

**Instituto Argentino de la Energía "General Mosconi"**  
**OBSERVATORIO ECONÓMICO**

**ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ECONÓMICO FINANCIERA  
DE LAS PRINCIPALES EMPRESAS DEL SECTOR ENERGÉTICO  
Al 31 de Diciembre de 2012**

*Fuente: Memoria y Balance de las Empresas publicadas en el CNV  
Comentarios y cuadros expresados en millones de pesos*

## **Introducción**

A los fines del análisis, previamente hay que considerar que:

- a. El Decreto N° 664 del Poder Ejecutivo Nacional estableció que los Estados Contables que cerraran a partir del 25 de marzo de 2003 fueran expresados en moneda nominal; es decir que, no consideraran los efectos de la inflación. Esto produce que:
  - El impuesto a las ganancias se liquide sobre valores que no reflejan la verdadera situación económica de las empresas.
  - Las cifras de los Estados Contables no expresen los valores reales de los diferentes rubros que la integran; en particular, las referidas a los Bienes de Uso y sus respectivas amortizaciones.
- b. Hasta el presente se mantiene la Ley de "Emergencia Económica", sancionada el 6 de enero de 2002.
- c. Desde esa fecha, transcurridos más de 10 años desde que el PEN se comprometiera a solucionar el problema del desequilibrio económico-financiero producido por la salida de la convertibilidad, aún no se han terminado de Renegociar los contratos de las Empresas Reguladas y se ha incumplido con la aplicación de cláusulas contractuales convenidas en "renegociaciones parciales", como la cláusula del "reconocimiento de mayores costos.

- d. Los subsidios que el Estado<sup>1</sup> destina para que los argentinos puedan tener el consumo energético más barato de la región, no son para las empresas, sino principalmente: asignaciones a la Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico (CAMMESA), que financia el abastecimiento de las centrales térmicas, a la Empresa Energía Argentina (ENARSA), para la compra de gas para el abastecimiento del mercado interno, y al Fondo Fiduciario para el Transporte Eléctrico Federal, que financia la ampliación del sistema de transporte de energía eléctrica.

Con relación a lo expresado en el punto a), hay que reconocer que el ajuste por inflación tiene sus limitaciones si consideramos el Valor de Recuperación Económica de los Bienes de Uso. En efecto, ¿cuál sería el valor de los bienes medido mediante el método del “flujo de fondos descontado”, teniendo en cuenta los ingresos y egresos de fondos actuales de las empresas? Si bien el valor de los Bienes valuados a “costo de reposición” tendrían un valor sustancialmente mayor al reflejado en los Balances, el valor medido a través del método de flujo de fondos demostraría la destrucción del patrimonio de las empresas, por el incumplimiento del PEN en realizar una RTI (renegociación tarifaria integral) de forma de determinar un cuadro tarifario que permita que las empresas tengan una rentabilidad razonable basadas en costos eficientes.

En este trabajo se han analizado los parámetros económicos y financieros más importantes de algunas de las empresas del sector de energía al 31 de diciembre de 2012, comparándolos con los años 2011, 2010 y el 2001, a valores históricos y constantes. Se ha tomado como referencia el año 2001 por considerársele un año en que las empresas se encontraban en equilibrio y se hallaban vigentes las reglas regulatorias y de concesión de los servicios.

Para el ajuste de valores; a los fines de hacer comparables las cifras de los diferentes ejercicios, se ha utilizado el IPMNG (Índice de Precios Mayoristas Nivel General) según el INDEC.

---

<sup>1</sup> Con relación a los Subsidios se trataron de aplicar una serie de medidas para eliminarlos que fueron confusas, poco practicas y llevaron mayores problemas a los sistemas operativos de facturación de las empresas, sin poder implementar la baja total de los subsidios por falta de políticas claras del PEN al respecto.

## Análisis de la Situación

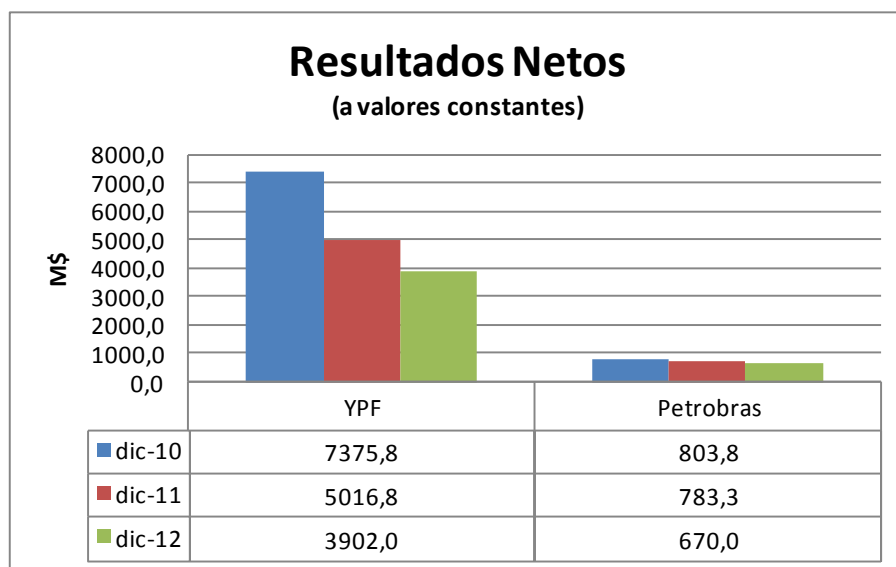
### 1. Petróleo

Las dos empresas que figuran en el análisis YPF SA y Petrobras Energía SA tienen los patrimonios más importantes del Sector, con un grado de solvencia (patrimonio neto sobre pasivo total) de 0,64 y 1,28 respectivamente.

El grado de liquidez, que mide los pesos que tiene una empresa para hacer frente a cada peso adeudado a corto plazo, es muy bueno en el caso de Petrobras (1,39) y razonable en YPF (0,88). Ambas empresas tienen una gran inmovilización de capital afectado a la explotación del negocio - principalmente - en Bienes de Uso.

Los índices de rentabilidad son buenos. El ROE (rentabilidad sobre el patrimonio neto) de YPF es de 12,48% y el de Petrobras del 6,34%.

La siguiente gráfica muestra los Resultados de las empresas, en forma comparativa con igual período de los años 2010 y 2011.



Se observa un aumento en los volúmenes de venta y en los precios promedios que obtuvieron las Compañías en el mercado interno para el gas oíl, naftas y fuel oíl en el mercado local. No obstante, en materia energética, la producción de gas y petróleo se contrajo en promedio un 3% respecto de 2011. La oferta local de gas natural fue complementada con importaciones de GNL en los centros de regasificación de Bahía Blanca y Escobar, e importaciones de gas natural provenientes de Bolivia

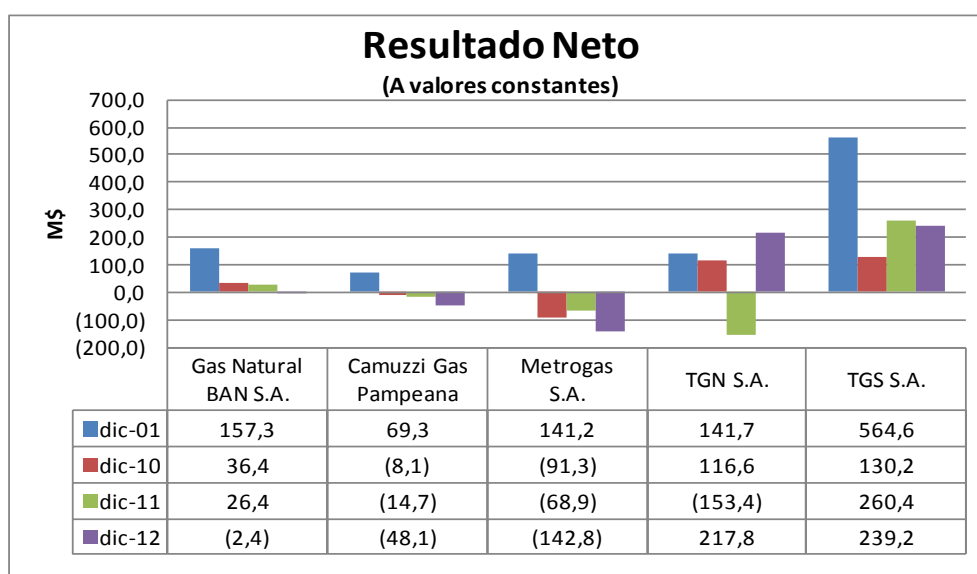
En el caso YPF, la utilidad neta fue un 12,2% menor a la del 2011 (a valores históricos), debido a que los costos de ventas y los gastos de administración crecieron en mayor proporción que los ingresos por ventas. Por otra parte se destaca las mayores pérdidas en empresas participadas y controladas

En el caso de Petrobras, los resultados disminuyeron levemente con relación al ejercicio anterior.

## 2. Gas

Las empresas de gas, en general han tenido resultados negativos; excepto, TGS y TGN.

Mientras que el año 2001 todas las empresas tenían resultados positivos tal como se observa en el cuadro siguiente:



Cabe señalar que el resultado positivo de TGN se debe fundamentalmente a la ganancia que ha obtenido por la reestructuración de la deuda financiera (575,2 M\$); ya que, la empresa tuvo un resultado operativo negativo de 51,0 M\$ y debió soportar pérdidas financieras y de otros conceptos por \$ 190,6 M\$ y el pago del impuesto a las ganancias 115,8 M\$. Cabe destacar, que TGN en el año 2012 logró reestructurar la casi totalidad de su deuda, lo que redundó en una mejora de su situación patrimonial y financiera.

En general las empresas de Gas han firmado un Acta Acuerdo en el que se acordó la aplicación de ajustes en función de variaciones de precios en sus costos (IVC), quedando aún pendientes de resolución los periodos semestrales de aplicación del IVC entre septiembre de 2007 y septiembre 2012, como así también la Renegociación Tarifaria Integral para restablecer el equilibrio económico financiero de las mismas. Esto explica, el deterioro de los resultados netos de las empresas.

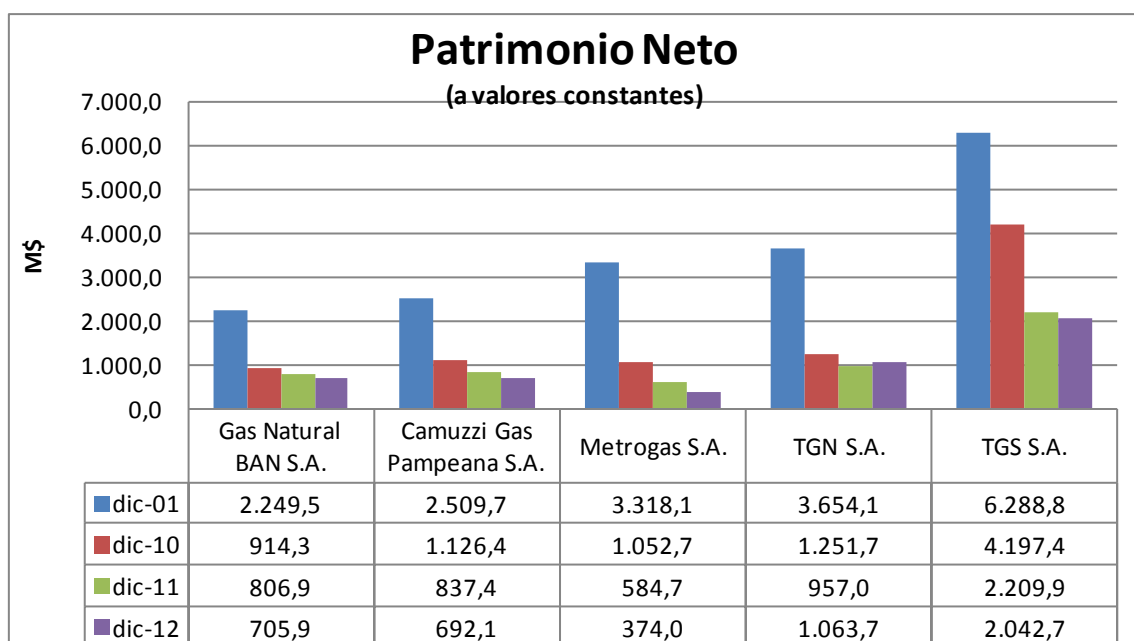
En diciembre de 2012 el ENARGAS implementó una grilla de montos fijos diferenciados según las distintas categorías tarifarias vigentes a incluir en las respectivas facturas, creando un fideicomiso denominado “Fondo para Obras de Consolidación y Expansión de la Distribución de Gas por Redes” a fin de poder llevar adelante una serie de obras de infraestructura de expansión y mejoramiento de redes; así como, mantenimiento y todo otro gasto relacionado con la prestación del servicio

público de distribución de gas. No resulta claro quién será el propietario de tales obras y mejoras; ya que, los montos provienen de un fondo específico aportado por la clientela y no forman parte de las tarifas de las empresas.

En el caso de Metrogas está en convocatoria de acreedores e intervenida por el Gobierno Nacional. Según surge de la Memoria y Balance, durante casi trece años la Sociedad mantuvo sus tarifas congeladas pese haber suscripto, en el marco del proceso de Renegociación un Acuerdo Transitorio el 1º de octubre de 2008 con la Unidad de Renegociación y Análisis de contratos de Servicio Públicos (UNIREN), que nunca se llegó a implementar. Es el mismo caso de TGN S.A. y; se estima, que ello se debe a que estas empresas no han firmado la cláusula de indemnidad del Estado Nacional por reclamos que puedan hacer las empresas por incumplimiento contractual ante organismos internacionales.

No obstante, incluso en aquellas que la han firmado no se han cumplido los compromisos contraídos en el acta acuerdo, excepto, el aumento parcial del acuerdo provisorio y no han logrado una Renegociación Tarifaria Integral ni tampoco el reconocimiento de los mayores costos que se habían acordado en dicho acuerdo.

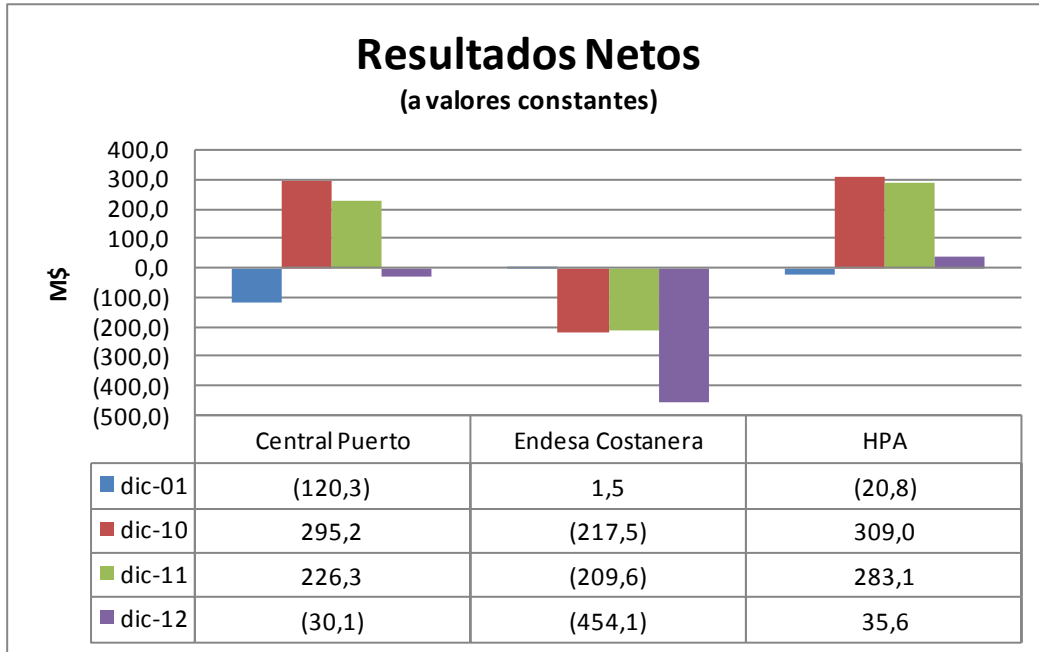
El desequilibrio económico financiero que se produjo en las empresas por la no renegociación de los contratos y el congelamiento de las tarifas produjo un deterioro patrimonial significativo, tal como se puede observar el siguiente gráfico:



Es decir, las empresas se han visto expuestas a una política tarifaria que ha provocado la destrucción patrimonial de las mismas, según surge de comparar en moneda constante los valores patrimoniales del 2012 con los años anteriores y, en particular, con el 2001.

### 3. Generadoras de electricidad

En el cuadro siguiente se observan los resultados netos de las empresas, comparados con los ejercicios 2011, 2010 y 2001.



La HPA S.A. tuvo en el 2012 una ganancia de 35,6 M\$. En cambio, Endesa Costanera y Central Puerto tuvieron pérdidas finales, siendo la primera de ellas la que tuvo una pérdida más importante afectada no sólo por los resultados de sus operaciones, sino fundamentalmente por sus altos costos financieros.

El crecimiento de la demanda en el año 2012 fue del 4,2 %,

Sin embargo, los “resultados operativos” fueron negativos para Central Puerto (69 M\$) y Costanera (214 M\$); Mientras que, HPA tuvo una ganancia operativa (110,3 M\$). A su vez, los resultados finales de Endesa Costanera se vieron fuertemente afectados por los costos financieros; ya que, tiene un importante pasivo que en total alcanza a 2.181,3 M\$

En el caso de Endesa Costanera S.A. la empresa tiene un “patrimonio neto” negativo de 340,9 M\$. El Patrimonio y, principalmente, los Bienes de Uso (Instalaciones, centrales, equipos, etc.) no estarían afectados por el deterioro de la pérdida de la moneda; toda vez que, el dictamen del Auditor Independiente expresa que

:

*“La Sociedad evaluó que el valor de libros de los bienes de uso al 31 de diciembre de 2012 no supera su valor recuperable a dicha fecha, habiendo calculado los valores recuperables en base a flujos de fondos descontados considerando premisas que estiman una adecuación futura de los precios regulados, cuya concreción, en el actual marco descripto en la nota 1 a los estados contables adjuntos, es incierta”.*

El marco descripto en la nota 1 se refiere a la Ley N° 19.550, que prevé que en el caso de pérdida del patrimonio, la disolución no se produce si los accionistas acuerdan su reintegro y; a tal efecto, el Directorio pondrá a consideración de la próxima asamblea de accionistas la situación de patrimonio negativo que presenta la Sociedad.

Cabe de destacar la siguiente observación de los Auditores, realizada en su dictamen a los Estados Contables:

*“la Sociedad presenta pérdidas recurrentes, patrimonio y capital de trabajo negativos situación que, tal como se explica en nota, la Sociedad espera revertir en la medida en que exista una resolución favorable de los pedidos realizados a los reguladores sobre la adecuación de los precios por venta de energía y potencia al mercado spot. Estas circunstancias generan incertidumbre respecto del desarrollo futuro del negocio de la Sociedad”*

Con relación al sistema de precios del MEM este se encuentra alejado del sistema de precios spot, considerando que el despacho es totalmente a gas. El precio de gas de referencia reconocido a los generadores del MEM, se mantuvo invariable durante el año 2012 en 120 \$/MWh.

No obstante, no todo lo que se factura bajo el sistema antes descripto es cobrado por las empresas, esto se conoce como LVFVD (Liquidaciones de ventas con fecha de vencimiento a definir).

A su vez, las empresas fueron convocadas para invertir sus créditos acumulados por LVFVD, en Fondos de Inversión para construir nuevas Centrales, cuyos ingresos serían utilizados – en parte – para reembolsar dichas acreencias a largo plazo.



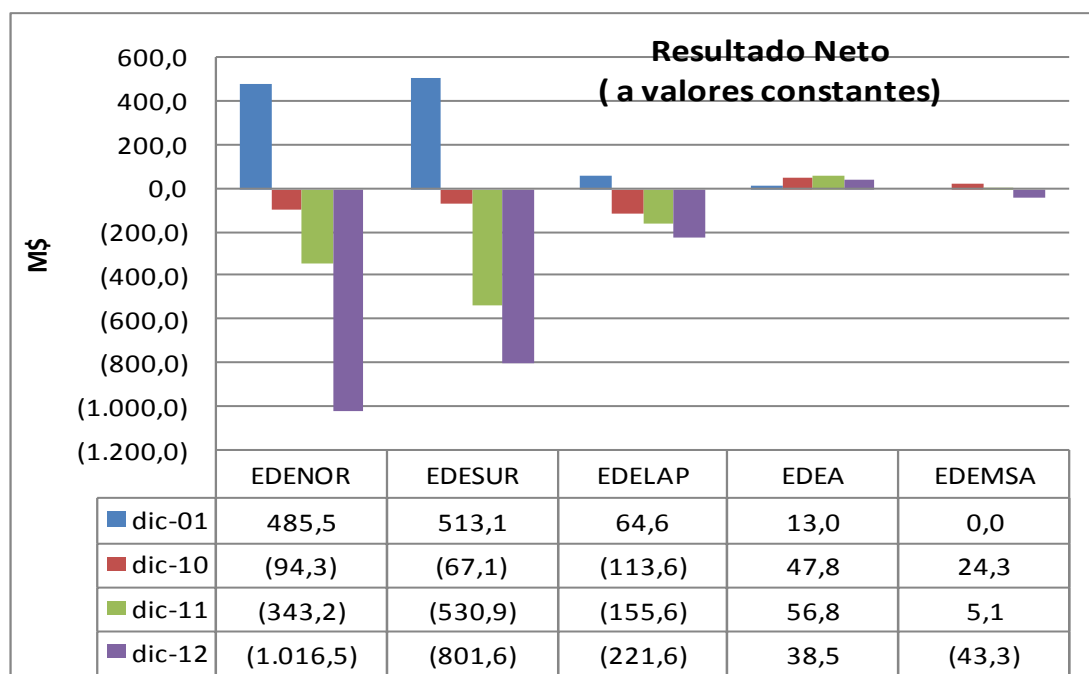
Lo expuesto deja en evidencia que la determinación de los precios no responde a los costos del sistema y, que tampoco se cobran los precios fijados lo cual incide negativamente en la situación económica y financiera de las empresas.

A fines de agosto el Gobierno anunció a través del Ministerio de Economía y Finanzas, el estudio de un nuevo modelo, pero hasta el momento no se ha concretado el mismo.

Si bien, el sistema de precios spot debería reverse, se requiere una rápida instrumentación de reglas claras para incentivar la inversión y, remunerar adecuada y razonablemente a la misma.

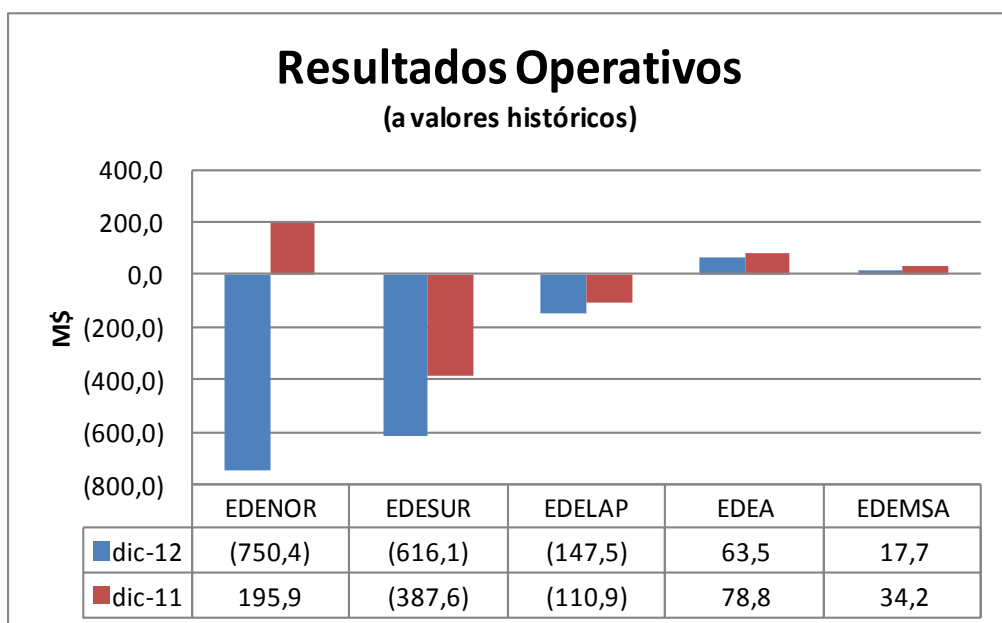
#### 4. Distribuidoras de energía eléctrica

Las empresas han tenido los siguientes resultados en el ejercicio 2012, comparativamente con los ejercicios 2011, 2010 y 2001.



Como se puede apreciar, las empresas EDENOR, EDESUR, EDELAP y EDEMSA han tenido pérdidas a diciembre de 2012, sólo EDEA arrojó una ganancia de 38,5 M\$. EDENOR tuvo una pérdida mayor que EDESUR debido a mayores costos de explotación y a mayores cargas financieras, ya que, sus ventas estuvieron en niveles similares.

Las pérdidas de las empresas se originan – principalmente - en el deterioro tarifario y en el aumento de los costos de operación del servicio, hay que tener en cuenta que EDENOR desde los primeros años de su concesión no había tenido pérdidas operativas. En efecto, los resultados operativos muestran un fuerte deterioro respecto del ejercicio anterior, tal como se puede ver a continuación:



Si bien, hubo un incremento en las ventas por un aumento de la demanda de aproximadamente el 3%, los costos han crecido como resultado del aumento de las remuneraciones, los servicios contratados y de los insumos. Este incremento de los costos no fue acompañado por un aumento de las tarifas, que continúan sin readecuarse; ya que aún se encuentra pendiente la Renegociación Tarifaria Integral, que debía realizar el PEN después de la crisis económica 2002.

También incidió en el aumento de los costos de explotación las multas y sanciones por cortes de energía; es decir, que a pesar que las empresas no se encuentran en equilibrio económico financiero por no haberse implementado una adecuación de los cuadros tarifarios se le aplican sanciones por problemas en el servicio.

Por otra parte, las empresas nacionales han presentado ante el Ente Nacional Regulador de la Electricidad las solicitudes de ajuste por MMC (Mecanismo de Monitoreo de Costos) correspondiente a los períodos de mayo 2008 hasta octubre 2012 que no se han aplicado según lo convenido en el Acta Acuerdo Provisoria firmada con el Gobierno Nacional. En compensación se les permitió a la Sociedades retener fondos del PUREE; a los efectos, de cubrir los incrementos por MMC aún no trasladados a tarifas, según lo antes indicado. No obstante, los recursos provenientes del PUREE son insuficientes para compensar los mayores costos, que conforme al acuerdo suscripto, se le debieron reconocer a las empresas para operar el servicio, hacer frente a las inversiones y al pago del servicio de la deuda. Por otra parte, las

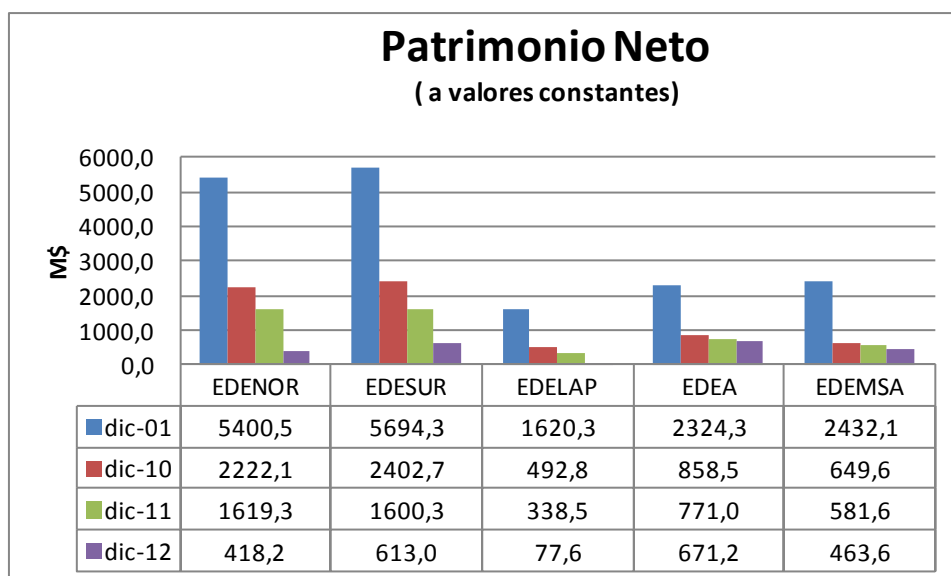
empresas no los pueden considerar como ingresos porque no se ha perfeccionado jurídicamente el traslado a tarifas de esas retenciones.

A finales de noviembre del 2012, el ENRE estableció la inclusión en la factura de los usuarios un monto fijo, diferenciado para cada una de las distintas categorías de usuarios, a ser destinado una vez recaudado a conformar el fideicomiso para poder financiar parte de la ejecución de obras de infraestructura y mantenimiento correctivo de las instalaciones de la Sociedad. Lo cual implica una nueva complicación operativa para las empresas y le resta autonomía; toda vez, que las someten a mayores controles respecto a la decisión sobre las inversiones y operación del servicio. Tales montos serían tomados a cuenta de los créditos y débitos que determine el ENRE al momento de realizarse la Revisión Tarifaria Integral (RTI).

El índice de solvencia (patrimonio neto sobre Pasivos) de la empresa EDEA es mayor que 1, el resto de las empresas tienen índices menores que 1, la empresa con mayor endeudamiento es EDENOR que tiene un leverage del 93% (pasivo total sobre activo total), con un índice de solvencia de 0,08. Las empresas nacionales tienen índices de liquidez muy bajo lo que evidencia los problemas financieros que las mismas tienen.

La mayor parte de las empresas han acordado planes de pago con CAMMESA ante la imposibilidad de pagar sus facturas por compras al MEM, lo que implica una rotura del flujo de pagos del Sector y muestra la seriedad de la difícil situación económica – financiera que están soportando las empresas.

El desequilibrio económico financiero producido en las empresas por la no renegociación de los contratos y el congelamiento de las tarifas produjo un deterioro patrimonial significativo, tal como se puede observar en el siguiente gráfico:



Por otra parte, si en el caso de algunas de las empresas, se comparan los patrimonios netos al 31 de diciembre de 2012 con los resultados del ejercicio y, en la medida que no se apliquen las medidas correctivas necesarias para equilibrar la situación económica financiera de las mismas, se puede estimar que las empresas tendrían al final del próximo ejercicio **patrimonios netos negativos**, lo que implicaría la quiebra de las mismas según la Ley de Sociedades, en la medida que no se hagan los aportes para recomponer su capital.

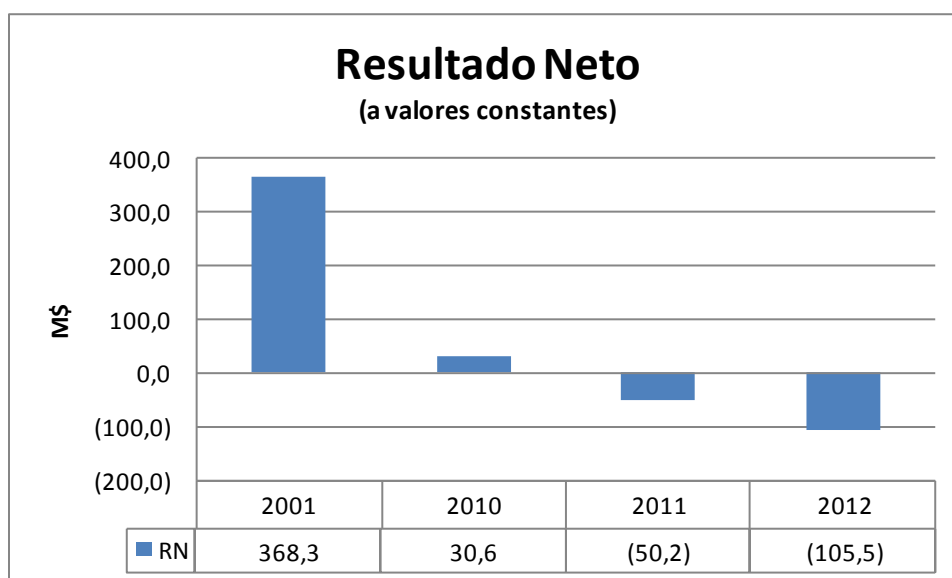
El siguiente cuadro muestra lo antes indicado:

Empresas	Al 31.12.2012	
	Patrimonio Neto	Resultado Neto
EDENOR	418,2	(1.016,5)
EDESUR	613,0	(801,6)
EDELAP	77,6	(221,6)

## 5. Transener

En el ejercicio la empresa tuvo una pérdida de 105,5 M\$ superior en un 137% a la del ejercicio anterior (44.5 M\$ a valores históricos).

A continuación se presenta un gráfico de resultados comparativos de la pérdida del ejercicio con ejercicios anteriores.



En el gráfico se observa el deterioro de los resultados a través del tiempo, después de haberse operado el desequilibrio económico financiero, a partir del año 2001.

La empresa arrojó una “pérdida operativa” (ventas menos costos de explotación del servicio) de 147,3 M\$ superior a la del ejercicio anterior que fue de 35.6 M\$, como resultado de no haber tenido ajustes en sus ingresos mientras que crecieron fuertemente sus costos de operación, administración y comercialización.

En Diciembre de 2010, Transener y Transba firmaron Acuerdos Instrumentales con la Secretaría de Energía de la Nación (SE) en los que:

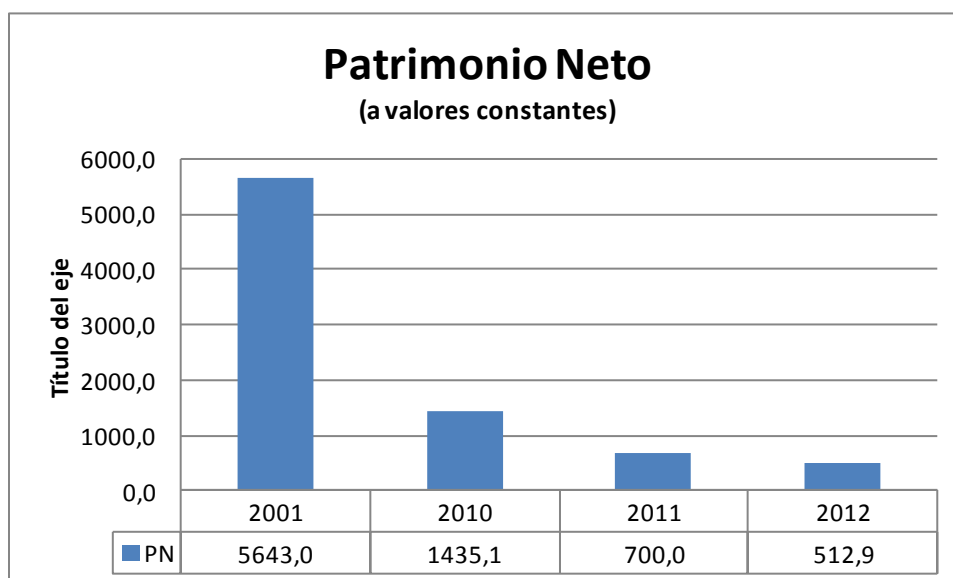
- a) Se reconocieron los montos adeudados por la no aplicación de la fórmula de Índice de Variación de Precios tal como fue establecida en los acuerdos firmados con la Unidad de Renegociación y Análisis de Contratos de Servicios Públicos (UNIREN).

- b) Se establecieron los mecanismos para que Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A. (CAMMESA) ejecute con dichos fondos reconocidos, la cancelación de los financiamientos recibidos hasta el 31 de Diciembre de 2010 con más el mecanismo para financiar de la misma forma a las compañías hasta el 31 de Diciembre de 2011
- c) Adicionalmente, se fijaron parámetros de inversión con fondos asociados, se estableció un mecanismo de reconocimiento de índices por parte del ENRE durante 2011 y se acordó que el ENRE revise y ajuste, de corresponder, el canon del proyecto “Cuarta Línea”

En la Memoria se expresa que:

*“Durante el ejercicio 2012, y a pesar de haber cumplido con todos los compromisos asumidos en el Acuerdo Instrumental, relacionados con los desistimientos de las acciones legales iniciadas oportunamente, el desarrollo del Plan de Inversiones comprometido para el año 2011 y el cumplimiento de los índices de calidad de servicio; a la fecha de la presentación de estos Estados Contables, Transener sólo ha percibido el 48,8% de los montos allí previstos”.*

Por otro lado, al igual que otras empresas del Sector la Sociedad espera la concreción de la Renegociación Tarifaria Integral (RTI) para solucionar sus problemas económicos que han deteriorado su patrimonio durante todos estos años, según se puede apreciar en el gráfico siguiente:



## Conclusiones

Resulta preocupante la difícil situación económica – financiera que afecta a las Empresas analizadas, lo que origina el deterioro de la prestación de los servicios, ante un crecimiento moderado pero sostenido de la demanda de electricidad. Los datos disponibles reflejan que en lugar de atenuarse y revertirse, se continúa agravando la desfinanciación integral del sistema eléctrico, que ha ido requiriendo cuantiosos subsidios del Estado que impactan negativamente en la situación fiscal deficitaria del Estado Nacional.

Cabe señalar que esos subsidios no son para las empresas, sino que tienen como objetivo subsidiar la facturación de los consumidores.

Se registran diversos síntomas que permiten dimensionar la realidad sectorial:

- Se multiplican los datos que evidencian un cuadro de cesación de pagos en toda la cadena, lo que en forma ineludible va a incrementar el auxilio financiero de “emergencia” de las arcas públicas. Esto origina falencias operativas que repercuten en la calidad del servicio y que a la vez van afectando el pago de los salarios y a los proveedores (incluyendo a otras empresas del mismo sector).
- Con subsidios del Tesoro Nacional, CAMMESA viene compensando el déficit entre los ingresos totales por tarifas a usuarios finales y los costos totales de generación y transporte (incluyendo compra de combustibles líquidos e importaciones de electricidad), en una proporción del orden del 50 % de los recursos totales.
- En el área de la distribución de energía eléctrica, las empresas han gestionado ante CAMMESA planes para refinanciación de los montos que le vienen adeudando por la energía recibida, así como los correspondientes a las facturas que van recibiendo, lo que ya representa un déficit financiero muy considerable.
- Como se ha podido apreciar del análisis precedentemente la política energética ha producido un deterioro patrimonial de las empresas que la puede llevar a



situaciones de quiebra, en caso de no tomarse medidas correctivas inmediatas que cambien la situación existente.

Finalmente, cabe señalar ante la situación sectorial antes descrita este Instituto viene propiciando a través de su **AGENDA ENERGÉTICA IAE** – en revisión y actualización permanente – la adopción sin nuevas demoras de un cambio de rumbo sectorial y la aplicación de una nueva Política Energética.

En forma resumida, podemos citar que el Sector Energético debe afrontar los siguientes desafíos claves:

- Fortalecer la capacidad institucional, regulatoria y de gestión del Estado.
- Revertir la alta incertidumbre sobre las reglas de juego, definiendo un nuevo marco regulatorio claro y estable que permita recomponer las condiciones económico – financieras de los actores privados y estatales, creando condiciones para generar un flujo genuino y creciente de inversiones en mantenimiento y en la expansión de la oferta;
- Analizar e instrumentar las modificaciones jurídicas que reflejen los cambios del nuevo sistema a aplicar.
- Concluir la Renegociación integral de la tarifas.
- Definir e implementar una Tarifa Social.

Esto debe implementarse mediante una política de cambio gradual para solucionar las graves distorsiones de precios, tarifas y subsidios, con una visión integral y aplicando tarifas sociales con destino específico.

## Información Financiera Condensada de Empresas de Energía

En millones de pesos (valores constantes)

Al 31 de diciembre de 2012

Empresas	PATRIMONIO							Patrimonio Neto al 31.12.12	Patrimonio Neto Dic 2011	Patrimonio Neto Dic 2010	Patrimonio Neto Dic 2001
	Activo			Pasivo							
	No Corriente	Corriente	Total	No Corriente	Corriente	Total					
<b>Petróleo</b>											
YPF S.A. (consolidado)	61.601,0	18.348,0	79.949,0	27.759,0	20.930,0	48.689,0	31.260,0	26.494,5	28.919,3	SD	
Petrobras Energía S.A.	12.823,0	6.024,0	18.847,0	3.935,0	4.342,0	8.277,0	10.570,0	11.700,8	12.686,6	SD	
<b>Gas</b>											
Gas Natural BAN S.A.	1.081,8	315,6	1.397,4	139,9	551,6	691,5	705,9	806,9	914,3	2.249,5	
Camuzzi Gas Pampeana S.A.	941,5	169,2	1.110,7	128,1	290,5	418,6	692,1	837,4	1.126,4	2.509,7	
Metrogas S.A.	1.994,1	440,7	2.434,8	1.490,4	570,4	2.060,8	374,0	584,7	1.052,7	3.318,1	
TGN S.A.	2.208,4	634,1	2.842,5	1.437,4	341,4	1.778,9	1.063,7	957,0	1.251,7	3.654,1	
TGS S.A.	4.105,3	1.460,2	5.565,4	2.694,2	828,5	3.522,7	2.042,7	2.209,9	4.197,4	6.288,8	
<b>Eléctricas</b>											
<b>Distribuidoras</b>											
EDENOR	4.883,1	1.020,2	5.903,3	3.812,3	1.672,8	5.485,1	418,2	1.619,3	2.222,1	5.400,5	
EDESUR	4.076,1	774,9	4.851,0	339,1	3.898,9	4.238,0	613,0	1.600,3	2.402,7	5.694,3	
EDELAP	954,6	132,9	1.087,5	429,1	580,8	1.009,9	77,6	338,5	492,8	1.620,3	
EDEA	248,4	950,6	1.199,0	370,1	157,7	527,8	671,2	771,0	858,5	2.324,3	
EDEMSA	263,3	876,9	1.140,2	589,9	86,7	676,6	463,6	581,6	649,6	2.432,1	
<b>Generadoras</b>											
Central Puerto	1.222,2	244,5	1.466,7	240,9	206,6	447,5	1.019,2	1.186,3	1.147,4	4.568,7	
Endesa Costanera S.A.	1.577,7	262,7	1.840,4	201,3	1.980,0	2.181,3	(340,9)	120,3	372,2	1.954,0	
HPA S.A.	2.281,6	416,2	2.697,8	1.094,9	111,9	1.206,8	1.491,0	1.630,2	1.838,4	3.226,8	
<b>Transportistas</b>											
Transener (consolidado)	1.257,7	395,3	1.653,0	845,2	294,9	1.140,1	512,9	700,0	1.435,1	5.643,0	

Empresas	RESULTADOS							Resultado Neto al 31.12.12	Resultado Neto Dic 2011	Resultado Neto Dic 2010	Resultado Neto Dic 2001
	Ventas	Costo de Explotación	Resultado Operativo	Otros Resultados	Resultados Financieros	Impuesto a las Ganancias					
<b>Petróleo</b>											
YPF S.A.	67.174,0	(50.267,0)	16.907,0	(8.890,0)	548,0	(4.663,0)	3.902,0	5.016,8	7.375,8	SD	
Petrobras Energía S.A.	12.765,0	(9.619,0)	3.146,0	(1.914,0)	(70,0)	(492,0)	670,0	783,3	803,8	SD	
<b>Gas</b>											
Gas Natural BAN S.A.	854,8	(840,4)	14,4	9,9	(27,1)	0,4	(2,4)	26,4	36,4	157,3	
Camuzzi Gas Pampeana S.A.	702,9	(592,5)	110,3	(179,8)	(3,4)	24,7	(48,1)	(14,7)	(8,1)	69,3	
Metrogas S.A.	1.209,5	(923,0)	286,6	(372,1)	(144,0)	86,7	(142,8)	(68,9)	(91,3)	141,2	
TGN S.A.	491,7	(394,3)	97,4	(159,4)	395,7	(115,8)	217,8	(153,4)	116,6	141,7	
TGS S.A.	2.575,0	(1.351,7)	1.223,2	(528,6)	(325,1)	(130,3)	239,2	260,4	130,2	564,6	
<b>Eléctricas</b>											
<b>Distribuidoras eléctricas</b>											
EDENOR	2.977,1	(3.727,5)	(750,4)	(22,4)	(360,4)	116,7	(1.016,5)	(343,2)	(94,3)	485,5	
EDESUR	2.970,6	(3.586,7)	(616,1)	(1,6)	(260,5)	76,6	(801,6)	(530,9)	(67,1)	513,1	
EDELAP	314,1	(461,6)	(147,5)	(147,5)	(67,4)	(6,7)	(221,6)	(155,6)	(113,6)	64,6	
EDEA	672,2	(608,7)	63,5	0,9	(5,1)	(20,8)	38,5	56,8	47,8	13,0	
EDEMSA	826,6	(808,9)	17,7		(78,1)	17,1	(43,3)	5,1	24,3	0,0	
<b>Generadoras</b>											
Central Puerto	1.045,1	(1.114,1)	(69,0)	9,4		29,5	(30,1)	226,3	295,2	(120,3)	
Endesa Costanera S.A.	2.759,7	(2.973,7)	(214,0)		(279,9)	39,8	(454,1)	(209,6)	(217,5)	1,5	
HPA S.A.	583,6	(473,3)	110,3		(56,6)	(18,1)	35,6	283,1	309,0	(20,8)	
<b>Transportistas</b>											
Transener (consolidado)	528,9	(676,2)	(147,3)	(4,6)	(8,0)	54,4	(105,5)	(50,2)	30,6	368,3	

Empresas	INDICADORES al 31.12.12						
	Liquidez (AC s/ PC)	Solvencia (PN/ Pas Total)	Inmovilizaci3n Capital (A no C/AT)	ROE (Res Neto s/ PN)	ROA (Rentabilidad Operativa s/ Activo)	Costos de Explotaci3n s/ Ventas	Margen de Res Oper s/ Ventas
<b>Petr3leo</b>							
YPF S.A.	0,88	0,64	77,05%	12,48%	21,15%	74,83%	25,17%
Petrobras Energ3a S.A.	1,39	1,28	68,04%	6,34%	16,69%	75,35%	24,65%
<b>Gas</b>							
Gas Natural BAN S.A.	0,57	1,02	77,41%	-0,34%	1,03%	98,31%	1,69%
Camuzzi Gas Pampeana S.A.	0,58	1,65	84,77%	-6,95%	9,93%	84,31%	15,69%
Metrogas S.A.	0,77	0,18	81,90%	-38,18%	11,77%	76,31%	23,69%
TGN S.A.	1,86	0,60	77,69%	20,47%	3,42%	80,20%	19,80%
TGS S.A.	1,76	0,58	73,76%	11,71%	21,98%	52,50%	47,50%
<b>El3ctricas</b>							
<b>Distribuidoras</b>							
EDENOR	0,61	0,08	82,72%	-243,07%	-12,71%	125,21%	-25,21%
EDESUR	0,20	0,14	84,03%	-130,77%	-12,70%	120,74%	-20,74%
EDELAP	0,23	0,08	87,78%	-285,62%	-13,57%	146,98%	-46,98%
EDEA	6,03	1,27	20,72%	5,74%	5,30%	90,55%	9,45%
EDEMSA	10,11	0,69	23,09%	-9,34%	1,55%	97,86%	2,14%
<b>Generadoras</b>							
Central Puerto	1,18	2,28	83,33%	-2,95%	-4,70%	106,60%	-6,60%
Endesa Costanera S.A.	0,13	-0,16	85,73%	133,22%	-11,63%	107,75%	-7,75%
HPA S.A.	3,72	1,24	84,57%	2,39%	4,09%	81,10%	18,90%
<b>Transportistas</b>							
Transener (consolidado)	1,34	0,45	76,09%	-20,57%	-8,91%	127,85%	-27,85%

**Información Financiera Condensada de Empresas de Energía**  
**En millones de pesos (valores históricos)**  
**Al 31 de diciembre de 2012**

Empresas	PATRIMONIO							Patrimonio Neto al 31.12.12	Patrimonio Neto Dic 2011	Patrimonio Neto Dic 2010	Patrimonio Neto Dic 2001
	Activo			Pasivo							
	No Corriente	Corriente	Total	No Corriente	Corriente	Total					
<b>Petróleo</b>											
YPF S.A. (consolidado)	61.601,0	18.348,0	79.949,0	27.759,0	20.930,0	48.689,0	31.260,0	23.420,0	22.688,0	SD	
Petrobras Energía S.A.	12.823,0	6.024,0	18.847,0	3.935,0	4.342,0	8.277,0	10.570,0	10.343,0	9.953,0	SD	
<b>Gas</b>											
Gas Natural BAN S.A.	1.081,8	315,6	1.397,4	139,9	551,6	691,5	705,9	713,3	717,3	394,3	
Camuzzi Gas Pampeana S.A.	941,5	169,2	1.110,7	128,1	290,5	418,6	692,1	740,2	883,7	439,9	
Metrogas S.A.	1.994,1	440,7	2.434,8	1.490,4	570,4	2.060,8	374,0	516,9	825,9	581,6	
TGN S.A.	2.208,4	634,1	2.842,5	1.437,4	341,4	1.778,9	1.063,7	845,9	982,0	640,5	
TGS S.A.	4.105,3	1.460,2	5.565,4	2.694,2	828,5	3.522,7	2.042,7	1.953,5	3.293,0	1102,3	
<b>Eléctricas</b>											
<b>Distribuidoras</b>											
EDENOR	4.883,1	1.020,2	5.903,3	3.812,3	1.672,8	5.485,1	418,2	1.431,4	1743,3	946,6	
EDESUR	4.076,1	774,9	4.851,0	339,1	3.898,9	4.238,0	613,0	1.414,6	1884,99	998,1	
EDELAP	954,6	132,9	1.087,5	429,1	580,8	1.009,9	77,6	299,2	386,6	284,0	
EDEA	248,4	950,6	1.199,0	370,1	157,7	527,8	671,2	681,5	673,5	407,4	
EDEMSA	263,3	876,9	1.140,2	589,9	86,7	676,6	463,6	514,1	509,6	426,3	
<b>Generadoras</b>											
Central Puerto	1.222,2	244,5	1.466,7	240,9	206,6	447,5	1.019,2	1.048,6	900,2	800,8	
Endesa Costanera S.A.	1.577,7	262,7	1.840,4	201,3	1.980,0	2.181,3	(340,9)	106,3	292	342,5	
HPA S.A.	2.281,6	416,2	2.697,8	1.094,9	111,9	1.206,8	1.491,0	1.441,0	1442,3	565,6	
<b>Transportistas</b>											
Transener (consolidado)	1.257,7	395,3	1.653,0	845,2	294,9	1.140,1	512,9	618,8	1125,9	989,1	

Empresas	RESULTADOS							Resultado Neto al 31.12.12	Resultado Neto Dic 2011	Resultado Neto Dic 2010	Resultado Neto Dic 2001
	Ventas	Costo de Explotación	Resultado Operativo	Otros Resultados	Resultados Financieros	Impuesto a las Ganancias					
<b>Petróleo</b>											
YPF S.A.	67.174,0	(59.271,0)	7.903,0		662,0	(4.663,0)	3.902,0	4.445,0	5.790,0	SD	
Petrobras Energía S.A.	12.765,0	(11.533,0)	1.232,0		(70,0)	(492,0)	670,0	694,0	631,0	SD	
<b>Gas</b>											
Gas Natural BAN S.A.	854,8	(840,4)	14,4	9,9	(27,1)	0,4	(2,4)	23,4	28,6	30,2	
Camuzzi Gas Pampeana S.A.	702,9	(780,8)	(78,0)	8,5	(3,4)	24,7	(48,1)	(13,0)	(6,4)	13,3	
Metrogas S.A.	1.209,5	(1.301,0)	(91,4)	5,8	(144,0)	86,7	(142,9)	(61,1)	(71,7)	27,1	
TGN S.A.	491,7	(542,7)	(51,0)	(12,4)	397,0	(115,8)	217,7	(135,9)	91,5	27,2	
TGS S.A.	2.575,0	(1.869,2)	705,7	(11,2)	(325,0)	(130,3)	239,2	230,7	102,2	108,4	
<b>Eléctricas</b>											
<b>Distribuidoras eléctricas</b>											
EDENOR	2.977,1	(3.727,5)	(750,4)	(22,4)	(360,4)	116,7	(1.016,5)	(304,1)	(74,0)	93,2	
EDESUR	2.970,6	(3.586,7)	(616,1)	(1,6)	(260,5)	76,6	(801,6)	(470,4)	(52,7)	98,5	
EDELAP	314,1	(461,6)	(147,5)		(67,4)	(6,7)	(221,6)	(137,9)	(89,2)	12,4	
EDEA	672,2	(608,7)	63,5	0,9	(5,1)	(20,8)	38,5	50,3	37,5	2,5	
EDEMSA	826,6	(808,9)	17,7		(78,1)	17,1	(43,3)	4,5	19,1	0,0	
<b>Generadoras</b>											
Central Puerto	1.045,1	(1.114,1)	(69,0)	9,4		29,5	(30,1)	200,5	231,7	(23,1)	
Endesa Costanera S.A.	2.759,7	(2.973,7)	(214,0)		(279,9)	39,8	(454,1)	(185,7)	(170,7)	0,3	
HPA S.A.	583,6	(473,3)	110,3		(56,6)	(18,1)	35,6	250,8	242,6	(4,0)	
<b>Transportistas</b>											
Transener (consolidado)	528,9	(676,2)	(147,3)	(4,6)	(8,0)	54,4	(105,5)	(44,5)	24,0	70,7	

Empresas	INDICADORES al 31.12.12						
	Liquidez (AC s/ PC)	Solvencia (PN/ Pas Total)	Inmovilización Capital (A no C/AT)	ROE (Res Neto s/ PN)	ROA (Rentabilidad Operativa s/ Activo)	Costos de Explotación s/ Ventas	Margen de Res Oper s/ Ventas
<b>Petróleo</b>							
YPF S.A.	0,88	0,64	77,05%	12,48%	9,89%	88,24%	11,76%
Petrobras Energía S.A.	1,39	1,28	68,04%	6,34%	6,54%	90,35%	9,65%
<b>Gas</b>							
Gas Natural BAN S.A.	0,57	1,02	77,41%	-0,34%	1,03%	98,31%	1,69%
Camuzzi Gas Pampeana S.A.	0,58	1,65	84,77%	-6,95%	-7,02%	111,09%	-11,09%
Metrogas S.A.	0,77	0,18	81,90%	-38,20%	-3,76%	107,56%	-7,56%
TGN S.A.	1,86	0,60	77,69%	20,47%	-1,80%	110,38%	-10,38%
TGS S.A.	1,76	0,58	73,76%	11,71%	12,68%	72,59%	27,41%
<b>Eléctricas</b>							
<b>Distribuidoras</b>							
EDENOR	0,61	0,08	82,72%	-243,07%	-12,71%	125,21%	-25,21%
EDESUR	0,20	0,14	84,03%	-130,77%	-12,70%	120,74%	-20,74%
EDELAP	0,23	0,08	87,78%	-285,62%	-13,57%	146,98%	-46,98%
EDEA	6,03	1,27	20,72%	5,74%	5,30%	90,55%	9,45%
EDEMSA	10,11	0,69	23,09%	-9,34%	1,55%	97,86%	2,14%
<b>Generadoras</b>							
Central Puerto	1,18	2,28	83,33%	-2,95%	-4,70%	106,60%	-6,60%
Endesa Costanera S.A.	0,13	-0,16	85,73%	133,22%	-11,63%	107,75%	-7,75%
HPA S.A.	3,72	1,24	84,57%	2,39%	4,09%	81,10%	18,90%
<b>Transportistas</b>							
Transener (consolidado)	1,34	0,45	76,09%	-20,57%	-8,91%	127,85%	-27,85%