado asciende a 363 (capital más intereses devengados y punitorios).

b) 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 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

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

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 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.

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

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.

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.

c) ***Acciones legales contra la Sociedad originadas por la suspensión de los pagos de deuda financiera***

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.

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.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

4) Compromisos y limitaciones en las obligaciones negociables a emitir por Telecom y en los nuevos contratos de préstamos de Personal y Núcleo

4.1) Compromisos

Los términos y condiciones de las obligaciones negociables a emitir por Telecom así como los correspondientes a los nuevos préstamos celebrados por Personal y Núcleo con sus acreedores financieros incluyen ciertos compromisos, entre los que cabe mencionar:

a) Cancelación anticipada con excedente de efectivo: verificada la existencia de un "excedente de efectivo" según los términos contractuales, la sociedad correspondiente 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.

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 el caso de Telecom, 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.

b) reinversión de pagos de distribución efectuados por Personal y Núcleo: si se realizara cualquier pago de distribución (según lo definido en los documentos de la reestructuración, que incluye, entre otros, el pago de dividendos), se deberá reinvertir en la sociedad que los realiza.

4.2) Limitaciones

De acuerdo con los términos de las obligaciones negociables a emitir por Telecom, y con los términos de los nuevos préstamos celebrados por Personal y Núcleo con sus acreedores financieros, 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; en Personal y sus subsidiarias restringidas: 2,25 y en Núcleo y sus subsidiarias: 2.); salvo ciertos endeudamientos permitidos;

c) los préstamos financieros entre Telecom y Personal así como entre Personal y Núcleo 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 y sus subsidiarias restringidas 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 y sus subsidiarias restringidas deberán 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 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.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

5) Supuestos de incumplimiento de Telecom, Personal y Núcleo

Los términos de las obligaciones negociables a emitir por Telecom y de los nuevos contratos celebrados por Personal y Núcleo 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$S 20 millones en el caso de Telecom y Personal, y a U$S 2 millones en el caso de Núcleo (cláusulas de "cross default");

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

- ✓ El dictado de sentencia judicial definitiva por un monto total igual o superior a U$S 20 millones en el caso de Telecom y Personal, y a U$S 4 millones en el caso de Núcleo;
- ✓ La petición voluntaria por parte de las sociedades 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, Personal o Núcleo, 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, Personal o Núcleo o sus subsidiarias restringidas tomadas en conjunto.

Si Telecom, Personal o Núcleo, o cualquiera de sus subsidiarias restringidas, incurre en cualquiera de los incumplimientos descriptos anteriormente, entonces Telecom, Personal o Núcleo incurrirán en default bajo las nuevas obligaciones negociables y los nuevos contratos de préstamo, según corresponda. 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, y los contratos de préstamos celebrados por Personal y Núcleo, 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.

6) 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

(a) 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 individual y consolidado. 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 y en la condonación de intereses punitorios por 37 realizada por los acreedores de Personal y Núcleo al 31 de diciembre de 2004.

(b) Moneda en la que está nominada la deuda financiera de Telecom

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.

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

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 9 - CAPITAL SOCIAL DE TELECOM ARGENTINA

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.

La evolución de las cotizaciones al cierre de cada mes de las acciones de la Sociedad en la BCBA ha sido la siguiente:

Mes	2001	2002	2003	2004	2005
Enero	4,48	2,68	2,14	5,99	6,44
Febrero	3,25	2,34	2,60	6,05	8,11
Marzo	3,13	1,79	2,17	6,15	
Abril	3,15	1,15	3,16	4,85	
Mayo	3,14	0,74	3,20	4,88	
Junio	3,09	0,60	3,74	5,37	
Julio	1,97	0,68	3,76	5,57	
Agosto	1,97	0,74	3,47	5,39	
Septiembre	1,71	0,70	3,80	6,48	
Octubre	1,25	0,99	4,45	6,38	
Noviembre	1,26	1,59	4,64	6,34	
Diciembre	1,81	1,69	4,94	6,43	

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.

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 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.

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 de Telecom 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 8, 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

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

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 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 Nº 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 10 – IMPUESTO A LAS GANANCIAS

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

	31 de diciembre de		
	2004	2003	2002
Impuesto estimado a pagar (*)	(1)	-	-
Impuesto diferido	223	(112)	1.869
Uso (aumento) de la previsión para activos impositivos diferidos netos	(248)	119	(565)
Total impuesto a las ganancias	(**) (26)	7	1.304

(*) Corresponde a Núcleo.
(**) Corresponde (2) a Publicom, (6) a Personal y (18) a Núcleo.

El Grupo 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 consolidado.

Se detalla a continuación la composición del impuesto diferido del Grupo:

	31 de diciembre	
	de 2004	de 2003
Quebrantos impositivos	1.573	1.665
Diferencias de cambio por devaluación	161	241
Otros activos diferidos	401	348
Pasivos impositivos diferidos	(1.445)	(1.787)
Subtotal activos impositivos diferidos netos	690	467
Previsión activos impositivos diferidos netos (Anexo E)	(695)	(447)
Total activo (pasivo) impositivo diferido neto, neto de previsión	(*) (5)	(**) 20

(*) Corresponde 7 a Publicom, (6) a Personal y (6) a Núcleo.
(**) Corresponde 9 a Publicom y 11 a Núcleo.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

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		
Impuesto a las ganancias calculado a la tasa legal sobre el resultado antes de impuesto	225	(128)	2.000
Diferencias permanentes	(3)	16	(131)
Previsión activos impositivos diferidos netos	(248)	119	(565)
Impuesto a las ganancias del estado de resultados consolidado	(26)	7	1.304

El detalle por sociedad y el plazo de utilización de los créditos por quebrantos impositivos existentes al 31 de diciembre de 2004 es el siguiente:

Año hasta el que se puede utilizar	Telecom	Publicom	Personal	Consolidado
2007	1.416	-	155	1.571
2008	-	2	-	2
Total	1.416	2	155	1.573

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

El Poder Ejecutivo Nacional a través de su Decreto N° 2.568/02 del 11 de diciembre de 2002 estableció que la pérdida neta por diferencias de cambio generadas por la tenencia de activos y pasivos en moneda extranjera al 6 de enero de 2002 debía determinarse cumpliendo la relación U$S1=$1,40. La diferencia de cambio resultante debía ser deducida en quintos en los ejercicios fiscales de la Sociedad 2002 – 2006. En consecuencia, la diferencia de cambio generada entre $1,40 y $3,37 (que fue la cotización del dólar al 31 de diciembre de 2002) debía deducirse íntegramente en el ejercicio fiscal 2002.

Esta reglamentación realizada por el Gobierno Nacional invalidó la interpretación de la Sociedad y sus asesores fiscales, la que consideraba que la diferencia de cambio a ser diferida en el período 2002 – 2006 era la total generada en el ejercicio 2002. Como consecuencia de ello y de los plazos de prescripción vigentes para quebrantos (cinco años) a la fecha de emisión de los presentes estados contables, las probabilidades de generar ganancias gravadas suficientes en el período 2004 – 2007 para absorber la totalidad del quebranto generado al 31 de diciembre de 2002 y las diferencias de cambio a computar en los tres próximos ejercicios fiscales se estiman poco probables. Por ello, la Dirección de la Sociedad ha decidido constituir al 31 de diciembre de 2004, una previsión por la totalidad de los activos netos por impuesto diferido de Telecom.

Con relación a la recuperabilidad del crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta de 200, siendo su plazo de prescripción de diez años, la Dirección de la Sociedad estima probable su recuperabilidad en base a sus proyecciones económico - financieras.

NOTA 11 – 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 certificados para el ejercicio de opciones impositivas ("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.

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.

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

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.

NOTA 12 – COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS DEL GRUPO TELECOM

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 164.

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.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

c) Contingencias

El Grupo Telecom es parte en diversas contingencias civiles, fiscales, comerciales y laborales originadas en el desarrollo de sus actividades. Por ello, ha constituido previsiones por 244 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:

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 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.

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.

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

- ✓ 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.

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 8, asciende a aproximadamente 8.

NOTA 13 – INFORMACION CONSOLIDADA POR ACTIVIDAD

La prestación de servicios de telecomunicaciones requiere el desarrollo de diferentes actividades que se encuentran distribuidas entre los distintos entes jurídicos que integran el Grupo Telecom. Cada uno de estos entes representa un segmento operativo. Estos segmentos operativos fueron acumulados en "segmentos reportados", considerando la naturaleza de los productos y servicios, que son los siguientes:

Segmento reportado	Sociedad/segmento operativo
Telefonía fija (Voz, datos e Internet)	Telecom Argentina Telecom Argentina USA Micro Sistemas (a)
Telefonía celular	Personal Núcleo Cable Insignia (a)
Edición de guías	Publicom

(a) Sociedades no operativas al 31 de diciembre de 2004.

En la determinación de los resultados antes de impuesto a las ganancias de cada actividad, la Sociedad considera la totalidad de ingresos y gastos de las distintas sociedades que la conforman previa eliminación de operaciones recíprocas entre actividades. Las políticas contables de los segmentos operativos son similares a los descriptos en Nota 4.

Para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2004, 2003 y 2002, respectivamente, más del 90% de los ingresos de la Sociedad correspondían a servicios prestados en la República Argentina y más del 95% de los activos fijos de la Sociedad se encuentran en la República Argentina.

La información consolidada por actividad es la siguiente:

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

Información consolidada por actividad por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2004

❑ *Estado de resultados*

	Voz, datos e Internet	Telefonía celular	Edición de guías	Consolidado actividades
Ventas netas	2.718	1.733	43	4.494
Sueldos y contribuciones sociales	(491)	(90)	(12)	(593)
Impuesto a los ingresos brutos	(88)	(78)	-	(166)
Mantenimiento, materiales e insumos	(184)	(34)	(15)	(233)
Deudores incobrables	8	(12)	(1)	(5)
Costos de interconexión	(135)	-	-	(135)
Corresponsales de salida	(82)	-	-	(82)
Alquiler de líneas y circuitos	(34)	(4)	-	(38)
Honorarios por servicios	(81)	(20)	(1)	(102)
Publicidad	(27)	(64)	(2)	(93)
Costo de teléfonos celulares	-	(237)	-	(237)
Comisiones	(54)	(184)	-	(238)
Diversos	(169)	(355)	(2)	(526)
Utilidad de la explotación antes de amortizaciones	1.381	655	10	2.046
Amortizaciones de bienes de uso	(1.233)	(316)	(3)	(1.552)
Amortizaciones de activos intangibles	(48)	(45)	(1)	(94)
Utilidad de la explotación	100	294	6	400
Resultados de inversiones permanentes	-	-	(2)	(2)
Resultados financieros, netos	(989)	(184)	1	(1.172)
Otros egresos, netos	(68)	(10)	-	(78)
Resultados por reestructuración de deuda financiera	(21)	230	-	209
Utilidad (pérdida) ordinaria antes de impuesto a las ganancias y de participación de terceros en sociedades controladas	(978)	330	5	(643)
Impuesto a las ganancias	-	(24)	(2)	(26)
Participación de terceros en sociedades controladas	-	3	-	3
Utilidad (pérdida) neta	(978)	309	3	(666)

❑ *Información patrimonial*

Valor residual de bienes de uso (Anexo A)	5.387	1.507	1	6.895
Valor residual de activos intangibles (Anexo B)	84	686	3	773
Inversiones en bienes de uso (Anexo A) (*)	160	268	-	428
Inversiones en activos intangibles (Anexo B)	24	-	-	24
Amortización de bienes de uso (Anexo A)	(1.233)	(324)	(3)	(1.560)
Amortización de activos intangibles (Anexo B)	(50)	(53)	(1)	(104)
Posición financiera neta	(5.842)	(1.150)	1	(6.991)

(*) No incluye adquisiciones de materiales.

❑ *Estado de flujo de efectivo*

Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las operaciones	1.737	428	(1)	2.164
Actividades de inversión				
Adquisición de bienes de uso y activos intangibles	(208)	(265)	-	(473)
Inversiones no consideradas efectivo y otros	(465)	87	-	(378)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(673)	(178)	-	(851)
Actividades de financiación				
Pago de préstamos	-	(471)	-	(471)
Pago de intereses y gastos relacionados	-	(118)	-	(118)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	-	(589)	-	(589)
Aumento (disminución) neta del efectivo	1.064	(339)	(1)	724
Efectivo al inicio del ejercicio	1.786	428	2	2.216
Efectivo al cierre del ejercicio	2.850	89	1	2.940

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

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

Información consolidada por actividad por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003

❑ *Estado de resultados*

	Voz, datos e Internet	Telefonía celular	Edición de guías	Consolidado actividades
Ventas netas	2.556	1.163	34	3.753
Sueldos y contribuciones sociales	(424)	(74)	(8)	(506)
Impuesto a los ingresos brutos	(86)	(51)	-	(137)
Mantenimiento, materiales e insumos	(117)	(33)	(14)	(164)
Deudores incobrables	3	(10)	(4)	(11)
Costos de interconexión	(136)	-	-	(136)
Corresponsales de salida	(76)	-	-	(76)
Alquiler de líneas y circuitos	(29)	(9)	-	(38)
Honorarios por servicios	(83)	(13)	(2)	(98)
Publicidad	(23)	(20)	(1)	(44)
Costo de teléfonos celulares	-	(22)	-	(22)
Comisiones	(57)	(103)	-	(160)
Diversos	(164)	(211)	(2)	(377)
Utilidad (pérdida) de la explotación antes de amortizaciones	1.364	617	3	1.984
Amortizaciones de bienes de uso	(1.436)	(327)	(5)	(1.768)
Amortizaciones de activos intangibles	(63)	(46)	-	(109)
Utilidad (pérdida) de la explotación	(135)	244	(2)	107
Resultados de inversiones permanentes	-	-	2	2
Resultados financieros, netos	(132)	168	12	48
Otros egresos, netos	(121)	(37)	(10)	(168)
Resultados por reestructuración de deuda financiera	280	90	6	376
Utilidad (pérdida) ordinaria antes de impuesto a las ganancias y de participación de terceros en sociedades controladas	(108)	465	8	365
Impuesto a las ganancias	-	11	(4)	7
Participación de terceros en sociedades controladas	-	(21)	-	(21)
Utilidad (pérdida) neta	(108)	455	4	351

❑ *Información patrimonial*

Valor residual de bienes de uso (Anexo A)	6.443	1.554	4	8.001
Valor residual de activos intangibles (Anexo B)	110	731	4	845
Inversiones en bienes de uso (Anexo A) (*)	57	73	-	130
Inversiones en activos intangibles (Anexo B)	-	4	-	4
Amortización de bienes de uso (Anexo A)	(1.436)	(343)	(5)	(1.784)
Amortización de activos intangibles (Anexo B)	(67)	(58)	-	(125)
Posición financiera neta	(6.220)	(1.361)	1	(7.580)

(*) No incluye adquisiciones de materiales.

❑ *Estado de flujo de efectivo*

Flujo neto de efectivo generado por las operaciones	1.509	499	7	2.015
Actividades de inversión				
Adquisición de bienes de uso y activos intangibles	(91)	(77)	-	(168)
Inversiones no consideradas efectivo y otros	(85)	(92)	-	(177)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(176)	(169)	-	(345)
Actividades de financiación				
Tomas y pagos de préstamos, netos	-	(11)	-	(11)
Cancelación de préstamos por recompra de deuda	(328)	(87)	(7)	(422)
Pago de intereses y gastos relacionados	(283)	(52)	-	(335)
Transferencia de efectivo entre actividades	5	(5)	-	-
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	(606)	(155)	(7)	(768)
Aumento neto del efectivo	727	175	-	902
Efectivo al inicio del ejercicio	1.059	253	2	1.314
Efectivo al cierre del ejercicio	1.786	428	2	2.216

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

Información consolidada por actividad por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2002

❑ *Estado de resultados*

	Voz, datos e Internet	Telefonía celular	Edición de guías	Consolidado actividades
Ventas netas	2.954	1.035	23	4.012
Sueldos y contribuciones sociales	(472)	(92)	(23)	(587)
Impuesto a los ingresos brutos	(91)	(40)	(1)	(132)
Mantenimiento, materiales e insumos	(144)	(33)	(11)	(188)
Deudores incobrables	(129)	(54)	(6)	(189)
Costos de interconexión	(141)	-	-	(141)
Corresponsales de salida	(103)	-	-	(103)
Alquiler de líneas y circuitos	(24)	(17)	-	(41)
Honorarios por servicios	(123)	(13)	(3)	(139)
Publicidad	(14)	(14)	-	(28)
Costo de teléfonos celulares	-	(12)	-	(12)
Comisiones	(70)	(62)	-	(132)
Diversos	(254)	(175)	(4)	(433)
Utilidad (pérdida) de la explotación antes de amortizaciones	1.389	523	(25)	1.887
Amortizaciones de bienes de uso	(1.558)	(416)	(6)	(1.980)
Amortizaciones de activos intangibles	(66)	(45)	-	(111)
Utilidad (pérdida) de la explotación	(235)	62	(31)	(204)
Resultados de inversiones permanentes	(15)	-	(8)	(23)
Depreciación llave de negocio	(10)	-	-	(10)
Resultados financieros, netos	(4.275)	(1.000)	(27)	(5.302)
Otros egresos, netos	(101)	(58)	(17)	(176)
Pérdida ordinaria antes de impuesto a las ganancias y de participación de terceros en sociedades controladas	(4.636)	(996)	(83)	(5.715)
Impuesto a las ganancias	1.104	186	14	1.304
Participación de terceros en sociedades controladas	-	25	-	25
Pérdida neta	(3.532)	(785)	(69)	(4.386)

❑ *Información patrimonial*

Valor residual de bienes de uso (Anexo A)	7.881	1.800	8	9.689
Valor residual de activos intangibles (Anexo B)	177	765	4	946
Inversiones en bienes de uso (Anexo A) (*)	158	63	1	222
Inversiones en activos intangibles (Anexo B)	1	28	-	29
Amortización de bienes de uso (Anexo A)	(1.558)	(419)	(6)	(1.983)
Amortización de activos intangibles (Anexo B)	(73)	(50)	-	(123)
Posición financiera neta	(7.653)	(2.079)	(12)	(9.744)

(*) No incluye adquisiciones de materiales.

❑ *Estado de flujo de efectivo*

Flujo neto de efectivo generado por las operaciones	1.297	370	-	1.667
Actividades de inversión				
Adquisición de bienes de uso y activos intangibles	(260)	(154)	-	(414)
Inversiones no consideradas efectivo y otros	112	(10)	-	102
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(148)	(164)	-	(312)
Actividades de financiación				
Pagos de préstamos	(4)	(20)	-	(24)
Pago de intereses y gastos relacionados	(357)	(89)	-	(446)
Transferencia de efectivo entre actividades	(85)	85	-	-
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	(446)	(24)	-	(470)
Aumento neto del efectivo	703	182	-	885
Efectivo al inicio del ejercicio	356	71	2	429
Efectivo al cierre del ejercicio	1.059	253	2	1.314

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 14 – INFORMACION CONSOLIDADA POR TRIMESTRE (no auditada)

Trimestres	Ventas netas	Utilidad de la explotación antes de amortizaciones	Utilidad (pérdida) de la explotación	Resultados financieros, netos (pérdida) ganancia	Utilidad (pérdida) neta
Ejercicio 2004:					
31 de Marzo	1.017	494	65	95	124
30 de Junio	1.053	489	67	(393)	(354)
30 de Septiembre	1.141	499	76	(324)	(261)
31 de Diciembre	1.283	564	192	(550)	(175)
	4.494	2.046	400	(1.172)	(666)
Ejercicio 2003:					
31 de Marzo	851	453	(24)	961	907
30 de Junio	899	490	17	58	381
30 de Septiembre	961	504	31	(490)	(509)
31 de Diciembre	1.042	537	83	(481)	(428)
	3.753	1.984	107	48	351
Ejercicio 2002:					
31 de Marzo	1.373	611	69	(5.474)	(3.734)
30 de Junio	921	411	(90)	(1.447)	(897)
30 de Septiembre	857	397	(122)	1.059	494
31 de Diciembre	861	468	(61)	560	(249)
	4.012	1.887	(204)	(5.302)	(4.386)

NOTA 15 – 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 16 – 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° I F° 17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico