NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS (*)

correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2005, 2004 y 2003
(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	18
4	Criterios de valuación	20
5	Detalle de los principales rubros de los estados contables consolidados	27
6	Información adicional sobre los estados de flujo de efectivo consolidados	31
7	Sociedad controlante. Saldos y operaciones con Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y partes relacionadas	32
8	Préstamos del Grupo Telecom: conclusión del proceso de reestructuración de la deuda financiera	35
9	Capital social de Telecom Argentina	45
10	Impuesto a las ganancias	47
11	Compromisos y contingencias del Grupo Telecom	49
12	Información consolidada por actividad	51
13	Información consolidada por trimestre (no auditada)	55
14	Restricciones a los resultados no asignados	55
15	Hechos posteriores al 31 de diciembre de 2005	55

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

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
6 de marzo de 2006
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/ Micro Sistemas/Nahuelsat/Telintar/	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 N° 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.
PEN	Poder Ejecutivo Nacional.
Nortel	Nortel Inversora S.A., la sociedad controlante de Telecom.
Grupo Telecom Italia	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 6 de la FACPCE.
VPP	Valor Patrimonial Proporcional.
AFIP	Administración Federal de Ingresos Públicos.
NIIF (Normas Internacionales de Información Financiera, antes NIC)	Las normas internacionales de contabilidad emitidas por el International Accounting Standard Committee.
www.telecom.com.ar	La página web de la Sociedad, que no forma parte de los estados contables.
APE	Acuerdo Preventivo Extrajudicial.
U.S.GAAP	Normas contables vigentes en los Estados Unidos de Norteamérica.
LSC	Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550 y sus modificatorias.
BCBA/NYSE	Las bolsas de comercio de Buenos Aires y Nueva York, respectivamente.
PPP	Programa de Propiedad Participada.

MARCELO E. KOZAK
Apoderado

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

POR COMISION FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

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 2005 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.e).
(c) Sociedad no operativa al 31 de diciembre de 2005.

NOTA 2 – MARCO REGULATORIO

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

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.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

b) Licencias otorgadas al 31 de diciembre de 2005

- **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 2005 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 decretada judicialmente.

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
9 de mayo de 2006
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 fueron los siguientes:

1. La tarifa, medida en pulsos telefónicos básicos, se fijó en dólares estadounidenses y se ajustaba 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 requerían la autorización previa de la autoridad competente. Desde el año 2000 dichos ajustes no fueron aplicados por acuerdos firmados con la SC, que postergaron su aplicación.
2. La facturación a los clientes se continuaba 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 $1 por U$S 1.

En virtud del Decreto N° 293/02 se inició un proceso de renegociación de contratos celebrados con la Administración Pública que contempla, entre otros aspectos, 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.

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.

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.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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

- **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 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. Adopta además el mecanismo de "prestación o aporte" ("pay or play") para el cumplimiento de la obligación de aporte de SU. 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. La Autoridad Regulatoria aún no ha implementado la conformación del Fondo, encontrándose también pendiente la aprobación de los programas específicos a ser subvencionados.

1. Impacto en la Sociedad

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.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1 F°17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

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

2. Impacto en Personal

Desde enero de 2001 Personal ha venido constituyendo una provisión con impacto en resultados derivada de su obligación de efectuar aportes al Fondo del SU. Al 31 de diciembre de 2005, la provisión asciende a $61 millones. Tanto Personal como los restantes operadores celulares, se encuentran a la espera de la reglamentación y conformación del Fondo para poder hacer efectivos los aportes al mismo.

El 4 de mayo de 2005 la SC emitió la Resolución N° 99/05 en la que se aclara que el 1% de los ingresos totales devengados por la prestación de servicios de telecomunicaciones constituye una obligación de aporte de inversión de los prestadores al Fondo del SU y, en tal carácter, no puede ser discriminado en las facturas que los prestadores emiten y cobran a sus clientes. Asimismo, instruye a la CNC para que intime a aquellos prestadores que hubieran discriminado en sus facturas conceptos relacionados al SU, para que devuelvan a sus clientes la totalidad de las sumas percibidas en los plazos y condiciones que disponga la propia autoridad de contralor y los inste a cesar en tal práctica.

El 8 de julio de 2005 fue emitida la Resolución N° 2.356/05 de la CNC que implementa lo resuelto por la SC en su Resolución N° 99/05 con alcance para servicios postpagos y prepagos.

El 9 de agosto de 2005 Personal presentó un recurso administrativo contra la Resolución N° 2.356/05 de la CNC.

El 11 de octubre de 2005, ante la falta de respuesta por parte del organismo de control frente a los recursos presentados por los prestadores de telecomunicaciones, y el transcurso del plazo de 90 días dispuesto por la Resolución N° 2.356/05 de la CNC, Personal efectuó una presentación a la CNC en la que se solicitó la ampliación de los plazos dispuestos por la norma, el dictado de precisiones para su implementación (atento las dificultades operativas planteadas) y el pronto despacho del pedido de suspensión de los efectos de la resolución antes mencionada.

El 12 de octubre de 2005, la SC dictó la Resolución N° 301/05 que dispuso:

a) rechazar los reclamos interpuestos por Personal y el resto de los operadores de telecomunicaciones;
b) dejar sin efecto la Resolución N° 2.356/05 de la CNC;
c) instruir nuevamente a la CNC para que intime a los prestadores que hubieran discriminado en sus facturas y/o cobrado conceptos relacionados al SU, a que cesen en tal práctica y procedan a devolver a los clientes las sumas facturadas y cobradas bajo ese concepto.

El 25 de octubre de 2005, en respuesta a lo requerido por la SC, la CNC intimó a Personal mediante su Nota N° 726 a:

a) cesar en la práctica de discriminar en las facturas emitidas y de cobrar a sus clientes el 1% correspondiente al aporte del SU;
b) devolver en un plazo de 15 días hábiles administrativos, la totalidad de las sumas percibidas que hubiere discriminado y cobrado en las facturas emitidas a sus clientes relacionadas con el SU, con más los respectivos intereses resarcitorios, utilizando a tal efecto la misma tasa que aplica en las facturas a sus clientes en caso de morosidad en el pago;
c) identificar en las facturas o notas de crédito a emitir el monto a devolver a cada cliente, como así también, los intereses resarcitorios;
d) presentar, dentro de los 40 días hábiles administrativos subsiguientes al plazo establecido en el punto b), cierta información al organismo de control a fin de verificar la efectiva devolución a sus clientes.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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 Personal, con la asistencia de sus asesores legales, considera que posee sólidos argumentos legales para recurrir estas resoluciones. No obstante, ha considerado que en mérito a la situación de hecho generada por las resoluciones aludidas (cuya legitimidad se ha cuestionado y se seguirá cuestionando) resulta más conveniente a los intereses de la Sociedad implementar la devolución de los montos facturados a sus clientes pospagos desde el 1° de enero de 2001 hasta el 28 de junio de 2005, fecha en la cual Personal, en cumplimiento de lo dispuesto por la Resolución N° 99/05, ha cesado de facturar y discriminar a sus clientes pospagos conceptos relacionados con el SU. La devolución a los clientes se llevará a cabo sin que ello implique consentir su legitimidad ni la renuncia a los derechos oportunamente manifestados en los recursos interpuestos contra las Resoluciones SC N° 279/01, SC N° 99/05 y CNC N° 2.356/05.

Como consecuencia de ello, al 31 de diciembre de 2005 se ha registrado una provisión por el monto estimado a devolver a los clientes que asciende aproximadamente a $25 millones de capital e intereses.

El 16 de noviembre de 2005 Personal presentó a la CNC un pedido de prórroga del plazo establecido en la Nota CNC N° 726 que fue concedido por el término de 30 días hábiles el 25 de enero de 2006.

No obstante, a partir de enero de 2006, Personal ha iniciado el proceso de devolución de los montos facturados con sus respectivos intereses a sus clientes pospagos activos y se encuentra avanzando en la implementación de la devolución a sus ex clientes pospagos y clientes dados de baja.

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 N° 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 N° 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 la Sociedad no ha recibido pedidos de interconexión de otros operadores para brindar este servicio.

g) 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.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

En noviembre de 2004, el PEN dictó el Decreto N° 1563/2004 que reglamenta los mencionados artículos, estableciendo plazos perentorios para la intervención y puesta a disposición de información y las condiciones técnicas que deberán cumplir los prestadores de telecomunicaciones con relación a la captación y derivación de las comunicaciones por orden judicial. Las nuevas obligaciones impuestas a todos los licenciatarios de servicios de telecomunicaciones exigen adecuaciones del equipamiento y tecnologías existentes, para este solo objetivo. Establece, también, sanciones ante eventuales demoras o incumplimientos.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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

Ante las negativas repercusiones mediáticas de las que fuera objeto este decreto y la interposición de algunas acciones judiciales en su contra, en abril de 2005 el PEN dictó el Decreto N° 357/2005 que suspende la aplicación del Decreto N° 1.563/2004. Finalmente, la Cámara en lo Contencioso Administrativo declaró la inconstitucionalidad de la Ley N° 25.873. Esta medida torna muy probable el dictado de una nueva ley que revea los alcances de la anterior.

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

En el mes de julio la SC por medio de su Resolución N° 161/2005 aprobó la atribución de dos segmentos de banda (452,5 a 456,75 Mhz. y 462,5 a 466,75 Mhz.) para la prestación exclusiva de servicios de telefonía fija, por sistemas de acceso fijo inalámbrico de tecnología digital y re-uso celular de frecuencias. La resolución excluye a áreas geográficas de más de 100.000 habitantes y un radio de 180 kms. alrededor del centro de la ciudad de Buenos Aires, aunque prevé el análisis de excepciones. La adjudicación será por concurso público, por un plazo de 5 años y promueve el compre nacional, requiriendo el cumplimiento de un 30% de origen nacional del equipamiento total instalado.

Telecom realizó pruebas de laboratorio y de campo con dos de estas tecnologías y continúa evaluando distintas alternativas tecnológicas de acceso inalámbrico en éstas y otras bandas de frecuencias.

i) 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 rebalanceo tarifario de aproximadamente $9,5 millones. 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 de aplicación anual e incluye componentes de aumento (incremento en el valor del pulso, que se aplicaba en abril y octubre de cada año) y componentes 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.

Siendo que la Sociedad ha entregado oportunamente toda la información que le fuera requerida durante los procesos de auditoría de Price Cap, la Autoridad de Control no ha emitido aún los resultados correspondientes al cierre de los Price Cap de los años 1999 y 2000, de los que podrían derivarse saldos pendientes de aplicación. Por su parte, la CNC determinó en la auditoría del Price Cap de 1998 un saldo pendiente de aplicación de unos $3,5 millones, resultado que fuera recurrido por la Sociedad sin respuesta hasta el presente.

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.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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 aplicación de dicho Price Cap no pudo efectivizarse, 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, en valores históricos, a aproximadamente $23 millones, han quedado comprendidos en el proceso de renegociación de los contratos mencionado en d).

j) Régimen del Compre Nacional

En virtud de la Ley N° 25.551, reglamentada por el Decreto N° 1.600/02, Telecom - en su calidad de licenciataria del servicio público de telefonía fija -, y sus respectivos subcontratantes directos, en la contratación de provisiones y obras y servicios públicos, deberán otorgar preferencia a la adquisición o locación de bienes de origen nacional, en los términos de lo dispuesto por la referida ley.

El artículo 2° de la mencionada ley dispone que un bien es de origen nacional, cuando ha sido producido o extraído en la Nación Argentina, siempre que el costo de las materias primas, insumos o materiales importados nacionalizados no supere el cuarenta por ciento (40%) de su valor bruto de producción.

A su vez, el artículo 3° de la ley estipula que se otorgará la preferencia establecida en el artículo 1° a las ofertas de bienes de origen nacional cuando en las mismas, para idénticas o similares prestaciones, en condiciones de pago contado, su precio sea igual o inferior al de los bienes ofrecidos que no sean de origen nacional, incrementados en un siete por ciento (7%), cuando dichas ofertas sean realizadas para sociedades calificadas como PYMES, y del cinco por ciento (5%) para las realizadas por otras empresas. A los efectos de la comparación, el precio de los bienes de origen no nacional deberá contener, los derechos de importación vigentes y todos los impuestos y gastos que demande su nacionalización.

La referida ley establece que los sujetos contratantes deberán anunciar sus concursos de precios o licitaciones en el Boletín Oficial de la forma en que lo determine la reglamentación, de modo de facilitar a todos los posibles oferentes el acceso oportuno a la información que permita su participación en las mismas. Es importante destacar que la difusión establecida en la ley de los procesos de contratación de las compras sujetas al Régimen del Compre Nacional, demanda un período considerable previo a la emisión de la orden de compra. El mencionado régimen establece, asimismo, sanciones penales ante su incumplimiento.

En agosto de 2004 la CNC a través de su Resolución N° 2.350/04, aprobó el "Procedimiento para el cumplimiento del Régimen del Compre Trabajo Argentino", el cual incluye la obligación de presentar declaraciones juradas semestrales sobre el cumplimiento de estas normas. La misma norma estipula un régimen de sanciones administrativas para el supuesto de incumplimiento de tales presentaciones.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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 destacar que esta normativa genera en la Sociedad menor flexibilidad operativa debido, entre otras razones, al alargamiento de los plazos en licitaciones y concursos de precios, gestión de autorizaciones previas a la concreción de las adquisiciones y mayores gastos administrativos por la emisión de la información semestral requerida.

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 6, 8, 9, 14, 16, 17, 18, 19, 20 y 21 de la FACPCE, modificadas y reordenadas por el CPCECABA en la modalidad adoptada por la CNV en sus Resoluciones N° 434/03 y 459/04. Los presentes estados contables consolidados incluyen además ciertas reclasificaciones y exposiciones adicionales para aproximarse a la forma y contenido requeridos por la SEC.

b) Bases de consolidación

Siguiendo el procedimiento establecido en la RT 21 de la FACPCE, la Sociedad ha consolidado línea por línea sus estados contables al 31 de diciembre de 2005 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 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, 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 PEN y la Resolución N° 415/02 de la CNV.

Posteriormente, el PEN, 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 a partir del 1° de marzo de 2003. La Sociedad ha dado cumplimiento a esta resolución de la CNV. La evolución del Indice de Precios Internos Mayoristas Nivel General fue la siguiente:

Períodos	Evolución en %
Enero'02 – Febrero'03	119,73
Enero'02 – Septiembre'03	115,03

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 2005, ajustadas por inflación hasta el 30 de septiembre de 2003:

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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

	Cifras reexpresadas	Cifras publicadas	Diferencia
Total activo	8.456	8.547	(91)
Total pasivo	6.639	6.639	-
Part.3ros y diferencias transitorias de conversión	72	72	-
Total patrimonio neto	1.745	1.836	(91)
Utilidad neta del ejercicio	1.353	1.334	19

d) Modificación de las normas contables profesionales

La CNV, a través de sus Resoluciones N° 485/05 y 487/06, ha adoptado las nuevas normas contables emitidas por el CPCECABA mediante su Resolución C.D. N° 93/2005, con algunas modificaciones. Estas normas contables serán de aplicación obligatoria para la Sociedad para el ejercicio iniciado a partir del 1° de enero de 2006. Entre las principales modificaciones que impactarían en los estados contables de la Sociedad se encuentran:

(i) la determinación de los valores recuperables de los activos fijos mediante la estimación de flujos de fondos netos descontados: la Dirección de la Sociedad estima que no tendrá un impacto significativo en la medición de sus resultados económicos.

(ii) la exposición del rubro "Diferencias transitorias de conversión", que de acuerdo con las nuevas normas debe exponerse dentro del patrimonio neto y que actualmente se encuentra como un rubro intermedio entre el pasivo y el patrimonio neto: al 31 de diciembre de 2005 este rubro asciende a $31 millones.

e) 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 del balance general (en los rubros Otros créditos, Cuentas por pagar, Cargas fiscales y Otros pasivos), en el estado de resultados (en los rubros Costos de explotación, Gastos de administración y Gastos de comercialización) y en el estado de flujo de efectivo (entre las actividades de operación y las de financiación) con el objetivo de lograr una mejor comparabilidad entre las mismas y las que se exponen al 31 de diciembre de 2005.

f) 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.

g) 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 de clientes de telefonía fija alcanzaron 6.625.000, 3.484.000 y 3.361.000 (cifras no auditadas) al 31 de diciembre de 2005, 2004 y 2003, respectivamente; mientras que las líneas celulares pospagas y mixtas alcanzaron 2.233.000, 1.098.000 y 562.000 (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.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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

h) 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, 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 de cada 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).

  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, se expone neto de los créditos por ventas 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.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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

- **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.

  Los ingresos por venta de módems son reconocidos en el período en que los equipos son entregados y aceptados por parte del cliente junto con sus costos relacionados, los que generalmente son superiores a los derechos de conexión que abonan los clientes.

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.

El abono se factura por adelantado, se expone neto de los créditos por ventas y se reconoce como ingreso en el mes en que el servicio es prestado.

Los ingresos por venta de equipos celulares consisten principalmente en la venta de terminales a clientes, agentes propios y otros distribuidores. Los gastos relacionados, que generalmente son superiores a los precios que abonan los clientes, son reconocidos en el momento de entrega y aceptación del equipo por parte de éstos.

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.

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. El valor residual activado de diferencias de cambio asciende a $314 millones al 31 de diciembre de 2005.

d) Caja y bancos

A su valor nominal.

MARCELO E. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

e) 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 de cada 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 es 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. Este fue el criterio utilizado por la Sociedad para valuar algunos títulos en cartera al 31 de diciembre de 2004.
- *restantes títulos públicos:* a sus respectivas cotizaciones al cierre de cada período 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. Este fue el criterio utilizado por la Sociedad para valuar sus tenencias accionarias en Intelsat Ltd. al 31 de diciembre de 2004.

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.

Los precios de venta de equipos celulares están influenciados por la política comercial de Personal y Núcleo, generalmente 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, las Direcciones de Personal y Núcleo estiman conveniente la venta de equipos celulares 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

Los principales activos son los siguientes:

- *inmuebles desafectados de la operación y que están destinados a la venta:* a su costo de adquisición reexpresado de conformidad con lo señalado en Nota 3.c menos las correspondientes amortizaciones acumuladas al momento de la desafectación o a su valor estimado de realización al cierre de cada ejercicio, el que fuere menor.
- *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.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socia)
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1 F°17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

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 $17 millones de valor residual (equivalentes al 2,7% del total de inmuebles transferidos), 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.

Exclusivamente 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.t.

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 08/11/90	11 - 50
Infraestructura soporte de antenas	15
Equipos de transmisión	7 – 10
Equipos de conmutación	7 - 10
Equipos de fuerza	10
Plantel exterior	17
Equipos de telefonía y herramientas	6 – 10
Instalaciones	4 – 10
Equipos de computación	3 - 5

Teniendo en cuenta la velocidad con que evoluciona la tecnología en la industria de las telecomunicaciones, Personal realizó con la colaboración de una firma independiente especializada en la materia, un trabajo de revisión integral de las vidas útiles de sus activos fijos. Como consecuencia de este trabajo, se ha modificado la vida útil de algunos activos fijos y se ajustaron prospectivamente desde el 1° de enero de 2005 las amortizaciones de dichos bienes para adecuarlas a la recomendación técnica de la firma independiente. En consecuencia, las amortizaciones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2005 se han incrementado en $31 millones respecto de las alícuotas que Personal y Núcleo venían empleando.

El Grupo normalmente alquila sitios de terceros para la instalación de equipamiento de conmutación y de la infraestructura necesaria para el soporte de las antenas y de equipos irradiantes, cuyos contratos generalmente prevén su renovación unilateral de los mismos a opción del Grupo. Debido a que el Grupo está obligado a efectuar, al momento de la finalización de los contratos, la desinstalación de sus activos instalados en dichos sitios de terceros, ha registrado un pasivo por el retiro de los mismos. Al momento del reconocimiento inicial del pasivo, el Grupo activa el costo estimado aumentando el valor de origen de sus bienes de uso, el cual es amortizado en función de la vida útil estimada de dichos bienes. En caso de generarse variaciones en el costo estimado de desinstalación, el ajuste de dicho costo es incorporado al valor del activo y amortizado en función de la vida útil restante de los bienes a desinstalar, con contrapartida en Otros pasivos.

El valor de los bienes de uso, en su conjunto, no supera su valor recuperable (información adicional se brinda en el punto l). La evolución de los bienes de uso se expone en el Anexo A.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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

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 (excepto en el caso de los gastos de emisión de deuda, según se expone a continuación).

Los principales activos intangibles son los siguientes:

- *Gastos de desarrollo de sistemas*
  La Sociedad y Personal han activado ciertos costos asociados con el desarrollo de sistemas de gran envergadura, para uso interno y los han amortizado en períodos entre 60 y 78 meses.
- *Gastos de emisión de deuda*
  Los costos incurridos relacionados con emisión de deuda son diferidos y amortizados mediante el método del interés en el plazo de duración de la deuda original.
  Como consecuencia del canje de instrumentos de deuda realizado por la finalización del proceso de reestructuración de la deuda financiera de Telecom, el valor residual de los costos incurridos por la Sociedad fue totalmente amortizado al 31 de agosto de 2005 con la extinción de la deuda que les dio origen.
- *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 costos de adquisición 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 y Personal. Dichos acuerdos comprenden el derecho en exclusividad a efectuar publicidad en los sitios involucrados, promociones con stand de ventas y, en algunos casos, prestación del servicio de telefonía fija. Los montos activados se amortizan en el plazo de duración de estos acuerdos, que van desde 24 a 339 meses.
- *Marcas y patentes*
  Se amortizan en 180 meses.

El valor de los activos intangibles, en su conjunto, no supera su valor recuperable (información adicional se brinda en l). 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

MARCELO E. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Gareido
Síndico

descontar los flujos de efectivo mencionados anteriormente a una tasa que refleje el valor tiempo del dinero y los riesgos específicos de estos activos.

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 PEN 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 2005 la Dirección de la Sociedad ha considerado en sus proyecciones de ingresos diversos escenarios, algunos de los cuales contemplan distintas expectativas de incremento en las tarifas de servicios regulados de manera de poder recomponer la ecuación económico – financiera de la Sociedad que contribuya a financiar la renovación tecnológica de la red fija en los próximos años.

Considerando la metodología descripta anteriormente sobre la recuperabilidad de los activos fijos, 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 20% para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2005 y 2004 y del 30% para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003.
- *Impuesto a la ganancia mínima presunta*
  La Sociedad y Personal han aplicado en la determinación del impuesto a las ganancias del ejercicio 2005, quebrantos impositivos acumulados de ejercicios anteriores. Al no haberse consumido la totalidad de dichos quebrantos, para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2005 se ha determinado un cargo por impuesto a la ganancia mínima presunta de $46 millones que fue incluido en el rubro Otros créditos no corrientes por estimarse que los importes abonados por este impuesto serán recuperados dentro de los plazos legales de prescripción.
- *Impuestos sobre los ingresos brutos*
  Grava las ventas de las sociedades radicadas en la República Argentina con alícuotas promedio aproximadas al 4,0%.

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.

- *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 duración de los contratos celebrados.

MARCELO F. KOZAKO
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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

- *Tasa de justicia*
  Representa la tasa que la Sociedad debe abonar en el marco de la homologación judicial de su APE, equivalente al 0,25% del monto total de la deuda quirografaria homologada. La Sociedad ingresó en un plan de facilidades de pago para la cancelación de este monto en ciento diez cuotas mensuales y consecutivas con un interés anual del 6% sobre saldos de capital adeudado.

p) Pasivos en moneda originados en refinanciaciones

La RT 17 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, debe darse de baja la cuenta preexistente y reconocer 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 tiempo del dinero y los riesgos específicos de la deuda (medición al inicio). Este fue el criterio utilizado por Personal y la Sociedad para contabilizar la reestructuración de sus deudas financieras finalizadas el 30 de noviembre de 2004 y el 31 de agosto de 2005, respectivamente. En el caso de la reestructuración de la deuda financiera de Núcleo, la nueva deuda emitida en noviembre de 2004, fue valuada a su valor nominal más intereses contractuales que no diferían significativamente de su valor actual al momento de la reestructuración.

Para la medición al cierre de las deudas originadas en refinanciaciones, la RT17 en su párrafo 5.14 establece que la deuda se valuará considerando:

- la medición original del pasivo;
- la porción devengada de cualquier diferencia entre ella y la suma de los importes a pagar a sus vencimientos, calculada exponencialmente con la tasa determinada al momento de la medición inicial sobre la base de ésta y de las condiciones oportunamente pactadas; y
- los pagos efectuados.

De un modo consistente con lo hasta aquí expuesto, la RT17 aclara que esta medición podrá obtenerse mediante el cálculo del valor descontado de los flujos de fondos que originará el pasivo, utilizando la tasa determinada al momento de la medición inicial.

Información adicional sobre la aplicación de este criterio contable se expone en Nota 8.

q) Previsiones

- *Deducidas del activo:* se han constituido para regularizar la valuación de los 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 los activos diferidos netos por impuesto a las ganancias y 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

A partir del ejercicio 2002, la Sociedad ha adoptado la RT 20 de la FACPCE, modificada por el CPCECABA, "Instrumentos derivados y operaciones de cobertura", que requiere el reconocimiento de todos los instrumentos financieros derivados como activos y/o pasivos a su valor estimado de mercado o "fair value", sean designados o no como instrumentos de cobertura. Los cambios en la medición contable de las coberturas de riesgos de flujo de efectivo son reconocidos como un componente separado entre el pasivo y el patrimonio neto y posteriormente reclasificados a resultados cuando el ítem cubierto afecte resultados. Las ganancias o pérdidas asociadas a las coberturas de riesgos de cambios en valores corrientes de activos o pasivos son reconocidas en resultados en el período en que tales variaciones se producen. Los cambios en la medición contable de los instrumentos financieros no designados como instrumentos de cobertura se reconocen en los resultados del ejercicio.

MARCELO F. KOZAK
ABOGADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de mayo de 2006
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

Durante la vigencia de la Ley de Convertibilidad, como parte de su estrategia de administración de riesgo, Telecom había contratado instrumentos financieros derivados con el objetivo de cubrir el riesgo de fluctuación del tipo de cambio en relación a sus deudas financieras en moneda extranjera distinta al dólar estadounidense a fin de tener un "hedge natural" con sus ingresos fijados en dólares. Durante el ejercicio 2002, con el abandono de la Convertibilidad y la suspensión de los pagos de su deuda financiera, Telecom debió precancelar la totalidad de sus instrumentos financieros derivados que habían sido designados y registrados como instrumentos de cobertura eficaz de flujos de efectivo.

Habiendo finalizado con éxito la reestructuración de la deuda financiera del Grupo, en agosto y septiembre de 2005, la Sociedad ha contratado instrumentos financieros derivados (swaps) a fin de cubrir el riesgo de fluctuación del tipo de cambio de sus nuevas Obligaciones Negociables emitidas el 31 de agosto de 2005 nominadas en euros y yenes. En esos contratos, se han comprado a futuro euros y yenes por una suma fija en dólares estadounidenses y se ha fijado el costo del swap en términos de un spread de tasas entre el euro/dólar y el yen/dólar. Los principales términos y condiciones de dichos instrumentos financieros se detallan en Nota 8.2.

Si bien el propósito de la Dirección de la Sociedad al celebrar estos contratos de swap de moneda es reducir su exposición a las fluctuaciones del euro y del yen y nominar sus obligaciones financieras en dólares estadounidenses, dado que los fondos de la Sociedad se generan esencialmente en pesos argentinos y no puede asegurarse un apareamiento exacto entre los flujos de fondos de los contratos de swap y los flujos contractuales a pagar en euros y yenes – debido a la existencia de cláusulas de prepago (ver información adicional en Nota 8.2) -, no ha sido posible designar contablemente a estos contratos como de cobertura eficaz de flujos de efectivo. Por lo tanto, los cambios en el valor de mercado de estos instrumentos derivados han sido imputados a resultados en la línea "Instrumentos financieros derivados" del rubro Resultados financieros y por tenencia con contrapartida en el rubro Préstamos.

Cabe destacar que, como las contrapartes en estos contratos de swap son instituciones financieras de prestigio internacional, la Sociedad considera que el riesgo de incumplimiento de los términos acordados por parte de dichas instituciones es mínimo.

La Sociedad no ha contratado instrumentos financieros derivados 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 a los resultados obtenidos por el cierre del proceso de reestructuración de la deuda financiera de la Sociedad, neta de gastos asociados. Dada la magnitud de dichos resultados y su naturaleza inusual por lo atípico de la operación, los mismos fueron expuestos por separado en este rubro. Información adicional sobre su composición se expone en Nota 5.v y Nota 8.2.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

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:

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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

BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS	31 de diciembre	
ACTIVO CORRIENTE	de 2005	de 2004
a) Caja y bancos		
Caja	12	3
Bancos	34	29
	46	**32**
b) Inversiones		
Colocaciones transitorias (Anexo D)	551	3.330
Títulos emitidos en serie y participaciones en otras sociedades (Anexo C)	45	356
	596	3.686
Previsión para "Bono Argentina 2004" (Anexo E)	-	(56)
	596	**3.630**
c) Créditos por ventas		
Voz, datos e Internet	403	379
Telefonía celular – Deudores comunes (*)	363	301
Telefonía celular - Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y partes relacionadas (Nota 7.c)	4	2
Edición de guías	36	34
	806	**716**
Previsión para deudores incobrables (Anexo E)	(101)	(104)
(*) Incluye 26 y 49, respectivamente, correspondientes a Núcleo.	**705**	**612**
d) Otros créditos		
Créditos fiscales	28	26
Gastos pagados por adelantado	14	17
Embargos a cobrar	10	6
Cuentas a cobrar al personal	2	2
Instrumentos financieros derivados	-	9
Diversos	28	17
	82	**77**
Previsión para otros créditos (Anexo E)	(6)	-
	76	**77**
e) Bienes de cambio		
Terminales, accesorios y repuestos celulares (Anexo F)	113	82
Previsión para obsolescencia (Anexo E)	(9)	(3)
	104	**79**
f) Otros activos		
Inmuebles desafectados de la operación y destinados a la venta	3	-
Costos de impresión diferidos	1	1
Materias primas	2	2
	6	**3**
Previsión para desvalorización de otros activos (Anexo E)	(1)	-
	5	**3**
ACTIVO NO CORRIENTE		
g) Otros créditos		
Crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta	246	200
Gastos pagados por adelantado	12	14
Créditos por impuesto sobre bs. personales – responsabilidad sustituta de la Sociedad	7	4
Embargos a cobrar	7	4
Diversos	4	1
	276	**223**
Previsión para créditos por impuesto sobre bienes personales (Anexo E)	(7)	(4)
	269	**219**
h) Inversiones		
Fideicomiso "Complejo industrial de telecomunicaciones 2003"	**2**	**2**
i) Otros activos		
Inmuebles desafectados de la operación y destinados a la venta	31	-
Previsión para desvalorización de otros activos (Anexo E)	(10)	-
	21	**-**

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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

PASIVO CORRIENTE	31 de diciembre de 2005	31 de diciembre de 2004
j) Cuentas por pagar		
Proveedores	684	443
Ventas cobradas por adelantado	70	40
Comisiones a pagar a agentes	37	11
Provisión devolución a clientes por SU	25	-
Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y partes relacionadas (Nota 7.c)	8	14
	824	**508**
k) Préstamos (Nota 8)		
Obligaciones negociables	817	6.421
Bancarios y con otras instituciones financieras	42	1.361
Para la adquisición de bienes de uso	-	1.652
Subtotal	**859**	**9.434**
Efecto medición de instrumentos financieros derivados	46	-
	905	**9.434**
l) Remuneraciones y cargas sociales		
Vacaciones, premios y cargas sociales	84	58
Gratificaciones por desvinculación laboral	14	16
Fondo compensador	6	5
	104	**79**
m) Cargas fiscales		
Provisión SU	61	39
Impuesto sobre los ingresos brutos	46	39
Impuesto al valor agregado (posición neta)	41	32
Impuesto a las ganancias (*)	30	1
Impuesto a la ganancia mínima presunta (neto de anticipos)	9	17
Tasa CNC	8	6
Impuestos internos	9	5
Otros impuestos, tasas y contribuciones	18	14
(*) En diciembre'05 corresponde 22 a la Sociedad y 8 a Núcleo y en diciembre'04 corresponde a Núcleo.	**222**	**153**
n) Otros pasivos		
Aportes a programas sociales para acceso a Internet y otros	13	13
Tasa de justicia APE	3	2
Garantías recibidas	4	3
Diversos	11	4
	31	**22**
PASIVO NO CORRIENTE		
o) Préstamos (Nota 8)		
Obligaciones negociables	3.856	-
Bancarios y con otras instituciones financieras	386	1.260
Efecto valor actual	(277)	(41)
Subtotal	**3.965**	**1.219**
Efecto medición de instrumentos financieros derivados	31	-
	3.996	**1.219**
p) Remuneraciones y cargas sociales		
Gratificaciones por desvinculación laboral	30	29
Fondo compensador	-	4
	30	**33**
q) Otros pasivos		
Alquiler de capacidad internacional	32	34
Retiro de activos montados en sitios de terceros	21	13
Tasa de justicia APE	15	15
Gratificaciones por jubilación	10	7
	78	**69**

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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

ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

	31 de diciembre de		
	2005	2004	2003
	Ganancia (pérdida)		
r) Ventas netas			
Voz	2.404	2.302	2.164
Datos	150	151	185
Internet	317	265	207
Subtotal Telefonía fija	2.871	2.718	2.556
Telefonía celular	2.797	1.733	1.163
Edición de guías	50	43	34
	5.718	4.494	3.753
s) Resultados de inversiones permanentes			
Resultado por venta de acciones de Intelsat Ltd.	7	-	-
Nahuelsat	-	(2)	2
	7	(2)	2
t) Resultados financieros y por tenencia			
Generados por activos			
Intereses por colocaciones	69	57	51
Intereses por créditos por ventas	34	35	57
Diferencias de cambio	(273)	178	(38)
Previsión para "Bono Argentina 2004"	-	(56)	-
Resultado por tenencia de bienes de cambio	(14)	(6)	(5)
Otros resultados financieros	(16)	14	(5)
Resultado por exposición a la inflación	-	-	(11)
Total generados por activos	(200)	222	49
Generados por pasivos			
Intereses por préstamos (*)	(551)	(608)	(591)
Intereses punitorios	(82)	(134)	(72)
Efecto valor actual de los préstamos	(116)	(21)	-
Intereses por cuentas por pagar, cargas fiscales y otros	(41)	(5)	(1)
Intereses activados en obras en curso	6	5	6
Diferencias de cambio	761	(638)	711
Instrumentos financieros derivados	(83)	-	-
Desactivación de diferencias de cambio originadas por préstamos para la adq. bs. uso	-	-	(49)
Otros resultados financieros	-	7	(9)
Resultado por exposición a la inflación	-	-	4
Total generados por pasivos	(106)	(1.394)	(1)
(*) Incluye (2), (5) y (6), respectivamente, correspondientes a amortización de gastos de emisión de deuda.	(306)	(1.172)	48
u) Otros egresos, netos			
Gratificaciones por desvinculación laboral e indemnizaciones por despido	(57)	(59)	(75)
Juicios y otras contingencias (Anexo E)	(88)	(24)	(90)
Desvalorización de otros activos (Anexo E)	(11)	-	-
Devolución a clientes SU (**)	(11)	-	-
Impuesto sobre bienes personales – responsabilidad sustituta de la Sociedad (Anexo E)	(3)	(1)	(1)
Previsión para otros créditos (Anexo E)	(6)	-	-
Obsolescencia de bienes de cambio (Anexo E)	(7)	(1)	-
Resultado por venta de bienes de uso y otros ingresos (egresos), netos	18	7	(2)
(**) Corresponde a los períodos facturados entre el 01/01/01 y el 31/12/04.	(165)	(78)	(168)
v) Resultados por reestructuración de deuda financiera (Nota 8)			
Condonación de capital	167	72	361
Condonación de intereses devengados	745	105	49
Condonación de intereses punitorios	239	37	-
Efecto valor actual neto de la deuda reestructurada	352	41	-
Resultados por reestructuración antes de gastos (1)	1.503	255	410
Desactivación dif. cambio originadas por préstamos para adq. bs. uso, netas de amortiz.	(12)	(4)	(21)
Amortización acelerada de gastos de emisión de deuda (activos intangibles)	(2)	-	-
Otros gastos asociados	(65)	(42)	(13)
Total gastos asociados a la reestructuración (2)	(79)	(46)	(34)
Total (1) – (2)	1.424	209	376

MARCELO F. KOZAK
ABOGADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1 F°17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

NOTA 6 – 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 los balances generales al cierre de cada fecha indicada:

	31 de diciembre de			
	2005	2004	2003	2002
Caja y bancos	46	32	26	53
Inversiones corrientes	596	3.630	2.441	1.362
Subtotal	**642**	**3.662**	**2.467**	**1.415**
Menos partidas no consideradas efectivo y equivalentes de efectivo				
- Títulos públicos nacionales y provinciales provenientes de cobranzas	-	-	-	(36)
- Inversiones con vencimiento original pactado mayor a tres meses:				
Colocaciones transitorias	-	(463)	(193)	-
Títulos públicos	(40)	(*) (251)	(58)	(65)
Participación en otras sociedades – Intelsat	-	(8)	-	-
Total del efectivo y equivalentes de efectivo	**602**	**2.940**	**2.216**	**1.314**

(*) 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 y por tenencia contenidos en los mismos:

	31 de diciembre de		
	2005	2004	2003
Diferencia de cambio por efectivo en moneda extranjera	(253)	127	(13)
Resultado por exposición a la inflación del efectivo al inicio	-	-	(10)
Intereses cobrados por colocaciones	69	57	51
Intereses cobrados por créditos por ventas	34	35	57
Subtotal	**(150)**	**219**	**85**
Resto de efectivo neto generado por las operaciones	2.117	1.981	1.942
Flujo neto de efectivo generado por las operaciones	**1.967**	**2.200**	**2.027**

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2005 se realizaron pagos de impuesto a las ganancias por $11 millones, vinculados a reclamos del fisco a la Sociedad por períodos anteriores.

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

Disminución (aumento) de activos			
Inversiones no consideradas efectivo y equivalentes	(2)	(90)	(5)
Créditos por ventas	(118)	(31)	(334)
Otros créditos	3	4	(3)
Bienes de cambio	(49)	(81)	(13)
	(166)	**(198)**	**(355)**
Aumento (disminución) de pasivos			
Cuentas por pagar	225	75	141
Remuneraciones y cargas sociales	22	5	17
Cargas fiscales	(13)	(46)	179
Otros pasivos	9	4	10
Previsiones	(13)	(18)	(17)
	230	**20**	**330**

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

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:

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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		
	2005	2004	2003
Adquisiciones de bienes de uso financiadas por cuentas por pagar	194	227	188
Adquisiciones de activos intangibles financiadas por cuentas por pagar	-	12	-
Gastos de emisión de deuda financiados (Activos intangibles)	4	-	-
Intereses activados en obras en curso	6	5	6
Equipos celulares entregados en comodato a clientes	3	8	3
Retiro de activos montados en sitios de terceros	8	3	10
Provisión impuesto a la ganancia mínima presunta	47	46	68
Operaciones con títulos públicos nacionales y provinciales	-	4	(84)

- ***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 períodos anteriores	(142)	(204)	(187)

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

Derechos de uso	(31)	(11)	-
Derechos de exclusividad	(2)	(1)	(2)
Gastos de desarrollo de sistemas	-	-	(4)
	(33)	(12)	(6)

Los orígenes y aplicaciones de efectivo referidos a **inversiones no consideradas efectivo y otros conceptos** han sido los siguientes:

Títulos públicos	213	(147)	15
Colocaciones transitorias con vencimientos originales superiores a tres meses	442	(235)	(193)
Aporte al fideicomiso "Complejo industrial de las Telecomunicaciones 2003"	-	-	(2)
	655	(382)	(180)

- ***Principales actividades de financiación***

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

Obligaciones negociables	851	-	-
Bancarios y con otras instituciones financieras	385	-	-
Toma de préstamos (Personal)	**1.236**	**-**	**-**
Obligaciones negociables (Telecom)	(3.432)	-	-
Bancarios y con otras instituciones financieras (Personal y Núcleo)	(1.252)	(471)	(11)
Pago de préstamos	**(4.684)**	**(471)**	**(11)**
Obligaciones negociables (Telecom)	-	-	(277)
Bancarios y con otras instituciones financieras (Telecom y Personal)	-	-	(145)
Cancelación de préstamos por recompra de deuda	**-**	**-**	**(422)**
Obligaciones negociables (Telecom)	(730)	-	(231)
Bancarios y con otras instituciones financieras (Personal y Núcleo)	(125)	(118)	(52)
Para la adquisición de bienes de uso y bienes de cambio (Telecom y Personal)	-	-	(52)
Gastos por reestructuración de deuda financiera (Telecom y Personal)	(46)	(36)	(12)
Retenciones de impuesto a las ganancias de beneficiarios del exterior (Telecom)	(30)	-	-
Gastos de emisión de deuda – Activos intangibles (Personal)	(13)	-	-
Pago de intereses y gastos relacionados	**(944)**	**(154)**	**(347)**

MARCELO E. KOZAK
APODERADO

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% del total 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, hasta diciembre de 2003 cuando ambos grupos transfirieron sus participaciones

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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 Nortel a una nueva sociedad denominada Sofora, a la vez que el Grupo France Telecom vendió la casi totalidad de su participación en Sofora a W de Argentina - Inversiones S.L.

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$S 60 millones. Una opción se refiere a la compra del 48% de las acciones de Sofora y puede ser ejercida dentro de los quince días contados desde el 31 de diciembre de 2008 y una opción adicional se refiere a la compra del 2% de las acciones de Sofora, la cual puede ser ejercida entre el 31 de diciembre de 2008 y el 31 de diciembre de 2013.

b) Partes relacionadas

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

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

		31 de diciembre de 2005	31 de diciembre de 2004
ACTIVO CORRIENTE			
Créditos por ventas			
Telecom Italia Mobile S.p.A. (a)	Roaming	3	2
TIM Celular (a)	Roaming	1	-
Total partes relacionadas		4	2
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas por pagar			
Telecom Italia Sparkle S.p.A. (a)	Derechos de uso	1	12
Italtel S.A. (a)	Mantenimiento, mat. e insumos	4	-
Latin American Nautilus USA Inc. (a)	Corresponsales de salida	1	-
TIM SUL S.A. (a)	Corresponsales de salida	1	-
La Caja ART S.A. (b)	Seguros	1	-
Telecom Italia S.p.A. sucursal Argentina (a)	Honorarios por servicios	-	1
Etec S.A. (a)	Corresponsales de salida	-	1
Total partes relacionadas		8	14

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

A continuación se detallan las operaciones con las sociedades que actualmente son partes relacionadas hasta el 31 de diciembre de 2005 y con las sociedades cuya tenencia accionaria fue vendida, y en consecuencia dejaron de ser partes relacionadas, hasta la fecha en que dejaron de serlo:

		31 de diciembre de 2005	2004	2003
			Ventas netas	
• Servicios prestados				
Sociedades que son partes relacionadas al 31.12.05				
Telecom Italia Sparkle (a)	Corresponsales de entrada	3	4	4
Entel (Bolivia) (a)	Corresponsales de entrada	1	1	1
Latin American Nautilus Argentina (a)	Corresponsales de entrada	1	-	-
Latin American Nautilus USA Inc.(a)	Corresponsales de entrada	1	-	-
Telecom Italia Mobile S.p.A. (a)	Roaming	5	4	2
TIM Celular S.A. (a)	Roaming	6	2	-
Corporación Digitel CA (a)	Roaming	1	-	-
Latin American Nautilus (a)	Corresponsales de entrada	-	2	1
	Subtotal	18	13	8
Sociedades que fueron partes relacionadas				
Golden Lines (c)	Corresponsales de entrada	1	1	1
Entel Chile (c)	Corresponsales de entrada	3	10	13
Entel PCS Telecomunicaciones (c)	Roaming	2	5	4
	Subtotal	6	16	18
Total servicios prestados		24	29	26

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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		
		2005	2004	2003
♦ Servicios recibidos			Costos operativos	
Sociedades que son partes relacionadas al 31.12.05				
Telecom Italia S.p.A. sucursal Argentina (a)	Honorarios por servicios	(3)	(3)	(3)
Telecom Italia S.p.A. (a)	Corresponsales de salida	(7)	-	-
Entel (Bolivia) (a)	Corresponsales de salida	(3)	(4)	(3)
Etec S.A. (a)	Corresponsales de salida	(4)	(3)	(4)
Telecom Italia Sparkle (a)	Corresponsales de salida	(9)	(3)	(3)
Telecom Italia Mobile S.p.A. (a)	Roaming	(5)	(1)	(1)
TIM Celular S.A. (a)	Roaming	(3)	-	-
Italtel S.A. (a)	Mantenimiento, mat. e insumos	(1)	-	-
Latin American Nautilus USA Inc.(a)	Corresponsales de salida	(1)	-	-
Latin American Nautilus (a)	Corresp. de salida y alq. de líneas	(1)	(1)	-
Teco Soft Argentina S.A. (a) (en liquidación)	Honorarios por servicios	-	(3)	(12)
La Caja ART S.A. (b)	Seguros	(3)	(2)	-
Caja de Seguros S.A. (b)	Seguros	(1)	(2)	-
	Subtotal	(41)	(22)	(26)
Sociedades que fueron partes relacionadas o soc. vinculadas				
Tel3 S.A. (c)	Honorarios por servicios	(8)	(14)	(3)
Entel Chile (c)	Corresponsales de salida	(3)	(13)	(11)
Golden Lines (c)	Corresponsales de salida	(1)	(1)	(1)
Pirelli Energía Cables y Sistemas de Argentina S.A. (c)	Honorarios por servicios	-	(10)	-
Pirelli Telecomunicaciones Cables y Sist. de Arg S.A. (c)	Honorarios por servicios	-	(4)	-
FCR representación permanente en la Rep. Argentina (d)	Honorarios por servicios	-	-	(3)
Sofrecom Argentina S.A. (d)	Honorarios por servicios	-	-	(9)
Nahuelsat	Alquileres	(4)	(8)	(7)
Intelsat Ltd.	Alquileres	(1)	(3)	(5)
Multibrand	Publicidad	-	-	(1)
	Subtotal	(17)	(53)	(40)
Total servicios recibidos		(58)	(75)	(66)
♦ Compra de bienes			Activos fijos	
Sociedades que son partes relacionadas al 31.12.05				
Telecom Italia Sparkle (a)		18	24	-
Italtel S.A. (a)		14	-	-
Italtel S.p.A. (a)		1	-	-
Latin American Nautilus Argentina (a)		1	-	-
Teco Soft Argentina S.A. (a) (en liquidación)		-	-	1
	Subtotal	34	24	1
Sociedades que fueron partes relacionadas				
Tel3 S.A. (c)		3	4	-
Pirelli Energía Cables y Sistemas de Argentina S.A. (c)		6	-	-
Sofrecom Argentina S.A. (d)		-	-	8
	Subtotal	9	4	8
Total compra de bienes		43	28	9

(a) Sociedades relacionadas a través de Telecom Italia S.p.A.
(b) Forman parte de W de Argentina - Inversiones S.L.
(c) Fueron sociedades relacionadas a través de Telecom Italia S.p.A.
(d) Fueron sociedades relacionadas a través del Grupo France Telecom.

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 Directorio, previo dictamen del Comité de Auditoría, de acuerdo con lo dispuesto por el Decreto N° 677/01.

Al 31 de diciembre de 2005, 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 anual del 6%.

e) 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
9 de marzo de 2006
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

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

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$S 18,75 por acción, de modo que a Telecom le correspondieron aproximadamente U$S 5 millones por la venta de su participación. Esta operación generó una ganancia de aproximadamente 6 que fue registrada en el primer trimestre de 2005.

- **Venta de la tenencia accionaria en Nahuelsat**

El 22 de agosto de 2005 Publicom vendió las 5.750 acciones nominativas no endosables de valor nominal $1.000 por acción de Nahuelsat, representativas del 5,75% del capital social de dicha sociedad, a $145.350 que fueron cobrados en dicha fecha.

NOTA 8 – PRESTAMOS DEL GRUPO TELECOM: CONCLUSION 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 2005		31 de diciembre de 2004	
Corriente				
♦ Capital				
Obligaciones negociables	761		5.353	
Bancarios y con otras instituciones financieras	39		1.177	
Para la adquisición de bienes de uso	-	800	1.475	8.005
♦ **Intereses devengados**		59		1.259
♦ **Instrumentos financieros derivados**		46		-
♦ **Intereses punitorios**		-		170
		905		9.434
No corriente				
♦ Capital				
Obligaciones negociables	3.856		-	
Bancarios y con otras instituciones financieras	386	4.242	1.260	1.260
♦ **Efecto valor actual neto**		(277)		(41)
♦ **Instrumentos financieros derivados**		31		-
		3.996		1.219
Total préstamos		4.901		10.653

Como se explica más adelante, el 31 de agosto de 2005 fue reestructurada la deuda financiera de Telecom y de ese modo concluyó la reestructuración de la totalidad de la deuda financiera del Grupo. Su composición por sociedad al 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

	Telecom	Personal (*)	Núcleo	Eliminaciones	Consolidado al 31.12.05
♦ Capital	3.766	1.238	52	(14)	5.042
♦ Intereses devengados	55	4	-	-	59
Subtotal	3.821	1.242	52	(14)	5.101
♦ Efecto valor actual neto	(277)	-	-	-	(277)
♦ Instrumentos financieros derivados	77	-	-	-	77
Total	3.621	1.242	52	(14)	4.901
▪ Porción corriente	819	77	23	(14)	905
▪ Porción no corriente	2.802	1.165	29	-	3.996

(*) Incluye nueva deuda emitida el 22 de diciembre de 2005 para cancelar totalmente el saldo remanente de la deuda reestructurada el 20 de noviembre de 2004 (ver punto 3.a).

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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

2) Deuda financiera reestructurada de Telecom Argentina

El 31 de agosto de 2005, la Sociedad finalizó exitosamente el proceso de reestructuración de su deuda financiera con el cumplimiento de los compromisos asumidos en el APE. Para ello la Sociedad:

1. emitió Obligaciones Negociables Serie A por los siguientes montos de capital original y en las siguientes monedas: $26 millones (incluido el ajuste según el CER), U$S 105 millones, Euro 534 millones y Yenes 12.328 millones. Adicionalmente, la Sociedad efectuó a los acreedores que recibieron la contraprestación ofrecida en virtud de la Opción A, un pago de intereses en efectivo correspondiente al período comprendido entre el 1° de enero de 2004 y el 31 de agosto de 2005 de acuerdo con las tasas de interés previstas en el APE por $1 millón, U$S 10 millones, Euro 43 millones y Yenes 396 millones.
2. emitió Obligaciones Negociables Serie B por U$S 999 millones. Adicionalmente, la Sociedad efectuó a los acreedores que recibieron la contraprestación ofrecida en virtud de la Opción B, un pago de intereses en efectivo de U$S 150 millones correspondiente al período comprendido entre el 1° de enero de 2004 y el 31 de agosto de 2005 de acuerdo con la tasa de interés prevista en el APE.
3. efectuó un pago de U$S 565 millones a los acreedores que seleccionaron o fueron asignados a la Opción C. Adicionalmente, la Sociedad pagó a los acreedores que recibieron la contraprestación ofrecida en virtud de la Opción C, los intereses sobre dicha contraprestación en efectivo, correspondientes al período comprendido entre el 1° de enero de 2004 y el 31 de agosto de 2005 a una tasa de interés del 2,28% anual. Dicho pago de interés ascendió a U$S 21 millones.
4. realizó pagos de capital equivalentes a U$S 534 millones de acuerdo con los términos de las nuevas Obligaciones Negociables emitidas de conformidad con el APE consistentes en:
   a) Pagos obligatorios de las cuotas de amortización de capital cuyos vencimientos se habían estipulado para el 15 de octubre de 2004 y el 15 de abril de 2005 equivalentes a U$S 143 millones.
   b) Pagos de capital correspondientes a los montos en efectivo no aplicados de conformidad con la Opción C equivalentes a U$S 98 millones, y precancelaciones de capital adicionales equivalentes a U$S 293 millones. Dichos pagos fueron aplicados a la cancelación de todas las cuotas de amortización de capital de las Obligaciones Negociables cuyos vencimientos se habían estipulado hasta el 15 de octubre de 2007, inclusive.

De conformidad con los compromisos incluidos en los términos y condiciones de las nuevas Obligaciones Negociables, el 17 de octubre de 2005 la Sociedad realizó un pago obligatorio de intereses por el período 31 de agosto de 2005 al 15 de octubre de 2005 equivalente a U$S 13 millones y un pago voluntario de capital equivalente a U$S 78 millones que fue aplicado a la cancelación de las cuotas de amortización de capital cuyo vencimiento estaba estipulado en abril de 2008.

De acuerdo a los términos del APE, la contraprestación pagadera a los acreedores que no consintieron el APE y los pagos en efectivo en virtud de la Opción A (incluyendo intereses y precancelaciones de capital), ha sido puesta a disposición de los mismos, siempre que completen y envíen una carta de instrucción y un certificado a su nombre de acuerdo con el procedimiento detallado en la sección "Reestructuración de Deuda" de la página www.telecom.com.ar.

Condiciones de las nuevas Obligaciones Negociables

Las Obligaciones Negociables "A" fueron emitidas a tasa incremental *("step–up")* con vencimiento en 2014 y las Obligaciones Negociables "B" a tasa incremental *("step–up")* con vencimiento en 2011. La Sociedad emitió dos series de Obligaciones Negociables con cotización (Serie A-1 y Serie B-1) y dos series de Obligaciones Negociables sin cotización (Serie A-2 y Serie B-2).

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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

Las Obligaciones Negociables Serie A-1 fueron denominadas en dólares estadounidenses y en euros y las Obligaciones Negociables Serie A-2 fueron denominadas en dólares estadounidenses, euros, yenes y pesos argentinos. Los pagos de las Obligaciones Negociables Serie A-2 emitidos en pesos argentinos se ajustan por el CER. Las Obligaciones Negociables Serie B fueron emitidas exclusivamente en dólares estadounidenses. El destino de las Obligaciones Negociables fue la reestructuración de pasivos de la Sociedad ("la vieja deuda").

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

Las tasas de interés de las Obligaciones Negociables Serie B son: (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 el 15 de octubre de 2011, 11%.

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

- ***Calificación crediticia de las nuevas Obligaciones Negociables***

Las Obligaciones Negociables han sido calificadas por dos calificadoras de riesgo (Standard & Poor's International Ratings LLC Sucursal Argentina y Fitch Ratings) con la calificación internacional B-. La calificación B- otorgada por Standard & Poor's International Ratings LLC sucursal Argentina implica adecuados parámetros de protección comparados con otras obligaciones argentinas. Sin embargo, condiciones económicas adversas o un cambio en las circunstancias podrían debilitar la capacidad del emisor de hacer frente a sus compromisos financieros.

- ***Compromisos incluidos en las nuevas Obligaciones Negociables***

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

El excedente de efectivo se mide 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. La medición se realizará en una base consolidada sin incluir a Personal y sus subsidiarias. Para el período de medición que corresponde al 31 de diciembre de 2005, la Sociedad ha determinado un excedente de efectivo de $370 millones (equivalentes a U$S 122 millones).

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.

Asimismo, se incluye la obligación de Telecom de hacer una oferta de rescate de las Obligaciones Negociables en caso de cambio de control, de acuerdo al procedimiento establecido en el contrato respectivo.

MARCELO E. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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

Las obligaciones negociables de Telecom pueden ser rescatadas a su elección, sin abonar prima ni penalidad alguna, en todo o en parte, en cualquier momento a un precio de rescate equivalente al 100% del monto de capital pendiente de pago (ajustado para tener en cuenta cualquier cancelación anticipada o recompra), juntamente con todos los intereses devengados, si los hubiera, a la fecha establecida para el rescate y para cualquier monto adicional.

- ***Limitaciones incluidas en las nuevas Obligaciones Negociables***

De acuerdo con los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables se deberán observar ciertas limitaciones o restricciones estándar para estas operaciones, siendo las principales:

a) contraer, asumir o tolerar, o permitir en sus subsidiarias restringidas (según lo definido en los documentos de la reestructuración), la existencia, de cualquier gravamen sobre sus bienes, activos o ingresos con el objeto de garantizar cualquier endeudamiento de cualquier persona salvo ciertas excepciones;
b) incurrir, o permitir que sus subsidiarias restringidas, incurran en cualquier endeudamiento por encima de ciertos ratios de deuda financiera nominal/EBITDA (en Telecom y sus subsidiarias restringidas: 2,75); salvo ciertos endeudamientos permitidos;
c) los préstamos financieros entre Telecom y Personal están limitados a determinados montos establecidos en dólares estadounidenses.
d) la venta de ciertos activos, salvo que se cumplan determinadas condiciones, entre ellas que, por lo menos, el 75% del valor de la contraprestación correspondiente sea en efectivo o equivalentes de efectivo;
e) celebrar operaciones de venta con locación posterior (*sale and leaseback transactions*);
f) realizar, o permitir que cualquier subsidiaria restringida realice, inversiones de capital fuera de las expresamente permitidas;
g) fusionarse por absorción o de otro modo con ninguna persona ni vender, ceder, transferir o de otro modo transmitir o enajenar la totalidad o substancialmente la totalidad de sus activos, a ninguna personal, salvo que se cumplan ciertas condiciones previstas en el contrato respectivo.

Toda la información completa y detallada sobre los términos y condiciones descriptos, se encuentra disponible en los sitios www.sec.gov y en las páginas web de la Sociedad y de la CNV.

- ***Supuestos de incumplimiento incluidas en las nuevas Obligaciones Negociables***

Los contratos de emisión de las nuevas Obligaciones Negociables incluyen hechos que constituyen supuestos de incumplimiento, entre los que cabe mencionar:

✓ 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 contratos correspondientes;
✓ falta de pago de capital o interés de cualquier otra deuda contraída por las sociedades que iguale o exceda en su total a U$S 20 millones (cláusulas de "cross default");
✓ el dictado de sentencia judicial definitiva (incluyendo embargos, ejecuciones y medidas similares) por un monto total igual o superior a U$S 20 millones;
✓ la petición voluntaria por parte de la Sociedad de la propia quiebra o la presentación en concurso preventivo de acreedores, o la solicitud de homologación de un APE; o
✓ cualquier hecho o condición que pudiera derivar en la pérdida o revocación de la licencia para operar de Telecom, o de una de las subsidiarias restringidas y que dicha pérdida o revocación de licencia o parte de la misma, tenga o pudiera tener efectos negativos sobre la actividad comercial, operaciones, activos o situación patrimonial, económico-financiero o de otro tipo de Telecom o sus subsidiarias restringidas tomadas en conjunto.

MARCELO E. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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

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

Según los términos de las Obligaciones Negociables, la ocurrencia de cualquier supuesto de incumplimiento habilita a los acreedores, 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.

- ***Valuación de las nuevas Obligaciones Negociables***

La nueva deuda surgida de la novación operada como consecuencia del APE debió valuarse a su valor actual de acuerdo con lo establecido por la RT 17 (Nota 4.p) para refinanciación de pasivos. Para ello fue necesario aplicar una tasa de descuento que refleje el valor tiempo del dinero y los riesgos específicos de la deuda al momento de la reestructuración (el canje de instrumentos de la "vieja deuda" por las "nuevas Obligaciones Negociables" fue el 31 de agosto de 2005). Basada en un estudio realizado por profesionales externos especializados en finanzas, la Dirección de la Sociedad decidió descontar los compromisos obligatorios programados ("los pagos mandatorios") de la nueva deuda empleando una tasa del (i) 10,5% anual para sus obligaciones en dólares estadounidenses, (ii) 9,2% anual para las deudas nominadas en euros y (iii) 7,3% anual para las deudas contraídas en yenes (todas libres de impuestos para los tenedores de deuda, en caso de corresponder).

Como consecuencia de la aplicación de este criterio, la Sociedad redujo el valor nominal de su deuda financiera en $352 millones al 31 de agosto de 2005 con contrapartida en Resultados por reestructuración de deuda financiera. Cabe destacar que esa utilidad inicial por efecto del valor actual neto se irá reversando conforme se aproxime al momento de los pagos de capital e intereses.

Tal como se indica en Nota 5.v, la conclusión del proceso de reestructuración de la deuda financiera de la Sociedad generó una utilidad por reestructuración antes de gastos e impuesto a las ganancias de $1.503 millones equivalentes a U$S 516 millones. El siguiente cuadro sintetiza el efecto de la reestructuración de la deuda financiera de Telecom ocurrida el 31 de agosto de 2005:

En millones de U$S equivalentes	Deuda original al 31.08.05 (1)	Pagos del 31.08.05 (2)	Quitas explícitas (3)	Deuda reestructurada (valor nominal) (**) (4) = (1) – (2) – (3)	Efecto valor actual neto (5)	Valor de libros (6) = (4) – (5)
Capital	2.506	(*) (1.099)	(58)	1.349	(121)	1.228
Intereses devengados	502	(247)	(255)	-	-	-
Intereses punitorios	82	-	(82)	-	-	-
Total	3.090	(1.346)	(395)	1.349	(121)	1.228

(*) Incluye pagos voluntarios equivalentes a U$S 293 millones.
(**) Corresponde a la emisión de Obligaciones Negociables equivalentes a U$S 1.883 millones al 31 de agosto de 2005, netas de pagos de capital equivalentes a U$S 534 millones.

De lo expuesto se desprende que la utilidad por reestructuración de la deuda financiera de Telecom antes de gastos e impuesto a las ganancias está compuesta de la siguiente manera:

	en millones de $	en millones de U$S
Quitas explícitas	1.151	395
Efecto del valor actual neto	352	121
Resultado por reestructuración antes de gastos e impuesto a las ganancias	1.503	516

Al cierre del ejercicio, se han considerado nuevos elementos de juicio para estimar el flujo de fondos probable de la deuda reestructurada, lo que resultó en una reducción de $44 millones en el Efecto del valor actual neto con contrapartida en Resultados financieros y por tenencia.

Véase nuestro informe de fecha 9 de marzo de 2006
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

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

- ***Síntesis de las nuevas Obligaciones Negociables***

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

Serie	Clase	Valor nominal emitido (en millones)	Capital residual al 31.12.05	Tasa contractual ("Step-up")	Vto. última cuota de capital	Valor registrado al 31.12.05 (en millones de $)					Valor de mercado al 31.12.05
						Capital	Ints. devengados	Total valor nominal	Efecto valor actual neto	Total al 31.12.05	
Con cotización											
A-1	1	U$S 98	U$S 82	5,53% - 8%	10.2014	250	3	253	(32)	221	238
A-1	2	Euro 493	Euro 416	4,83% - 6,89%	10.2014	1.492	16	1.508	(178)	1.330	1.404
B-1	-	U$S 933	U$S 490	9%, 10% y 11%	10.2011	1.486	31	1.517	(4)	1.513	1.504
					Total con cotización	3.228	50	3.278	(214)	3.064	3.146
Sin cotización											
A-2	1	U$S 7	U$S 6	5,53% - 8%	10.2014	19	-	19	(2)	17	18
A-2	2	Euro 41	Euro 35	4,83% - 6,89%	10.2014	124	1	125	(15)	110	116
A-2	3	Yen 12.328	Yen 10.405	1,93% - 3,69%	10.2014	268	1	269	(46)	223	236
A-2	4	$26	$23	3,23% - 3,42%	10.2014	23	-	23	-	23	23
B-2	-	U$S 66	U$S 35	9%, 10% y 11%	10.2011	104	3	107	-	107	106
					Total sin cotización	538	5	543	(63)	480	499
					Total	3.766	55	3.821	(277)	3.544	3.645

- ***Acciones legales contra la Sociedad***

1. Originadas por la suspensión de los pagos de deuda financiera

La Sociedad había sido demandada por personas que alegaban ser titulares de obligaciones negociables emitidas por la Sociedad a través de ocho juicios ejecutivos por aproximadamente U$S 3,8 millones, los que a la fecha de emisión de los presentes estados contables han concluido. Al 31 de diciembre de 2005, los embargos que la Sociedad posee por esos procesos ascienden a aproximadamente U$S 0,7 millones y se encuentran en trámite de ser levantados.

2. Originadas por la homologación del APE

El 12 de octubre de 2005, Telecom solicitó al juzgado interviniente que declare que, con el canje de los títulos y el pago en efectivo realizado el 31 de agosto del 2005, la Sociedad cumplió el APE en los términos del artículo 59 de la Ley de Concursos. El juzgado interviniente dispuso el cumplimiento del APE mediante resolución del 14 de diciembre de 2005 que, debidamente notificada, no fue apelada.

Como consecuencia de dicha declaración judicial, quedó sin efecto la medida cautelar ordenada por el juzgado interviniente. Si en el futuro Telecom Argentina incumpliese con alguno de los términos y condiciones de las nuevas Obligaciones Negociables, sus tenedores podrían promover nuevos juicios para perseguir el cobro de sus acreencias. En ese caso, si hubiera transcurrido más de un año desde la emisión de la resolución del artículo 59 de la Ley de Concursos, la Sociedad quedará habilitada para utilizar sin restricciones los remedios previstos por dicha ley (como, por ejemplo, solicitar su concurso preventivo, homologar un nuevo APE, etc.).

3. Eventuales reclamos judiciales de acreedores no participantes

Atento que los acreedores no participantes podrían iniciar una acción judicial en el exterior a fin de procurar el cobro de su acreencia original, el 13 de septiembre de 2005, el Directorio de Telecom ha iniciado una acción judicial ante los tribunales de Nueva York, fundada en la Sección 304 de la U.S. Bankruptcy Law a fin de procurar el reconocimiento y ejecución en los Estados Unidos de Norteamérica del proceso judicial del APE, de forma tal que los efectos propios del APE puedan alcanzar a dicho eventual reclamo patrimonial y a cualquier otro que se iniciara en dicha jurisdicción.

MARCELO E. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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 parte contraria de este proceso es US Bank N.A (First Trust of New York), fiduciario (Indenture Trustee) de las Obligaciones Negociables sujetas al APE, quien al presentarse en el expediente el 11 de octubre de 2005, no objetó el reconocimiento por parte del tribunal de los efectos del APE en los Estados Unidos de Norteamérica. Sin embargo, The Argo Fund, un supuesto acreedor de Telecom, a pesar de no ser parte, se ha presentado en el expediente y se ha opuesto al pedido de Telecom. El juez de quiebras y la jueza de distrito han rechazado la defensa de incompetencia planteada por The Argo Fund. La prueba se produjo íntegramente en el mes de diciembre de 2005 y ambas partes han presentado los alegatos (post-trial briefs). El 24 de febrero de 2006, el juez de quiebras dictó sentencia favorable a los intereses de Telecom en tanto que dispone, entre otros, (i) otorgar plena vigencia y efectividad al APE de Telecom y su homologación judicial, en los Estados Unidos de Norteamérica con el mismo alcance que el que se otorgó en la República Argentina, (ii) que el APE de Telecom y su homologación judicial son vinculantes para el fiduciario del contrato de fideicomiso relativo a las Obligaciones Negociables reestructuradas en virtud del APE y para los restantes acreedores no participantes; y (iii) que todas las obligaciones negociables reestructuradas han quedado extinguidas por imperio de la ley argentina y deben ser canceladas.

Cabe señalar que esta sentencia de primera instancia ha sido apelada por The Argo Fund, a quien en la sentencia mencionada, el juez desestimó todos sus argumentos en contra de la petición del Directorio de la Sociedad. La apelación será resuelta por el juez de distrito que sea asignado al caso. Si la sentencia de segunda instancia es desfavorable a los intereses de Telecom, cualquier reclamo judicial (juicio ejecutivo, ordinario o pedido de quiebra) que los acreedores no participantes (titulares de las obligaciones negociables o préstamos, que fueran oportunamente reestructurados) puedan iniciar contra Telecom en la Argentina será rechazado por aplicación de los artículos 56 y 76 de la Ley de Concursos, que dispone que el acuerdo homologado es aplicable a todos los acreedores quirografarios de título o causa anterior a la presentación del pedido de homologación.

- ***Instrumentos financieros derivados***

Tal como se indica en Nota 4.r, habiendo finalizado con éxito la reestructuración de la deuda financiera del Grupo, en agosto y septiembre de 2005, la Sociedad contrató instrumentos financieros derivados (swaps) a fin de cubrir el riesgo de fluctuación del tipo de cambio de sus nuevas Obligaciones Negociables emitidas el 31 de agosto de 2005 nominadas en euros y yenes. Estos contratos prevén, además de las cuestiones típicas de un contrato de swap, una cláusula adicional de caducidad anticipada, sin que ello genere obligación de pagos a ninguna de las partes, en el caso de: (i) falta de pago de deudas financieras por parte de la Sociedad, (ii) aceleración de sus deudas financieras, (iii) declaración de la incapacidad de pago de sus compromisos, (iv) reestructuración de su deuda financiera en ciertos casos, o (v) petición voluntaria de la propia quiebra o la presentación en concurso preventivo, o la solicitud de un acuerdo preventivo extrajudicial. Cabe destacar que estos contratos de cobertura no prevén depósitos en garantía ("collateral").

La descripción de los instrumentos financieros vigentes al 31 de diciembre de 2005 es la siguiente:

Características del contrato	Swap de euros	Swap de yenes
- Fecha del contrato	23.08.05	30.09.05
- Tipo de cambio del swap de capital	1,2214 U$S/Euro	113,3 Yen/U$S
- Capital a recibir sujeto al contrato	€ 431 millones	¥ 9.951 millones
- Capital a entregar sujeto al contrato	U$S 526 millones	U$S 88 millones
- Tasa de interés a recibir en euros/yenes (*)	4,83% anual	1,93% anual
- Tasa de interés a pagar en U$S	6,90% anual	6,02% anual
- Total de capital e intereses a recibir	€ 484 millones	¥ 10.442 millones
- Total de capital e intereses a pagar	U$S 619 millones	U$S 101 millones
- Valor estimado de mercado del swap al 31/12/05 – pasivo	U$S 21,9 millones	U$S 3,3 millones

(*) Coincide con tasas contractuales de las nuevas Obligaciones Negociables nominadas en esa moneda durante la vigencia del contrato.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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

2. Bancarios y con otras instituciones financieras

En abril de 2005, se celebró un contrato de préstamo por $13 millones destinado a la precancelación de cuotas de amortización de capital de los préstamos Serie A y Serie B. El plazo de duración del contrato es de aproximadamente un año.

A los fines de financiar la adquisición de bienes de uso, Personal celebró préstamos con ciertos bancos. En julio de 2005, se celebraron contratos por $17 millones cuyos vencimientos operan entre julio y septiembre de 2006. En noviembre de 2005, se celebró un contrato por U$S 20 millones cuyo vencimiento opera en febrero de 2008.

El 22 de diciembre de 2005, se celebraron dos contratos de Préstamos Sindicados por U$S 69 millones y por $87 millones.

El siguiente cuadro sintetiza las principales características de los préstamos:

Préstamos	Valor nominal (en millones)	Plazo en meses	Fecha de vencimiento	Cupón % anual	Valor registrado al 31.12.05
Peso Facility					
Tramo A	$ 57	18	06.2007	12,20	57
Tramo B	$ 30	24	12.2007	13,10	30
Dollar Facility					
Tramo A	U$S 34,5	18	06.2007	(a) 6,5625	104
Tramo B	U$S 34,5	24	12.2007	(b) 6,8125	105
				Capital	296
				Intereses devengados	1
				Total	297

(a) LIBOR de 3 meses de 4,5625 más 2%.
(b) LIBOR de 3 meses de 4,5625 más 2,25%.

3. Compromisos incluidos en las Obligaciones Negociables y en los Préstamos Sindicados

Los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables incluyen ciertos compromisos estándar para estas operaciones, entre los que cabe mencionar:

- la obligación de Personal de hacer una oferta de rescate de las Obligaciones Negociables en caso de cambio de control, de acuerdo al procedimiento establecido en el contrato respectivo.
- en el caso de la Serie 3, si en cualquier momento el índice de endeudamiento es superior de 3 a 1 y Personal realiza un pago de dividendos, la tasa de interés aumentará 0,5% anual.

Los términos y condiciones correspondientes a los Préstamos Sindicados celebrados por Personal incluyen ciertos compromisos estándar para estas operaciones, entre los que cabe mencionar:

- Máximo índice de endeudamiento: el ratio de deuda financiera nominal/EBITDA consolidado ajustado de los últimos cuatro trimestres (sin considerar los costos de adquisición de clientes) no podrá ser superior de 2 a 1 al 31 de diciembre de 2005 y de 1,75 a 1 para los trimestres finalizados el 31 de marzo de 2006 y con posterioridad a esa fecha.
- Indice de cobertura de intereses: el ratio de EBITDA consolidado trimestral/intereses devengados trimestrales (incluyendo la amortización del descuento de emisión de deuda) estará comprendido en un rango entre 1,5 y 3 a 1 durante el plazo de duración de los préstamos.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

4. Limitaciones incluidas en las Obligaciones Negociables y en los Préstamos Sindicados

Los términos y condiciones correspondientes a las Obligaciones Negociables y a los Préstamos Sindicados celebrados por Personal incluyen ciertas limitaciones estándar para estas operaciones, entre las que cabe mencionar como más relevantes:

(a) contraer, asumir o tolerar, y permitir a sus subsidiarias, la existencia de cualquier gravamen sobre sus bienes, activos o ingresos con el objeto de garantizar cualquier endeudamiento de cualquier persona, salvo que los nuevos préstamos se encuentren garantizados en forma igual y proporcional por dichos gravámenes, y con excepción de ciertos gravámenes permitidos;

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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) incurrir, o permitir que sus subsidiarias incurran, en cualquier endeudamiento por encima del ratio de deuda financiera nominal/EBITDA consolidado de los últimos cuatro trimestres (de 3,25 a 1 si dicha deuda es incurrida con anterioridad al 31 de diciembre de 2006 o 3 a 1 si dicha deuda es incurrida con posterioridad a esa fecha); salvo ciertos endeudamientos permitidos;
(c) realizar, o permitir que cualquier subsidiaria realice, inversión alguna en cualquier tipo de persona física o jurídica, salvo ciertas inversiones permitidas;
(d) celebrar, renovar ni prorrogar, ni permitirá que ninguna de sus subsidiarias celebre, renueve o prorrogue, directa o indirectamente, operaciones en condiciones no similares a las aplicadas entre partes independientes con cualquier tenedor del 10% o más de las acciones de Personal;
(e) la venta de ciertos activos por parte de Personal o sus subsidiarias, 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;
(f) celebrar operaciones de venta con locación posterior (Sale and LeaseBack Transactions);
(g) fusionarse, ceder, transferir de algún modo la totalidad o sustancialmente la totalidad de sus activos, salvo ciertas circunstancias.

5. Supuestos de incumplimiento

Los términos de las Obligaciones Negociables emitidas por Personal y de los Préstamos Sindicados celebrados por Personal incluyen hechos que constituyen supuestos de incumplimiento, entre los que cabe mencionar:

- ✓ 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 contratos correspondientes;
- ✓ falta de pago de capital o interés de cualquier otra deuda contraída por las sociedades que iguale o exceda en su total a U$S 20 millones (cláusulas de "cross default");
- ✓ el dictado de sentencia judicial definitiva (incluyendo embargos, ejecuciones y medidas similares) por un monto total igual o superior a U$S 20 millones;
- ✓ 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 Personal, o de una de las subsidiarias restringidas (si fuera aplicable) 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 Personal o sus subsidiarias restringidas tomadas en conjunto (si fuera aplicable).

Si Personal o cualquiera de sus subsidiarias restringidas, incurre en cualquiera de los incumplimientos descriptos anteriormente, entonces Personal incurrirá en incumplimiento bajo las nuevas Obligaciones Negociables y los Préstamos Sindicados, según corresponda.

Según los términos de las Obligaciones Negociables emitidas y los Préstamos Sindicados celebrados, 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.

Toda la información referida a las cláusulas, términos y condiciones de las obligaciones negociables podrán ser consultadas en los respectivos Suplementos de Prospecto.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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) Núcleo

En noviembre de 2004, Núcleo suscribió acuerdos con los acreedores del exterior por los que se refinanció la totalidad del capital adeudado (U$S 59 millones), amortizándose en cuotas semestrales y siendo el vencimiento de la última cuota el 27 de diciembre de 2008.

La deuda con los bancos locales, que al 31 de diciembre de 2005 asciende a U$S 2 millones, devenga intereses a la tasa fija del 7,125% anual mientras que la deuda con los acreedores del exterior, que al 31 de diciembre de 2005 asciende a U$S 15 millones, devenga intereses a la tasa LIBO de 3 meses más 4,5% anual.

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 fue valuada a su valor nominal más intereses contractuales (el cual no difiere significativamente de su valor actual al momento de la reestructuración).

Durante el presente ejercicio, Núcleo ha efectuado, adicionalmente a los pagos mandatorios, prepagos opcionales por U$S 28 millones que fueron aplicados a la cancelación total del capital con vencimiento hasta el 27 de diciembre de 2007 inclusive y a la cancelación parcial de capital con vencimiento hasta el 27 de diciembre de 2008, más los intereses devengados a la fecha de los pagos. En consecuencia, la deuda pendiente de Núcleo al 31 de diciembre de 2005 asciende a U$S 17 millones, cuya última cuota vence el 27 de diciembre de 2008.

El 27 de enero de 2006, Núcleo precanceló U$S 8 millones de capital y procedió al pago de intereses devengados a esa fecha. El mencionado pago fue aplicado a la cancelación total del capital con vencimiento 27 de junio de 2008 y a la cancelación parcial de la deuda con vencimiento 27 de diciembre de 2008. En consecuencia, los vencimientos de la deuda remanente operan el 27 de diciembre de 2008 y el 27 de marzo de 2009 (información adicional en Nota 15).

NOTA 9 – CAPITAL SOCIAL DE TELECOM ARGENTINA

La Sociedad fue constituida el 13 de julio de 1990 con un capital social de $250. La Asamblea Ordinaria y Extraordinaria unánime de Accionistas del 8 de noviembre de 1990 elevó el capital a $984.380.978, monto que no ha sufrido ningún cambio hasta la fecha y se encuentra totalmente integrado e inscripto en el Registro Público de Comercio.

Este capital social se encuentra representado por 502.034.299 acciones ordinarias Clase "A", 436.413.941 acciones ordinarias Clase "B" y 45.932.738 acciones ordinarias Clase "C", todas escriturales, de un peso de valor nominal cada una y con derecho a un voto por acción.

Las acciones representativas del capital cuentan con autorización para la oferta pública otorgada por la CNV y la SEC, y cotizan en la BCBA y la NYSE. Sólo cotizan efectivamente algunas acciones Clase "B", dado que la totalidad de las acciones Clase "A" y 36.832.408 acciones Clase "B" 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:

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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

Mes	2002	2003	2004	2005	2006
Enero	2,68	2,14	5,99	6,44	7,97
Febrero	2,34	2,60	6,05	8,11	7,74
Marzo	1,79	2,17	6,15	7,07	
Abril	1,15	3,16	4,85	6,69	
Mayo	0,74	3,20	4,88	7,03	
Junio	0,60	3,74	5,37	6,96	
Julio	0,68	3,76	5,57	7,20	
Agosto	0,74	3,47	5,39	6,95	
Septiembre	0,70	3,80	6,48	7,40	
Octubre	0,99	4,45	6,38	7,92	
Noviembre	1,59	4,64	6,34	8,15	
Diciembre	1,69	4,94	6,43	7,90	

- **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 PPP (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 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), todas las cuales han sido convertidas a Clase "B" (el último tramo de 89.949 acciones se convirtieron a Clase "B" el 20 de octubre de 2005).

En mayo de 2000, los empleados adherentes vendieron 50.663.377 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" las acciones Clase "C" pertenecientes al Fondo de Garantía y Recompra sobre las que no pesaban medidas cautelares. 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 convocara a elecciones para integrar el Comité Ejecutivo del PPP. El Ministerio designó un delegado normalizador para convocar y controlar esa elección. Las asambleas pertinentes se realizaron el 6 de septiembre de 2005, resultando designado un Comité Ejecutivo de cinco miembros, con mandato por dos años, entre cuyas funciones figura levantar todas las medidas cautelares sobre las acciones Clase "C" (medidas que actualmente afectan a un total de 40.093.990 acciones del Fondo de Garantía y Recompra) y gestionar su conversión a Clase "B".

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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

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

De acuerdo con lo previsto por la LSC y normas reglamentarias de la CNV, cuando los resultados no asignados negativos de una sociedad insumen las reservas y el cincuenta por ciento del capital ajustado, dicha sociedad encuadra en el artículo 206 de la LSC, que dispone la reducción forzosa del capital.

El Poder Ejecutivo Nacional, mediante sucesivos decretos, había suspendido la aplicación del mencionado artículo 206 de la LSC hasta el 10 de diciembre de 2005.

Al 31 de diciembre de 2005, la Sociedad se encuentra encuadrada en el art. 206 de la LSC. A fin de remediar esta situación, el Directorio propondrá a la Asamblea absorber pérdidas acumuladas por $633 millones con la totalidad de la Reserva Legal, por $277 millones y una porción del Ajuste Integral del Capital Social por $356 millones.

Cabe destacar que esta absorción constituye una variación cualitativa del patrimonio neto social ya que no altera su monto total después de realizar la mencionada propuesta.

NOTA 10 – IMPUESTO A LAS GANANCIAS

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.

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

	31 de diciembre de		
	2005	2004	2003
Impuesto determinado	(*) (35)	(1)	-
Impuesto diferido	(504)	223	(112)
Uso (aumento) de la previsión para activos impositivos diferidos	417	(248)	119
Total impuesto a las ganancias	(**) (122)	(***) (26)	7

(*) Corresponde (25) a la Sociedad, que incluyen (24) por determinaciones de oficio del fisco correspondientes a períodos anteriores al 2005, (2) a Publicom y (8) a Núcleo.
(**) Corresponde (219) a la Sociedad, 104 a Personal, (4) a Núcleo y (3) a Publicom.
(***) Corresponde (2) a Publicom, (6) a Personal y (18) a Núcleo.

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

	31 de diciembre de 2005					31 de diciembre de 2004
	Telecom	Personal	Núcleo	Publicom	Total	
Quebrantos impositivos	780	192	-	2	974	1.573
Diferencias de cambio por devaluación	63	17	-	-	80	161
Previsión para deudores incobrables	43	22	-	2	67	78
Previsiones para contingencias	71	52	-	4	127	82
Otros activos impositivos diferidos	50	9	-	-	59	241
Total activos impositivos diferidos	1.007	292	-	8	1.307	2.135
Activos fijos	(145)	(65)	2	-	(208)	(293)
Ajuste por inflación de los activos fijos	(780)	(129)	(4)	-	(913)	(1.152)
Total pasivos impositivos diferidos	(925)	(194)	(2)	-	(1.121)	(1.445)
Total activos (pasivos) impositivos diferidos netos	82	98	(2)	8	186	690
Previsión para activos impositivos diferidos (Anexo E)	(276)	-	-	(2)	(278)	(*) (695)
Total activo (pasivo) impositivo diferido neto al 31.12.05	(194)	98	(2)	6	(92)	
Total activo (pasivo) impositivo diferido neto al 31.12.04	-	(6)	(6)	7		(5)

(*) Correspondía a la Sociedad.

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		
	2005	2004	2003
	(pérdida) ganancia		
Imp. a las gcias. calculado a la tasa legal sobre el resultado contable antes de impuestos	(512)	225	(128)
Diferencias permanentes	(2)	(3)	16
Impuesto determinado (*)	(25)	-	-
Previsión activos impositivos diferidos	417	(248)	119
Impuesto a las ganancias del estado de resultados consolidado	(122)	(26)	7

(*) Incluye (24) por determinaciones de oficio del fisco a la Sociedad correspondientes a períodos anteriores al 2005.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

El detalle por sociedad y el plazo de utilización de los créditos por quebrantos impositivos existentes al 31 de diciembre de 2005 es el siguiente:

Año hasta el que se puede utilizar	Telecom	Personal	Publicom	Consolidado
2007	748	159	-	907
2008	-	-	2	2
2009	32	-	-	32
2010	-	33	-	33
Total	780	192	2	974

El PEN 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$S 1=$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 2006 – 2007 para absorber la totalidad del quebranto generado al 31 de diciembre de 2002 y las diferencias de cambio a computar en el próximo ejercicio fiscal se estiman poco probables. Por ello, la Dirección de la Sociedad ha decidido constituir al 31 de diciembre de 2005, una previsión por la porción del quebranto impositivo de la Sociedad que no será recuperable en función de las proyecciones elaboradas a la fecha.

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

Tratamiento contable de la reexpresión a moneda homogénea de los activos no monetarios en el método del impuesto diferido

Existen actualmente dos criterios alternativos planteados por la profesión contable para la registración de activos y pasivos por impuestos diferidos (sección 5.19.6.3 de la RT 17) generados por la reexpresión a moneda homogénea de los activos no monetarios.

La primera alternativa es la establecida por la FACPCE y se encuentra alineada con las NIIF y los U.S.GAAP y propone tratar las diferencias entre el valor contable ajustado y el impositivo como diferencias temporarias, criterio seguido por la Dirección de la Sociedad.

La segunda alternativa es la establecida por el CPCECABA, que ha interpretado que el efecto de la reexpresión a moneda homogénea de los bienes de uso no constituye un cambio de valuación de dichos activos sino una adecuación de su expresión numérica a una unidad de medida uniforme. Por lo tanto, ha requerido considerar dicho efecto como una diferencia permanente.

Sobre el particular, en mayo de 2003, la Sociedad formuló una consulta a la CNV a fin de conocer su posición sobre esta cuestión y poder darle efecto en sus estados contables. A la fecha de emisión de los presentes estados contables, la CNV no se ha expedido sobre dicha consulta.

En agosto de 2005 el CPCECABA mediante la Resolución N° 93/05 aprobó las RTs e Interpretaciones emitidas por la FACPCE en el marco del acuerdo firmado para la integración entre ambos organismos. Estas normas contables unificadas proponen un tratamiento optativo para el reconocimiento como pasivo por impuesto diferido de la mencionada diferencia, a excepción de aquellos entes que ya la hubieran reconocido como pasivo (tal el caso de la Sociedad), que ya no podrán volver a optar por la otra alternativa. Las normas tendrán vigencia para los ejercicios o períodos intermedios iniciados a partir del 1° de enero de 2006 aceptándose su aplicación anticipada. La CNV en sus Resoluciones N° 485/05 y 487/06 adoptó las normas contables unificadas las que serán de aplicación obligatoria a partir de los

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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

ejercicios que se inicien el 1° de enero de 2006. Por lo expuesto, el Grupo continuará considerando las diferencias entre el valor contable ajustado y el impositivo como diferencias temporarias.

NOTA 11 – COMPROMISOS Y CONTINGENCIAS DEL GRUPO TELECOM

a) Compromisos de compra

Al 31 de diciembre de 2005 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 $206 millones.

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 millones denominado "Complejo Industrial de las Telecomunicaciones 2003". El fiduciario del fondo es el Banco de Inversión y Comercio Exterior (BICE).

En noviembre de 2003, la Sociedad aportó la suma de $1,5 millones al constituirse el Fideicomiso. Adicionalmente la Sociedad ha canalizado en el Fideicomiso acuerdos con sus proveedores locales de forma de facilitarles el acceso al financiamiento.

c) Contingencias

El Grupo Telecom es parte en diversas contingencias civiles, fiscales, comerciales y laborales originadas en el desarrollo normal de sus actividades. Por ello, ha constituido previsiones por $305 millones al 31 de diciembre de 2005 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 dichos procesos, 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 estas contingencias.

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

Procesos laborales

- ✓ Algunos de estos procesos corresponden a reclamos de ex–empleados de ENTel, en los cuales se invoca la responsabilidad solidaria con ENTel por parte de la Sociedad en causas laborales cuyo origen es anterior a la fecha de toma de posesión. En el Contrato de Transferencia, ENTel y el Gobierno Nacional han asumido expresamente la obligación de indemnizar a la Sociedad en caso de verse perjudicada por alguno de estos reclamos, que según la Ley de Consolidación de Pasivos, puede realizarse mediante la emisión de bonos a favor de la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2005 el monto de las demandas pendientes por los juicios de referencia asciende a $17 millones.

Procesos impositivos

- En diciembre de 2000, la AFIP inició un reclamo a la Sociedad en concepto del Impuesto a las ganancias por los ejercicios 1993 a 1999 originado en la aplicación de un criterio que difiere del utilizado por la Sociedad para calcular la depreciación de su red de fibra óptica.

  En abril de 2005, el Tribunal Fiscal de la Nación dictó sentencia, notificada en mayo de 2005, confirmando la resolución de determinación de oficio del fisco en cuanto al impuesto y sus intereses y la revocó en cuanto a la imposición de multa. En consecuencia, en los primeros días de julio de 2005, la Sociedad ingresó $9,4 millones en concepto de capital y $24,8 millones por intereses resarcitorios.

MARCELO F. KOZA
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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

Dado que el pago efectuado no reúne todas las condiciones exigidas por las normas contables vigentes para considerarlo como un crédito contra el fisco, la Sociedad registró $9,4 millones en el Estado de resultados en la línea de Impuesto a las ganancias y $24,8 millones en la línea de Resultados financieros y por tenencia – intereses generados por pasivos.

En consecuencia, la Sociedad posee un crédito contingente contra el fisco por $34,2 millones de valor nominal que, de prosperar los recursos judiciales pertinentes, estima podrá recuperar en títulos públicos emitidos por el Gobierno Nacional.

Adicionalmente, en diciembre de 2001, la AFIP inició un reclamo similar referido al plazo de amortización de la red de fibra óptica en cables submarinos de Telintar. En abril de 1999 Telintar se disolvió y se fusionó en partes iguales con Telecom Internacional S.A. y con Telefónica Larga Distancia de Argentina S.A., controladas de la Sociedad y de Telefónica, respectivamente. Posteriormente, en septiembre de 1999, Telecom Internacional S.A. se fusionó con Telecom.

En julio de 2005, el Tribunal Fiscal de la Nación dictó sentencia, notificada en agosto de 2005, confirmando la resolución de determinación de oficio del fisco en cuanto al impuesto por $1 millón, del cual $0,5 millones corresponden a la Sociedad, y la revocó en cuanto a la pretensión de cobro de intereses resarcitorios y multa. Dado que el pago efectuado no reúne todas las condiciones exigidas por las normas contables vigentes para considerarlo como un crédito contra el fisco, la Sociedad registró $0,5 millones en la línea Impuesto a las ganancias del Estado de resultados por las mismas razones expuestas en el tercer párrafo.

La Dirección de la Sociedad con el apoyo de sus asesores legales considera que existen sólidos argumentos que le permitirán revertir los fallos adversos del Tribunal Fiscal de la Nación. A la fecha de emisión de los presentes estados contables, la Sociedad ha apelado el primer fallo del Tribunal Fiscal de la Nación y planea apelar el segundo fallo a la brevedad posible.

A pesar de los fallos adversos señalados en el segundo y sexto párrafos, la Dirección de la Sociedad estima que la resolución de estas cuestiones no generarán un impacto adicional adverso significativo en la situación económico – financiera 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 establecieron 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 prohíbe 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.

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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 misma cooperativa, tras la concesión de la prórroga de la licencia en exclusividad para la prestación del servicio público de telecomunicaciones a las licenciatarias del mismo, también promovió demanda ordinaria por ante el Juzgado Nacional en lo Contencioso Administrativo Federal N° 6 contra el Estado Nacional y las licenciatarias del servicio público de telecomunicaciones a efectos que se decrete la caducidad de las licencias oportunamente otorgadas y en consecuencia la finalización del régimen de exclusividad previsto en el Decreto N° 62/90. Asimismo requirió se ordene el otorgamiento de nuevas licencias, se decrete la nulidad e inconstitucionalidad del Decreto N° 264/98 y se condene a las licenciatarias a resarcir proporcionalmente a los usuarios telefónicos por los daños y perjuicios ocasionados como consecuencia de la extensión de hecho del período de exclusividad. El juicio se abrió a prueba.
- ✓ Unión de Usuarios y Consumidores, interpuso una acción de amparo por ante el Juzgado Nacional de Primera Instancia Contencioso Administrativo Federal N° 8, tendiente a obtener la declaración de inconstitucionalidad y nulidad de las Resoluciones SC N° 9.400 y 10.880/99 por las que la autoridad administrativa había modificado lo dispuesto a través de la Resolución CNT N° 345/93 en cuanto a la forma de restituir a cada uno de los usuarios los cargos que por determinados conceptos adicionales se habían incluido en el abono del servicio de telefonía fija. Ello, dado la imposibilidad de cumplir con la forma de reintegro dispuesta por la precitada resolución. La SC mediante las resoluciones cuya nulidad se solicita, sustituyó la aludida obligación por otra que fue oportuna y debidamente cumplimentada por ambas licenciatarias. El expediente se abrió a prueba.

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 reestructuración de la deuda financiera, asciende a aproximadamente $15 millones.

NOTA 12 – 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) Sociedad no operativa al 31 de diciembre de 2005.

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 2005, 2004 y 2003, 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
9 de marzo de 2006
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

POR LA 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 2005

❑ *Estado de resultados*

	Voz, datos e Internet (a)	Telefonía celular			Edición de guías	Consolidado actividades
		Personal	Núcleo	Subtotal		
Ventas de servicios	2.871	2.254	211	2.465	50	5.386
Ventas de equipos celulares	-	322	10	332	-	332
Ventas netas	2.871	2.576	221	2.797	50	5.718
Sueldos y contribuciones sociales	(558)	(99)	(14)	(113)	(14)	(685)
Impuestos	(165)	(223)	(6)	(229)	(1)	(395)
Mantenimiento, materiales e insumos	(207)	(69)	(10)	(79)	(19)	(305)
Deudores incobrables	(5)	(22)	(1)	(23)	(1)	(29)
Costos de interconexión	(144)	-	-	-	-	(144)
Corresponsales de salida	(94)	-	-	-	-	(94)
Alquiler de líneas y circuitos	(30)	(11)	(7)	(18)	-	(48)
Honorarios por servicios	(79)	(74)	(5)	(79)	-	(158)
Publicidad	(41)	(100)	(9)	(109)	(2)	(152)
Costo de equipos celulares	-	(602)	(11)	(613)	-	(613)
Comisiones de agentes y distribución de tarjetas	(17)	(343)	(26)	(369)	-	(386)
Otras comisiones	(39)	(40)	(1)	(41)	(2)	(82)
Roaming	-	(114)	(1)	(115)	-	(115)
Costos TLRD	-	(251)	(20)	(271)	-	(271)
Diversos	(119)	(98)	(19)	(117)	(3)	(239)
Utilidad de la explotación antes de amortizaciones	1.373	530	91	621	8	2.002
Amortizaciones de bienes de uso	(1.075)	(337)	(41)	(378)	(1)	(1.454)
Amortizaciones de activos intangibles	(9)	(20)	(15)	(35)	-	(44)
Utilidad de la explotación	289	173	35	208	7	504
Resultados de inversiones permanentes	7	-	-	-	-	7
Resultados financieros y por tenencia	(117)	(188)	(3)	(191)	2	(306)
Otros (egresos) ingresos, netos	(111)	(52)	1	(51)	(3)	(165)
Resultados por reestructuración de deuda financiera	1.424	-	-	-	-	1.424
Utilidad (pérdida) ordinaria antes de impuesto a las ganancias y de participación de terceros en sociedades controladas	1.492	(67)	33	(34)	6	1.464
Impuesto a las ganancias	(219)	104	(4)	100	(3)	(122)
Participación de terceros en sociedades controladas	-	-	(8)	(8)	-	(8)
Utilidad neta	1.273	37	21	58	3	1.334

a) Incluye ventas netas por 29, utilidad de la explotación antes de amortizaciones por 14, utilidad de la explotación por 13 y utilidad neta por 13 correspondientes a Telecom Argentina USA. Asimismo, incluye (1) de pérdida neta correspondiente a Micro Sistemas.

❑ *Información patrimonial*

Valor residual de bienes de uso (Anexo A)	4.513	1.278	167	1.445	1	5.959
Valor residual de activos intangibles (Anexo B)	91	644	26	670	3	764
Inversiones en bienes de uso	260	261	32	293	-	553
Inversiones en activos intangibles	19	-	-	-	-	19
Amortización de bienes de uso (Anexo A)	(1.075)	(337)	(41)	(378)	(1)	(1.454)
Amortización de activos intangibles (Anexo B)	(12)	(21)	(15)	(36)	-	(48)
Posición financiera neta	(3.062)	(1.163)	(36)	(1.199)	2	(4.259)

❑ *Estado de flujo de efectivo*

Flujo neto de efectivo generado por las operaciones	1.458	391	116	507	2	1.967
Actividades de inversión						
Adquisición de bienes de uso y activos intangibles	(296)	(264)	(20)	(284)	(1)	(581)
Inversiones no consideradas efectivo y otros	668	-	-	-	-	668
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de inversión	372	(264)	(20)	(284)	(1)	87
Actividades de financiación						
Toma de préstamos	-	1.236	-	1.236	-	1.236
Pago de préstamos	(3.432)	(1.165)	(87)	(1.252)	-	(4.684)
Pago de intereses y gastos relacionados	(805)	(132)	(7)	(139)	-	(944)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	(4.237)	(61)	(94)	(155)	-	(4.392)
Aumento (disminución) neta del efectivo	(2.407)	66	2	68	1	(2.338)
Efectivo al inicio del ejercicio	2.850	88	1	89	1	2.940
Efectivo al cierre del ejercicio	443	154	3	157	2	602

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 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 (a)	Telefonía celular			Edición de guías	Consolidado actividades
		Personal	Núcleo	Subtotal		
Ventas de servicios	2.718	1.431	166	1.597	43	4.358
Ventas de equipos celulares	-	135	1	136	-	136
Ventas netas	2.718	1.566	167	1.733	43	4.494
Sueldos y contribuciones sociales	(491)	(80)	(10)	(90)	(12)	(593)
Impuestos	(148)	(144)	(8)	(152)	(1)	(301)
Mantenimiento, materiales e insumos	(184)	(28)	(6)	(34)	(15)	(233)
Deudores incobrables	8	(11)	(1)	(12)	(1)	(5)
Costos de interconexión	(135)	-	-	-	-	(135)
Corresponsales de salida	(82)	-	-	-	-	(82)
Alquiler de líneas y circuitos	(34)	(8)	(4)	(12)	-	(46)
Honorarios por servicios	(81)	(18)	(2)	(20)	(1)	(102)
Publicidad	(27)	(57)	(7)	(64)	(2)	(93)
Costo de equipos celulares	-	(233)	(4)	(237)	-	(237)
Comisiones de agentes y distribución de tarjetas	(18)	(139)	(20)	(159)	-	(177)
Otras comisiones	(36)	(23)	(2)	(25)	-	(61)
Roaming	-	(65)	-	(65)	-	(65)
Costos TLRD	-	(124)	(13)	(137)	-	(137)
Diversos	(109)	(58)	(13)	(71)	(1)	(181)
Utilidad de la explotación antes de amortizaciones	1.381	578	77	655	10	2.046
Amortizaciones de bienes de uso	(1.233)	(281)	(35)	(316)	(3)	(1.552)
Amortizaciones de activos intangibles	(48)	(28)	(17)	(45)	(1)	(94)
Utilidad de la explotación	100	269	25	294	6	400
Resultados de inversiones permanentes	-	-	-	-	(2)	(2)
Resultados financieros y por tenencia	(989)	(166)	(18)	(184)	1	(1.172)
Otros (egresos) ingresos, netos	(68)	(11)	1	(10)	-	(78)
Resultados por reestructuración de deuda financiera	(21)	223	7	230	-	209
Utilidad (pérdida) ordinaria antes de impuesto a las ganancias y de participación de terceros en sociedades controladas	(978)	315	15	330	5	(643)
Impuesto a las ganancias	-	(6)	(18)	(24)	(2)	(26)
Participación de terceros en sociedades controladas	-	-	3	3	-	3
Utilidad (pérdida) neta	(978)	309	-	309	3	(666)

a) Incluye ventas netas por 38, utilidad de la explotación antes de amortizaciones por 14, utilidad de la explotación por 13 y utilidad neta por 13 correspondientes a Telecom Argentina USA.

❑ *Información patrimonial*

Valor residual de bienes de uso (Anexo A)	5.387	1.352	155	1.507	1	6.895
Valor residual de activos intangibles (Anexo B)	84	648	38	686	3	773
Inversiones en bienes de uso	159	232	34	266	-	425
Inversiones en activos intangibles	24	-	-	-	-	24
Amortización de bienes de uso (Anexo A)	(1.233)	(281)	(35)	(316)	(3)	(1.552)
Amortización de activos intangibles (Anexo B)	(50)	(29)	(19)	(48)	(1)	(99)
Posición financiera neta	(5.842)	(1.044)	(106)	(1.150)	1	(6.991)

❑ *Estado de flujo de efectivo*

Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las operaciones	1.754	366	81	447	(1)	2.200
Actividades de inversión						
Adquisición de bienes de uso y activos intangibles	(208)	(233)	(32)	(265)	-	(473)
Inversiones no consideradas efectivo y otros	(465)	69	18	87	-	(378)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(673)	(164)	(14)	(178)	-	(851)
Actividades de financiación						
Pago de préstamos	-	(381)	(90)	(471)	-	(471)
Pago de intereses y gastos relacionados	(17)	(116)	(21)	(137)	-	(154)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	(17)	(497)	(111)	(608)	-	(625)
Aumento (disminución) neta del efectivo	1.064	(295)	(44)	(339)	(1)	724
Efectivo al inicio del ejercicio	1.786	383	45	428	2	2.216
Efectivo al cierre del ejercicio	2.850	88	1	89	1	2.940

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
PRICEWATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

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 (a)	Telefonía celular			Edición de guías	Consolidado actividades
		Personal	Núcleo	Subtotal		
Ventas de servicios	2.556	989	158	1.147	34	3.737
Ventas de equipos celulares	-	15	1	16	-	16
Ventas netas	2.556	1.004	159	1.163	34	3.753
Sueldos y contribuciones sociales	(424)	(64)	(10)	(74)	(8)	(506)
Impuestos	(150)	(102)	(4)	(106)	-	(256)
Mantenimiento, materiales e insumos	(117)	(27)	(6)	(33)	(14)	(164)
Deudores incobrables	3	(8)	(2)	(10)	(4)	(11)
Costos de interconexión	(136)	-	-	-	-	(136)
Corresponsales de salida	(76)	-	-	-	-	(76)
Alquiler de líneas y circuitos	(29)	(3)	(6)	(9)	-	(38)
Honorarios por servicios	(83)	(9)	(4)	(13)	(2)	(98)
Publicidad	(23)	(14)	(6)	(20)	(1)	(44)
Costo de equipos celulares	-	(22)	-	(22)	-	(22)
Comisiones de agentes y distribución de tarjetas	(21)	(60)	(15)	(75)	-	(96)
Otras comisiones	(36)	(20)	(8)	(28)	-	(64)
Roaming	-	(39)	-	(39)	-	(39)
Costos TLRD	-	(51)	(11)	(62)	-	(62)
Diversos	(100)	(45)	(10)	(55)	(2)	(157)
Utilidad de la explotación antes de amortizaciones	1.364	540	77	617	3	1.984
Amortizaciones de bienes de uso	(1.436)	(288)	(39)	(327)	(5)	(1.768)
Amortizaciones de activos intangibles	(63)	(32)	(14)	(46)	-	(109)
Utilidad (pérdida) de la explotación	(135)	220	24	244	(2)	107
Resultados de inversiones permanentes	-	-	-	-	2	2
Resultados financieros y por tenencia	(132)	134	34	168	12	48
Otros egresos, netos	(121)	(37)	-	(37)	(10)	(168)
Resultados por reestructuración de deuda financiera	280	90	-	90	6	376
Utilidad (pérdida) ordinaria antes de impuesto a las ganancias y de participación de terceros en sociedades controladas	(108)	407	58	465	8	365
Impuesto a las ganancias	-	-	11	11	(4)	7
Participación de terceros en sociedades controladas	-	-	(21)	(21)	-	(21)
Utilidad (pérdida) neta	(108)	407	48	455	4	351

a) Incluye ventas netas por 34, utilidad de la explotación antes de amortizaciones por 17, utilidad de la explotación por 17 y utilidad neta por 17 correspondientes a Telecom Argentina USA.

❑ *Información patrimonial*

Valor residual de bienes de uso (Anexo A)	6.443	1.405	149	1.554	4	8.001
Valor residual de activos intangibles (Anexo B)	110	677	54	731	4	845
Inversiones en bienes de uso	52	53	15	68	-	120
Inversiones en activos intangibles	-	2	2	4	-	4
Amortización de bienes de uso (Anexo A)	(1.436)	(288)	(39)	(327)	(5)	(1.768)
Amortización de activos intangibles (Anexo B)	(67)	(32)	(16)	(48)	-	(115)
Posición financiera neta	(6.220)	(1.209)	(152)	(1.361)	1	(7.580)

❑ *Estado de flujo de efectivo*

Flujo neto de efectivo generado por las operaciones	1.521	427	72	499	7	2.027
Actividades de inversión						
Adquisición de bienes de uso y activos intangibles	(91)	(61)	(16)	(77)	-	(168)
Inversiones no consideradas efectivo y otros	(85)	(74)	(18)	(92)	-	(177)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(176)	(135)	(34)	(169)	-	(345)
Actividades de financiación						
Tomas y pagos de préstamos, netos	-	-	(11)	(11)	-	(11)
Cancelación de préstamos por recompra de deuda	(328)	(87)	-	(87)	(7)	(422)
Pago de intereses y gastos relacionados	(295)	(36)	(16)	(52)	-	(347)
Transferencia de efectivo entre actividades	5	(5)	-	(5)	-	-
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	(618)	(128)	(27)	(155)	(7)	(780)
Aumento neto del efectivo	727	164	11	175	-	902
Efectivo al inicio del ejercicio	1.059	219	34	253	2	1.314
Efectivo al cierre del ejercicio	1.786	383	45	428	2	2.216

MARCELO F. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de mayo de 2006
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 13 – INFORMACION CONSOLIDADA POR TRIMESTRE (no auditada)

Trimestres	Ventas netas	Utilidad de la explotación antes de amortizaciones	Utilidad (pérdida) de la explotación	Resultados financieros y por tenencia (pérdida) ganancia	Utilidad (pérdida) neta
Ejercicio 2005:					
31 de Marzo	1.237	508	142	175	279
30 de Junio	1.348	464	81	124	179
30 de Septiembre	1.472	509	124	(208)	1.165
31 de Diciembre	1.661	521	157	(397)	(289)
	5.718	2.002	504	(306)	1.334
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

NOTA 14 – 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 15 – HECHOS POSTERIORES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005

- ***Convocatoria a Asamblea Extraordinaria de tenedores de Obligaciones Negociables***

El 24 de febrero de 2006, la Sociedad convocó a los tenedores de sus Obligaciones Negociables a una Asamblea Extraordinaria de Obligacionistas a celebrarse el día lunes 27 de marzo de 2006, para aprobar las siguientes modificaciones al Contrato de Fideicomiso de fecha 31 de agosto de 2005, celebrado entre la Sociedad y The Bank of New York en calidad de Fiduciario, Agente de Registro, Agente de Pago y Agente de Transferencia (el "Contrato de Fideicomiso"):

(i) **Cláusulas (a) y (c) de la Sección 3.17 "Limitación a las Inversiones en Bienes de Uso"**: se propone eliminar la limitación a la capacidad de Personal para realizar inversiones en bienes de uso;

(ii) **Sección 3.21. "Reinversión de Dividendos Pagados por Personal"**: se propone eliminar esta sección que establece que si Personal efectúa cualquier pago de distribución (según lo definido en el Contrato de Fideicomiso) a favor de Telecom, ésta deberá reinvertir esos montos en Personal; y

(iii) **Se propone eliminar las definiciones de "Inversiones permitidas en bienes de uso de Personal" y de "Pago de distribución de Personal".**

De acuerdo con el Contrato de Fideicomiso, las modificaciones propuestas requieren el voto afirmativo de por lo menos la mayoría simple del monto equivalente en Dólares Estadounidenses del capital pendiente de pago de las Obligaciones Negociables (votando como una sola clase) que esté presente o representado en una Asamblea donde haya "quórum" suficiente. El "quórum" requerido es como mínimo el 60% del monto total del capital pendiente de pago de las Obligaciones Negociables para celebrar una Asamblea en primera convocatoria, y como mínimo el 30% del monto total de capital pendiente de pago de las Obligaciones Negociables del mismo para celebrar una Asamblea en segunda convocatoria (si no se reúne el quórum necesario en la primera convocatoria).

MARCELO E. KOZAK
APODERADO

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.
(Socio)
C.P.C.E.C.A. T° 1 F° 17

POR COMISIÓN FISCALIZADORA
Dr. Enrique Garrido
Síndico

- compromiso de las partes firmantes de cumplir y mantener las condiciones jurídicas establecidas en el Contrato de Transferencia y la normativa vigente a la fecha;
- compromiso de parte del PEN de consolidar un marco regulatorio adecuado y homogéneo para los servicios de telecomunicaciones y de dispensar a la Sociedad un trato similar y equitativo al que se le otorgue a otras empresas de telecomunicaciones que participen del proceso;
- compromiso por parte de la Sociedad y de sus accionistas indirectos Telecom Italia S.p.A. y W de Argentina Inversiones SL, de suspender, luego de 30 días de concluida la audiencia pública que se convocará para tratar la Carta de Entendimiento, por un plazo de 210 días hábiles todos los reclamos, recursos y demandas entabladas o en curso, en sede administrativa, arbitral o judicial en la República Argentina o en el exterior, que se encuentren fundadas en o vinculadas con los hechos o medidas dispuestas a partir de la sanción de la Ley de Emergencia Económica respecto al Contrato de Transferencia y a la Licencia otorgada a la Sociedad a través del Decreto N° 2.347/90 y, luego de ratificada el Acta Acuerdo de Renegociación, desistir de esos reclamos, recursos o demandas;
- se aplicará un factor de corrección para adecuar a los estándares internacionales el valor de la terminación de las llamadas internacionales entrantes en un área local, que actualmente se encuentra fuertemente depreciado;
- se unificará la banda horaria correspondiente al horario de tarifa reducida para las llamadas locales, de larga distancia nacional e internacional.

La Carta de Entendimiento será sometida a un procedimiento de audiencia pública, con el objeto de favorecer la participación de los usuarios y de la comunidad en general, atendiendo a que sus términos y condiciones constituyen la base de consenso para avanzar en la suscripción del Acta Acuerdo de Renegociación, la cual entrará en vigencia una vez cumplidos todos los requisitos previstos por la normativa vigente, entre otros la celebración de una Asamblea de accionistas de Telecom Argentina que apruebe el Acta Acuerdo de Renegociación.

Valerio Cavallo	Carlos Felices	Amadeo R. Vázquez
Director Administración, Finanzas y Control	Gerente General	Presidente

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2006
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