



Caminos de las Sierras

# **Caminos de las Sierras S.A.**

**Estados Contables**

al 31 de diciembre de 2010 y 2009

# **Caminos de las Sierras S.A.**

**Estados Contables**  
al 31 de diciembre de 2010 y 2009

## **Índice**

Memoria  
Informe de los Auditores  
Estado de Situación Patrimonial  
Estado de Resultados  
Estado de Evolución del Patrimonio Neto  
Estado de Flujo de Efectivo  
Notas  
Anexos  
Informe de la Comisión Fiscalizadora

## **CAMINOS DE LAS SIERRAS S.A.**

### **MEMORIA**

Señores accionistas:

En cumplimiento de disposiciones legales y estatutarias vigentes, el Directorio somete a vuestra consideración la presente Memoria, los Estados de Situación Patrimonial, de Resultados, de Evolución del Patrimonio Neto y de Flujo Efectivo, las Notas, los Anexos complementarios y el Informe de la Comisión Fiscalizadora correspondientes al ejercicio económico N° 14 finalizado el 31 de diciembre de 2010.

### **SITUACIÓN ACTUAL DE LA SOCIEDAD**

Como se vino describiendo en años anteriores, la gran crisis que se inició en la República Argentina a fines del año 2001 y que llevo a diversos sectores de la economía nacional a un pico de depresión económica dio origen a reclamos por parte la Sociedad al Concedente por el quiebre de la ecuación económica-financiera.

La Sociedad incluso, en diciembre de 2008, se presentó en concurso de acreedores, situación que evidentemente en caso de no producirse un acuerdo con los acreedores ponía en riesgo su continuidad.

Luego de un arduo y dificultoso proceso de negociación, el Gobierno de la Provincia de Córdoba suscribió con fecha 03 de febrero de 2010, por intermedio del Ministerio de Obras y Servicios Públicos, con Impregilo International Infrastructures N.V., Iglys S.A. y Caminos de las Sierras S.A. el CONVENIO DE COMPRAVENTA DE ACCIONES Y REESTRUCTURACION DE PASIVOS, el cual fue posteriormente ratificado por Decreto Provincial N° 165/2010.

En dicho convenio se acordó la adquisición de la totalidad de las acciones de titularidad de Impregilo International Infrastructures N.V en Caminos de las Sierras y la reestructuración de la deuda mantenida con Impregilo International Infrastructures N.V., e Iglys S.A, todo sujeto al cumplimiento de una serie de condiciones suspensivas.

Luego de la firma del Convenio, el 04 de febrero de 2010, la Sociedad presentó la propuesta de pago a los acreedores quirografarios verificados, que consistió básicamente en el pago del 100% de la deuda de capital más intereses pagadero en 3 cuotas a los 30, 180, y 360 días de la fecha de homologación, excepto para los acreedores Impregilo International Infrastructures N.V. e Iglys S.A., a los que se le ofreció la quita y reestructuración acordada en el

CONVENIO DE COMPRAVENTA DE ACCIONES Y REESTRUCTURACION DE PASIVOS mencionado precedentemente sujeto a la efectivización de la venta de acciones.

Habiéndose obtenido las mayorías legales de los acreedores aceptando la propuesta de pago, el Juez interviniente homologó el 25 de junio de 2010 el acuerdo presentado por la Sociedad, quedando con sentencia judicial firme el 18 de agosto de 2010.

Estando homologado el acuerdo preventivo entre la concursada y los acreedores, el juzgado emitió la sentencia 371 de fecha 11 de agosto de 2010 en la que resolvió:

- a) declarar concluido el concurso preventivo de Caminos de las Sierras S.A.
- b) ratificar la continuidad de la intervención de la sindicatura designada (estudio contable Murua, Mayer, Menem) a los fines de contralor del cumplimiento del acuerdo preventivo homologado.
- c) Ordenar el cese de los efectos personales con la excepción relativa a la inhibición de bienes de la Sociedad, como así en relación a todo acto de disposición sobre cualquier bien integrativo del activo, como de los que excedan la administración ordinaria respecto del cual deberá requerirse autorización judicial, hasta el cumplimiento del acuerdo preventivo homologado.

Finalmente el 31 de agosto de 2010 se dio cumplimiento a todas las condiciones suspensivas del CONVENIO DE COMPRAVENTA DE ACCIONES Y REESTRUCTURACION DE PASIVOS y se concretó la adquisición del 90,52032% de paquete accionario en Caminos de las Sierras, lográndose la continuidad de la Sociedad.

Por ello, y de acuerdo a la propuesta de acreedores, se obtuvo la quita de \$ 24,7 millones y la financiación de las acreencias de Impregilo International Infrastructures N.V. e Iglys S.A. verificadas dentro del concurso de acreedores. Con lo cual de acuerdo a esta reestructuración, la última cuota de concurso opera en el año 2017.

El 23 de julio de 2010 el Gobernador de la Provincia de Córdoba Cr. Juan Schiaretti suscribió el decreto 1103 en el cual aprueba un plan de obras a realizarse en el ámbito de la Red de Accesos a la Ciudad de Córdoba (R.A.C) por un monto total de \$ 939 millones, de los cuales \$ 244 millones estarán a cargo de Caminos de las Sierras.

Las obras a cargo de la Sociedad establecidas en el decreto 1103 corresponden a:

Ruta Provincial 5

Bacheo y refuerzo en el tramo entre Av. Circunvalación – Rotonda UCC  
 Construcción doble calzada en el tramo Rotonda UCC- Rotonda Fangio

Ruta Provincial E 55

Adecuación vial e hidráulica zona Tropezón  
 Iluminación tramo Tropezón - Peaje  
 Adecuación vial e hidráulica en la RP E 55  
 Construcción doble calzada Tramo Peaje – U113

Ruta Provincial E53

Ampliación de calzada a tres carriles, rehabilitación e intercambiadores en el tramo Monseñor Pablo Cabrera entre Av. Circunvalación y Estación de Peaje (antes del Distribuidor Padre Lúchese)

Ruta Nacional 20

Iluminación Tramo Córdoba – Carlos Paz

Ruta Nacional 9 Norte

Construcción de 8 ensanches para sobrepaso

Ruta Nacional 9 Sur

Duplicación de calzada incluyendo soluciones en intersecciones con Av. Ing. Huergo y Camino Interfábricas

Avenida Circunvalación

Iluminación: Tramo Ruta 5 – Avda. Fuerza Aérea.  
 Pavimentación Colectora interna a la altura de VW

Av. Cárcano – Zona Ferial – Estadio Chateau

Mejoramiento vial para los movimientos vehiculares

Obras de Seguridad en la Av. De Circunvalación

Iluminación y demarcación horizontal completa

El 01 de enero de 2010 se comenzó a aplicar el nuevo valor de la tarifa de acuerdo a lo establecido en el decreto 34/09. Asimismo el 08 de octubre de 2010 se firmó el decreto 1492/10 que fijo un nuevo cuadro tarifario para el año 2010 y 2011.

La Sociedad aplicó el nuevo cuadro tarifario para el año 2010 el día 13 de octubre y la correspondiente al año 2011 el día 01 de enero de 2011.

Complementariamente con el aumento de tarifa del mes de octubre, la Sociedad, puso en marcha un programa de descuento para los usuarios frecuentes de la Red y un incentivo en el uso del telepeaje (Cuis) que consistió en aplicar una reducción del 10% sobre el total de las pasadas de aquellos usuarios que pasen en el mes entre 24 y 44 veces, un descuento del 15 % en el total de las pasadas cuando pasen entre 45 y 60 veces y un descuento del 20% en el total para aquellos usuarios que superen las 60 pasadas en el mes, y durante ese mes la adhesión al telepeaje (Cuis) fue sin costo alguno lo que origino la adhesión de más de 1.000 usuarios de Cuis. En enero del 2011 nuevamente se incentivo el uso de Cuis bonificando la adhesión del mismo.

Todos estos cambios tarifarios fueron aplicados en forma satisfactoria y ordenada, tanto en lo que se refiere al proceso operativo del cobro de peaje, como en la receptividad general de parte de los usuarios de la RAC.

Indudablemente estas actualizaciones en los valores de las tarifas de peaje han generado mayores ingresos, sin embargo la Sociedad está obligada a obtener la financiación necesaria para dar cumplimiento a la obligación de la realización de obras según lo dispuesto en el decreto 1103/10. Obras que ya han comenzado, incluso algunas finalizadas, como se detalla seguidamente.

En cumplimiento del artículo 215 de la Ley 19.550, el día 11 de marzo de 2011, la Empresa Constructora Delta S.A. y Codi S.A. notificaron a la Sociedad que se había efectivizado la transferencia de la totalidad de sus acciones en Caminos de las Sierras S.A. a la Provincia de Córdoba. Con lo cual, a la firma de los presentes estados contables la Provincia de Córdoba posee el 99,25218% del paquete accionario de Caminos de las Sierras S.A.

## **ACTIVIDAD DESARROLLADA**

### **a) Conservación de calzadas y banquinas**

Como consecuencias del programa intensivo realizado durante el año 2009, la cantidad de metros cuadrado de bacheo realizados sobre la RAC durante el año 2010 fue un 30 % menor que el año anterior.

Sin embargo en lo respecta a la Ruta 9 Sur, se produjo un deterioro extremo en toda la calzada como consecuencia de la derivación del tránsito hacia esta ruta (especialmente tránsito pesado) producto de las obras de finalización del Distribuidor de la Avenida de Circunvalación y APC,

por lo que durante el mes de diciembre de 2010 se han tenido que realizar intervenciones diarias, con los mayores costos que ello implica.

Está prevista para esta ruta la rehabilitación durante el año 2011 de los tramos más dañados.

Durante el 2010 se han disminuido los volúmenes de bacheo de emergencia en frío con camión Rosco en un 50% respecto al año anterior lo que indica un menor número de desprendimientos y fisuras a punto de presentar baches y se ha incrementado la superficie de los perfilados de banquetas en un 12 % aproximadamente.

#### b) Conservación de demarcación, de señales y de defensas

Durante el 2010 se redujo en un 50% la reposición de señales, como consecuencia de la disminución de actos de vandalismos.

En lo que respecta a defensas chocadas la reposición bajo en un 20% sobre el año 2009 producto de la reducción de accidentes.

Con el fin de mejorar los niveles de seguridad se ha incrementado durante el ejercicio un 50% la demarcación horizontal.

#### c) Sellado de fisuras

Se mantuvieron las tareas de sellado de fisuras por su impacto favorable en la prolongación de la vida útil de los pavimentos, incluso en las áreas muy deterioradas.

#### d) Corte de pasto y desmalezado

Se continuó con las tareas habituales de corte de pasto, desmalezado y limpieza de zona de camino, con el esquema de los últimos años, es decir, con la ejecución de 5(cinco) cortes al año.

#### e) Guardias

Se mantuvieron las guardias de Iluminación, de asistencia en las estaciones de peajes y de conservación de calzadas para poder responder con premura en casos de deterioros repentinos que generan riesgos graves para los usuarios de la RAC.

#### f) Iluminación, semáforos, postes SOS, sistemas electrónicos de peajes

Durante el primer semestre de 2010 se comenzaron las obras de iluminación de la Avenida de Circunvalación. Luego el decreto 1103/10 fijo como obra a realizar iluminar el tramo desde la

Ruta 5 hasta la Avenida Fuerza Aérea. Los trabajos concluyeron a fines del año 2010 quedando toda la Avenida de Circunvalación iluminada.

Se repusieron durante el año las columnas chocadas, cables robados, lámparas quemadas, o agotadas. El número de anomalías respecto a años anteriores, se ha mantenido constante.

g) Obra nueva de Iluminación y semáforos

Durante el año 2010, se ha procedido a la instalación de semáforos para mejoramiento de los movimientos vehiculares en la Av. Cárcano entre el estadio Chateau Carreras y el Complejo Ferial.

### **Obras nuevas – Decreto N° 1103/10**

A partir de la publicación del decreto 1103/2010 se dio inicio a la realización de las obras.

Ya a fines del año 2010 se habían concluido las siguientes obras:

- a) la iluminación de la Ruta provincial E55, en el tramo Tropezón a estación de peaje (monto de la obra \$ 1,8 millones).
- b) iluminación de la autopista Córdoba - Carlos Paz ruta nacional N° 20-38 (monto total de la obra \$ 13,3 millones).
- c) la iluminación de la Avenida de Circunvalación entre Ruta 5 y Avenida Fuerza Aérea, (monto total de la obra \$ 2,4 millones).
- d) la adecuación vial y semaforica en ruta nacional N° 9 sur en su intersección con la calle Huergo en barrio San Lorenzo, (monto del total de la obra \$ 0,7 millones).

Y están en marcha las siguientes (todos los montos son iva incluido):

- a) la doble calzada de la Ruta Provincial 5 entre la Universidad Católica de Córdoba y la estación de Peaje (monto aproximado de la obra \$ 39 millones), habiéndose ejecutado a la fecha de firma de los presentes estados contables aproximadamente el 43% de la obra.
- b) la adecuación vial e hidráulica en la Ruta provincial E-55 en la ciudad de La Calera, mediante un desagüe en la zona arroyo Molino Viejo (monto aproximado de la obra \$ 1 millón), habiéndose ejecutado a la fecha de firma de los presentes estados contables aproximadamente el 22% de la obra.
- c) la ampliación de calzada a tres carriles de la ruta provincial E-53 (Av. La Voz del Interior) entre la Avenida de Circunvalación y el Aeropuerto Córdoba, con rehabilitación y refuerzo de calzada existente y ejecución de intercambiadores a distinto nivel en Bv. Los Alemanes, en Av. Japón y en el acceso al Aeropuerto

- Córdoba (monto total aproximado de la obra \$ 80 millones), habiéndose ejecutado a la fecha de firma de los presentes estados contables aproximadamente el 17% de la obra.
- d) el ensanche de ocho (8) tramos para sobrepaso en ruta nacional N° 9 norte entre la Variante Juárez Celman y Colonia Caroya, (monto aproximado del total de la obra \$ 18 millones), habiéndose ejecutado a la fecha de firma de los presentes estados contables aproximadamente el 68% de la obra.

## **SEGURIDAD VIAL**

Con respecto a los indicadores accidentológicos, si se compara lo sucedido en el año 2010 respecto al año 2009, se observa un aumento del 10% en la cantidad de accidentes registrados en la Red de Accesos a Córdoba. Sin embargo, vale la pena resaltar que si bien se incrementaron los accidentes, disminuyó la cantidad de casos fatales un 25% aproximadamente durante el año 2010 en comparación con el 2009.

El incremento de accidentes se puede relacionar entre otros factores con el crecimiento del parque automotor, pero no es un dato menor la reducción de decesos, ya que es una de las principales preocupaciones que nos ocupa tanto a nosotros como Concesionarios, como a las autoridades provinciales y nacionales en razón de ser una de las principales causas de decesos en la República Argentina.

Las causas primigenias más frecuentes que ocasionaron accidentes en la RAC han sido las infracciones de tránsito por parte de los conductores como la conducción con ingesta de alcohol y la circulación a elevadas velocidades.

En la Provincia de Córdoba, a fines del año 2008 comenzó a funcionar la Policía Caminera cuya función es el seguimiento del cumplimiento de las normas de tránsito en rutas.

Esta función de prevención, mas la firme acción del Gobierno Provincial tendientes a mejorar el nivel de las rutas, colaboraron en la reducción de la cantidad de accidentes fatales en la RAC.

En lo que respecta a la asistencia del área de Seguridad Vial se destaca que durante el año 2010 se realizaron más de 2.600 asistencias medicas con los servicios de ambulancia de la RAC, lo que arroja un promedio de 7 asistencias diaria, se realizaron más de 4.300 auxilios mecánicos con los servicios de grúa, que significa un promedio diario de 12 asistencias mecánicas diarias, y se efectuaron más de 300 despejes por animales sueltos.

## **VARIACIONES PATRIMONIALES Y DE RESULTADOS SIGNIFICATIVAS OPERADAS EN EL EJERCICIO**

Los estados contables han sido confeccionados dando cumplimiento a las normas legales y contables vigentes.

Como consecuencia del acuerdo de compraventa de acciones que se concretó el 31 de agosto de 2010 y la reestructuración de pasivos explicada precedentemente que permitió arribar a un acuerdo de acreedores, el ejercicio 2010 presenta cambios sustanciales respecto al año anterior tanto en lo que hace a las variaciones operativas, como en las estimaciones realizadas en virtud de la utilización de nuevas premisas.

El Activo de la Sociedad considerado en su conjunto asciende al cierre del ejercicio a \$ 400,4 millones, es decir un 52,5 % mayor que el total del Activo del ejercicio 2009.

Las principales causas de esta variación neta positiva, que totaliza un monto de \$ 138 millones son:

- Aumento de Caja y Bancos por \$ 14,9 millones. En el año 2010 como consecuencia del aumento en el valor de la tarifa e incremento del tránsito se incrementaron los ingresos por \$ 51 millones, se tomaron préstamos financieros por \$ 42 millones necesarios para hacer frente a la realización de obras nuevas (ver nota 11 de los presentes estados contables), se realizaron pagos en concepto de obras nuevas por \$ 42,8 millones, y se dio cumplimiento a obligaciones concursales por \$ 51,4 millones.
- Disminución del rubro Inversiones por \$ 9,8 millones. En el saldo de inversiones a diciembre de 2009 existía un plazo fijo destinado a la cancelación de obligaciones a corto plazo que fue utilizado durante el año. El saldo existente al cierre del ejercicio corresponde a la obligación por parte del Fiduciario de constituir y mantener un fondo de U\$S 1,1 millón en la cuenta fiduciaria de acuerdo al Quinto acuerdo de cesión fiduciaria.
- Incremento de Otros créditos no corrientes por 22,9 millones. Se produce por la reversión de previsión por irreuperabilidad del impuesto a la ganancia mínima presunta. Esta reversión se registra a raíz del cambio sustancial en las estimaciones en razón de los cambios sucedidos durante el año 2010.
- Aumento de Inversiones en Obra por \$ 106,1 millones. Esta variación se debe a las nuevas inversiones ejecutadas por la Sociedad durante el año 2010 que totalizaron \$35,4 millones, la disminución por la amortización del ejercicio que ascendió a \$ 29,3 millones y la reversión de previsión de desvalorización por 100 millones en consonancia con los cambios sucedidos durante el año ya explicados en la presente Memoria que modificaron las estimaciones de su valor recuperable.

El total del Pasivo de la Sociedad al cierre del ejercicio asciende a \$ 280,2 millones, habiendo disminuido \$ 24,6 millones respecto al año 2009, lo que representa un 8% menos del pasivo.

Las principales causas de esta disminución son:

- Disminución por un neto de \$ 29 millones correspondiente a las variaciones corrientes y no corrientes del rubro Préstamos y Otros Pasivos. Básicamente esta disminución está originada por un lado por el efecto de la firma del convenio de compraventa de acciones y reestructuración de pasivos que generó una quita de \$ 24,7 millones en la deuda con Impregilo Infraestructures NV e Iglys S.A., más un efecto ganancia por la baja en el tipo de cambio por \$ 12,3 millones sobre esta deuda, la cancelación de obligaciones con estas sociedades por \$ 47,7 millones, y la toma de préstamos por \$ 42 millones con el fin de aplicarlo en la realización de las obras establecidas en el decreto 1103/10.
- Incremento Cargas Fiscales corrientes y no corrientes por \$ 7,1 millones. Obedece principalmente al cargo a resultados del ejercicio del impuesto diferido por \$ 9,1 millones tal como se expone en la nota 13 de los presentes estados contables, disminución del saldo del impuesto a la ganancia mínima presunta, del saldo del iva, y el incremento del saldo de ingresos brutos.

La ganancia operativa del ejercicio 2010 ascendió a \$ 41,4 millones. Esta ganancia aumenta en \$ 15,2 millones respecto al año 2009 como consecuencia de:

- Mayores ingresos por peaje por \$ 42 millones. Representa un incremento del 52,5 % en relación al año anterior, ello se debe al aumento en el valor de las tarifas de peaje y al incremento del tránsito. La unidad de tránsito equivalente creció respecto al año anterior en un 3%.
- Aumento en los costos de explotación (excluyendo el cargo correspondiente a la amortización de la inversión en obra) por \$ 7,8 millones. Este aumento del 18% se debe básicamente al aumento en los costos de personal producto de los incrementos salariales, mayores gastos vinculados a la realización de obras, aumento en los precios en general, e incremento del impuesto a los ingresos brutos en razón de la mayor recaudación.
- Aumento de la amortización de la inversión en obra por \$ 19,2 millones (ver Anexo VII de los presentes estados contables).

Los gastos de administración se incrementaron en \$ 3,1 millones. Esta variación del 18% se origina principalmente por el aumento en los costos de personal producto de los incrementos salariales, aumento en los precios en general, e incremento en el impuesto a los créditos y débitos por el incremento de las operaciones del ejercicio.

Durante el ejercicio los resultados financieros arrojaron una ganancia de \$ 121,8 millones, dicha ganancia se genera principalmente por la reversión de la previsión de desvalorización de la inversión en obra por \$ 100 millones, y la reversión de la previsión sobre el recupero del impuesto a la ganancia mínima presunta por \$ 23,4 millones a raíz del cambio de premisas utilizadas como consecuencia del nuevo escenario presente y futuro esperado, el resultado positivo de diferencia de cambio por \$ 10,8 millones y el cargo a resultado por intereses por \$ 13,1 millones.

Dentro del saldo de Otros ingresos por \$ 28,9 millones de ganancia se refleja la quita de \$ 24,7 millones que generó la aceptación de la propuesta a los acreedores del concurso.

En lo que respecta al rubro impuesto a las ganancias allí se expone el cargo a resultados correspondiente al impuesto diferido del ejercicio por \$ 9,1 millones.

El resultado de la homologación de la propuesta de acreedores que estaba supeditada al cumplimiento del convenio de compraventa de acciones y reestructuración de pasivos, y los incrementos de tarifa aprobados que permitieron tener premisas diferentes para estimar el valor recuperable de la Inversión en Obra, posibilitaron a la Sociedad revertir la situación de patrimonio neto negativo en que se encontraba al 31 de diciembre de 2009.

## **PROPUESTA DE ASIGNACIÓN DE RESULTADOS Y AJUSTE DE CAPITAL**

El resultado del ejercicio arrojó una utilidad de \$ 162.575.976.- Por su parte, los resultados acumulados presentan al cierre del ejercicio una pérdida acumulada de \$ 378.391.446.- Teniendo en consideración la situación de la Sociedad se propone destinar el resultado del ejercicio, así como el ajuste de capital a disminuir las pérdidas acumuladas. Asimismo corresponde someter a consideración de la Asamblea de Accionistas, la remuneración a los Directores por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010 y de la Comisión fiscalizadora.

## **PALABRAS FINALES**

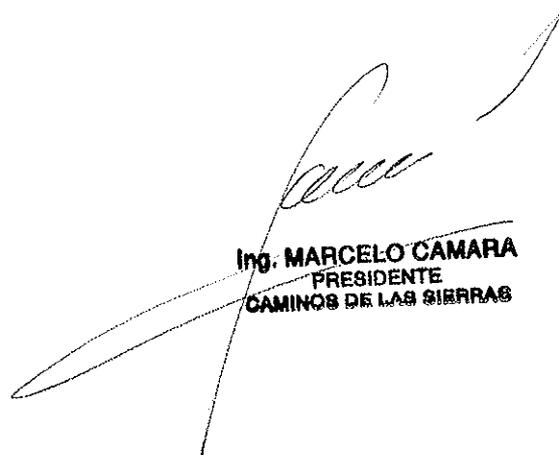
Luego de un complicado proceso de negociación del contrato, el Gobierno de la Provincia de Córdoba adquirió el 99,25218% del paquete accionario de Caminos de las Sierras S.A. con la compra de las acciones a Impregilo International Infrastructures NV, Empresa Constructora Delta S.A. y Codi S.A.

Estamos convencidos que estos cambios en la participación societaria generados a partir de una participación activa del Gobierno de la Provincia de Córdoba en aras de no lesionar los derechos de los usuarios ni de los trabajadores, dándole continuidad a la concesión, así como los decretos que establecen los aumentos en las tarifas, y obligan a la realización de obras sobre la RAC, dan un impulso enorme al mejoramiento de la Red, dando soluciones integrales a viejos problemas existentes, mejorando sustancialmente la fluidez del tránsito así como la seguridad de los usuarios, brindando de esa forma tanto a los propios cordobeses como al turismo que crece año a año, rutas más cómodas y seguras.

El Directorio de la Sociedad expresa su agradecimiento al personal, en todos sus niveles, como así también a los proveedores, prestadores de servicio, y subcontratistas por la colaboración brindada durante el presente ejercicio.

El Directorio

Córdoba, 15 de Abril de 2011.



**Ing. MARCELO CAMARA**  
**PRESIDENTE**  
**CAMINOS DE LAS SIERRAS**



## INFORME DE LOS AUDITORES

A los señores Accionistas, Presidente y Directores de  
Caminos de las Sierras S.A.  
Domicilio legal: Camino a Chacra de la Merced 5995  
Córdoba

1. Hemos efectuado un examen de auditoría del estado de situación patrimonial de Caminos de las Sierras S.A. ("la Sociedad") al 31 de diciembre de 2010, de los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha y de las Notas 1 a 15 y Anexos I a VII que los complementan. La preparación y emisión de los mencionados estados contables es responsabilidad de la Sociedad. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados contables, en base a la auditoría que efectuamos.
2. Nuestro examen fue practicado de acuerdo con normas de auditoría vigentes en la República Argentina. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de obtener un razonable grado de seguridad que los estados contables estén exentos de errores significativos y formarnos una opinión acerca de la razonabilidad de la información relevante que contienen los estados contables. Una auditoría comprende el examen, en base a pruebas selectivas, de evidencias que respaldan los importes y las informaciones expuestas en los estados contables. Una auditoría también comprende una evaluación de las normas contables aplicadas y de las estimaciones significativas hechas por la Sociedad, así como una evaluación de la presentación general de los estados contables. Consideramos que la auditoría efectuada constituye una base razonable para fundamentar nuestra opinión.
3. En nuestra opinión, los estados contables de Caminos de las Sierras S.A. reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre de 2010 y los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto y el flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Provincia de Córdoba.
4. Con fecha 3 de mayo de 2010, hemos emitido una abstención de opinión sobre los estados contables de la Sociedad de 31 de diciembre de 2009, los cuales se presentan a efectos comparativos, como consecuencia de : (i) reclamos efectuados por el ERSeP contra la Sociedad en concepto de multas ; (ii) la solicitud de rescisión del contrato de concesión por parte del accionista anterior de la Sociedad; (iii) la presentación de Caminos de las Sierras S.A. en concurso Preventivo; (iv) el encuadramiento de la sociedad en el inciso 5° artículo 94 de la ley de 19.550 y; (v) resultados del ejercicio y acumulados negativos y déficit de capital de trabajo; (vi) incertidumbre respecto de la capacidad de la Sociedad de continuar operando como una empresa en marcha en razón de los puntos anteriores. Tal como se detalla en notas 1 y 9, las situaciones referidas en (i), (ii); (iii); (iv); (v) (en cuanto a resultado del ejercicio) y (vi), han evolucionado favorablemente a la fecha de emisión de este informe, por lo tanto, las mismas no afectan nuestra opinión al 31 de diciembre de 2010.

*Price Waterhouse & Co. Asesores de Empresas S.R.L., Chacabuco 492, X5000IIR - Córdoba*  
T: +(54.351) 420.2300, F: +(54.351) 420.2332, www.pwc.com/ar

5. En cumplimiento de disposiciones vigentes informamos que:

- a) los estados de Caminos de las Sierras S.A. surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales, excepto en cuanto a la transcripción del libro Inventarios y Balances, el cual a la fecha aún no ha sido transcrito;
- b) al 31 de diciembre de 2010 la deuda devengada a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino que surge de los registros contables de la Sociedad ascendía a \$ 1.311.889, no siendo exigible a dicha fecha;
- c) los importes totales correspondientes al estado de situación patrimonial y al estado de resultados se detallan a continuación:

	31 de diciembre de	
	2010	2009
	En pesos	
Activo	400.443.478	262.470.267
Pasivo	280.254.660	304.857.425
Patrimonio neto	120.188.818	(42.387.158)
Resultado del ejercicio Ganancia – (Pérdida)	162.575.976	(32.992.640)

- d) hemos aplicado los procedimientos sobre prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo previstos en las correspondientes normas profesionales emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

Córdoba, 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Gabriel M. Perrone

Contador Público (UCA)

Mat. N° 10.14509.8 C.P.C.E. Cba.

El Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba, CERTIFICA que la firma que antecede concuerda con la que tiene registrada como correspondiente

00058885

a PERRONE GABRIEL MARCELO

Inscrito en la matrícula de CONTADOR PUBLICO

N° 10.14509.8

Comitente: CAMINOS DE LA SIERRAS S.A

Fecha de cierre: Diciembre 2010

Intervención N° 145760

Activo: 400.443.478,00

Pasivo: 280.254.660,00

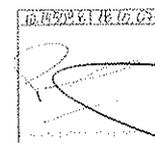
P. Neto: 120.188.818,00

Resultado: 162.575.976,00

Var. E.F.E.: 3.285.479,00

Oblea N° 0100103104

Lugar y fecha: Córdoba Lunes, 18 de Abril de 2011



**CPCE**

GABRIEL MANTANO  
SECRETARIA TECNICA  
CPCE - CORDOBA



## Caminos de las Sierras S.A.

Domicilio legal: Camino a Chacra de la Merced 5995 - Córdoba

Actividad principal de la Sociedad: Realización del proyecto, construcción, remodelación, ejecución de mejoras, reparación, ampliación, mantenimiento, conservación, administración y explotación de la Red de Accesos a la Ciudad de Córdoba

### Estados Contables

al 31 de diciembre de 2010,  
presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior  
Ejercicio económico N° 14 iniciado el 1 de enero de 2010

Fechas de Inscripción en el Registro Público de Comercio:

Del Estatuto: 28 de julio de 1997

De las modificaciones: 16 de setiembre de 1998, 12 de febrero de 2001, 19 de noviembre de 2002 y 5 de noviembre de 2004

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Fecha en que se cumple el plazo de duración de la Sociedad: 28 de julio de 2027, o la de cumplimiento de su objeto social, lo que ocurra primero

COMPOSICION DEL CAPITAL (Nota 4 y 12)		
ACCIONES		Suscripto e integrado
Tipo	Cantidad	\$
Acciones ordinarias, nominativas, no endosables, de valor nominal \$ 1 y con derecho a un voto cada una	120.000.000	120.000.000
	120.000.000	120.000.000

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

# Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Estado de Situación Patrimonial  
al 31 de diciembre de 2010 y 2009

	31 de diciembre de			31 de diciembre de	
	2010	2009		2010	2009
	En \$			En \$	
<b>ACTIVO</b>			<b>PASIVO</b>		
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>			<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Caja y bancos (Nota 3. a)	19.266.085	4.311.719	Cuentas por pagar (Nota 3. g)	15.294.969	17.576.995
Inversiones (Anexo III)	1.990.000	11.822.839	Préstamos (Nota 3. h)	42.575.139	15.167.497
Créditos por ventas (Nota 3. b)	3.680.578	1.735.167	Remuneraciones y cargas sociales (Nota 3. i)	1.538.388	2.006.046
Otros créditos (Nota 3. c)	3.038.758	1.822.584	Cargas fiscales (Nota 3. j)	2.736.920	6.783.080
Otros activos (Nota 3. d)	2.114.703	1.394.148	Otros pasivos (Nota 3. k)	20.444.204	84.780
<b>Total del Activo Corriente</b>	<b>30.090.124</b>	<b>21.086.457</b>	<b>Total del Pasivo Corriente</b>	<b>82.589.620</b>	<b>41.618.398</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>			<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Otros créditos (Nota 3. e)			Préstamos (Nota 3. l)	-	245.451.743
Bienes de uso (Anexo I)	22.928.270	7.741	Cargas fiscales (Nota 3. m)	11.148.390	-
Inversiones en obras (Anexo II)	7.525.502	7.609.728	Otros pasivos (Nota 3. n)	172.937.842	4.290.052
Otros activos (Nota 3. f)	339.899.582	233.766.341	Previsiones (Anexo IV)	13.578.808	13.497.232
<b>Total del Activo No Corriente</b>	<b>370.353.354</b>	<b>241.383.810</b>	<b>Total del Pasivo No Corriente</b>	<b>197.665.040</b>	<b>263.239.027</b>
<b>Total del Activo</b>	<b>400.443.478</b>	<b>262.470.267</b>	<b>Total del Pasivo</b>	<b>280.254.660</b>	<b>304.857.425</b>
			<b>PATRIMONIO NETO (según estado respectivo)</b>	<b>120.188.818</b>	<b>(42.387.158)</b>
			<b>Total del Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>400.443.478</b>	<b>262.470.267</b>

Las notas y los anexos que se acompañan forman parte integrante de estos estados contables.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011  
**PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.**

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3  
Gabriel M. Perrone  
Contador Público (UCA)  
Mat. N° 10.14509.8 C.P.C.E.Cba.

Claudio Cabutto  
Sindico

Marcelo Dante Camara  
Presidente

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

### Estado de Resultados

correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010,  
comparativo con el ejercicio anterior

	31 de diciembre de	
	2010	2009
	En \$	
Ingresos por peaje netos	122.118.358	80.075.447
Compensación por rebaja de tarifa	-	14.400.000
Quebranto previsión por irrecuperabilidad de crédito por compensación por rebaja de tarifa y redondeo por tarifa	-	(14.455.928)
Alquileres de áreas de servicio	84.783	84.784
Otros ingresos de explotación	196.967	138.197
	122.400.108	80.242.500
Costo de explotación (Anexo VII)	(81.024.616)	(54.051.050)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>41.375.492</b>	<b>26.191.450</b>
Gastos de administración y comercialización (Anexo VII)	(20.437.484)	(17.306.725)
Resultados financieros y por tenencia (Nota 3.o)	121.794.685	(41.948.112)
Otros ingresos netos (Nota 3.p)	28.970.777	70.747
<b>Resultado del ejercicio antes del impuesto a las ganancias</b>	<b>171.703.470</b>	<b>(32.992.640)</b>
Impuesto a las ganancias (Nota 13)	(9.127.494)	-
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>162.575.976</b>	<b>(32.992.640)</b>

Las notas y los anexos que se acompañan forman parte integrante de estos estados contables.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3  
Gabriel M. Perrone  
Contador Público (UCA)  
Mat. N° 10.14509.8 C.P.C.E.Cba.

Claudio Cabutto  
Sindico

Marcelo Dante Camara  
Presidente

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

**Estado de Evolución del Patrimonio Neto**  
correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010,  
comparativo con el ejercicio anterior

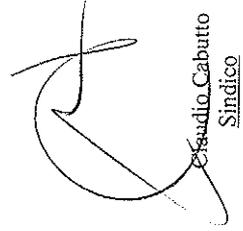
Conceptos	Aporte de los propietarios			Resultados no asignados	Total al 31 de diciembre de	
	Capital suscrito (Nota 4)	Ajuste de capital	Aportes no capitalizados		2010	2009
	En \$					
Saldo al inicio del ejercicio	120.000.000	138.700.350	77.303.938	(378.391.446)	(42.387.158)	(9.394.518)
Ganancia / (Pérdida) del ejercicio				162.575.976	162.575.976	(32.992.640)
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	120.000.000	138.700.350	77.303.938	(215.815.470)	120.188.818	(42.387.158)

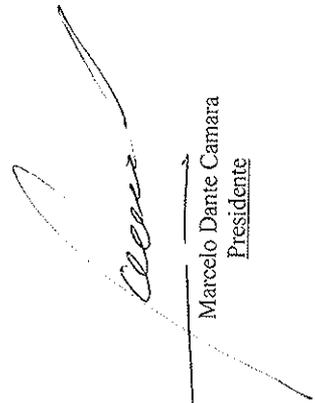
Las notas y los anexos que se acompañan forman parte integrante de estos estados contables.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011  
**PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.**

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3  
Gabriel M. Perrone  
Contador Público (UCA)  
Mat. N° 10.14509.8 C.P.C.E.Cba.

  
Claudio Cabutto  
Sindico

  
Marcelo Dante Camara  
Presidente

# Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

## Estado de Flujo de Efectivo

correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2010,  
comparativo con el ejercicio anterior

	31 de diciembre de	
	2010	2009
	En \$	
<b>VARIACION DEL EFECTIVO</b>		
Efectivo al inicio del ejercicio (Nota 3q)	14.949.325	3.521.446
Aumento neto del efectivo	3.285.479	11.427.879
Efectivo al cierre del ejercicio (Nota 3.q)	18.234.804	14.949.325
<b>CAUSAS DE VARIACION DEL EFECTIVO</b>		
<b>Actividades operativas</b>		
Ganancia (Pérdida) del ejercicio	162.575.976	(32.992.640)
<b>Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas</b>		
Impuesto a las ganancias	9.127.494	-
Depreciación de bienes de uso (Anexo I)	1.629.831	1.542.076
Amortización de inversiones en obras (Anexo II)	29.279.580	10.094.465
Constitución de prev. para irrecuperabilidad de crédito por el imp. a la gcia. mínima presunta (Anexo IV)	-	6.081.196
Disminución de prev. para irrecuperabilidad de crédito por el imp. a la gcia. mínima presunta (Anexo IV)	(23.436.101)	(494.839)
Constitución de prev. para desvalorización de bienes de uso (Anexo IV)	-	4.336.363
Recupero de previsión por desvalorización de inversiones en obras (Anexo IV)	(100.000.000)	-
Constitución de previsión para juicios y contingencias diversas (Anexo IV)	5.239.191	930.000
Constitución de previsión para despidos (Anexo IV)	1.495.345	940.508
Recupero de previsión para contingencias (Anexo IV)	(7.769.300)	-
Derechos emergentes del Convenio 38	-	(14.400.000)
Constitución de previsión por irrecuperabilidad de crédito por derechos emergentes del Convenio 38 y redondeos por tarifa	-	14.455.928
Resultado por venta de bienes de uso (Nota 3.p)	(877.498)	-
Resultados financieros y por tenencia (excepto caja y equivalentes)	822.410	32.501.425
Resultado por reestructuración de deuda (Nota 3.p) y 14)	(24.727.975)	-
<b>Cambio en activos y pasivos operativos:</b>		
Aumento de créditos por ventas	(1.945.411)	(614.522)
(Aumento) Disminución de otros créditos	(700.602)	4.535.342
Aumento de otros activos	(720.555)	(268.832)
(Disminución) Aumento de cuentas por pagar	(2.282.026)	506.242
(Disminución) Aumento de remuneraciones y cargas sociales a pagar	(467.658)	578.395
(Disminución) Aumento de cargas fiscales a pagar	(2.025.264)	3.101.289
Aumento de otros pasivos	540.898	326.858
<b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas</b>	45.758.335	31.159.254
<b>Actividades de inversión</b>		
Altas de bienes de uso (Anexo I)	(1.554.191)	(718.446)
Cobro por venta de bienes de uso	886.084	-
Altas de inversiones en obras (Anexo II)	(35.412.821)	(1.639.219)
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión</b>	(36.080.928)	(2.357.665)
<b>Actividades de financiación</b>		
Aumento en la restricción a la disponibilidad de saldos en cuentas fiduciarias (Nota 10)	(1.836.048)	(229.960)
Cancelación de préstamo bancario		
Capital	-	(1.998.790)
Intereses	-	(3.425.125)
Cancelación de préstamo reestructurado (Nota 14)		
Capital	(33.179.650)	-
Intereses	(9.240.050)	-
Obtención (Cancelación) de préstamo con Soc. art. 33 – Ley N° 19550 y empresas relacionadas		
Capital	42.000.000	(8.164.289)
Intereses	-	(4.091.315)
Variación nota de otros pasivos	(4.939.768)	-
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación</b>	(7.195.516)	(17.909.479)
<b>Resultados financieros y por tenencia generados por el efectivo y sus equivalentes</b>		
Intereses generados por depósitos a plazo fijo	803.588	511.257
Diferencia de cambio generada por cuentas corrientes en dólares	-	24.512
<b>Aumento del efectivo por resultados financieros y por tenencia generados por EyEE</b>	803.588	535.769
<b>Aumento (Disminución) neto del efectivo</b>	3.285.479	11.427.879

Las notas y los anexos que se acompañan forman parte integrante de estos estados contables.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

**PRICE-WATERHOUSE & CO. S.R.L.**

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3  
Gabriel M. Perrone  
Contador Público (UCA)  
Mat. N° 10.14509.8 C.P.C.E.Cba.

Claudio Cabutto  
Sindico

Marcelo Dante Camara  
Presidente

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 1 - ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

La Sociedad se constituyó para la realización del proyecto, construcción, remodelación, ejecución de mejoras, reparación, ampliación, mantenimiento, conservación, administración y explotación de la Red de Accesos a la Ciudad de Córdoba (RAC).

Con fecha 4 de setiembre de 1997 se suscribió el Contrato de Concesión entre la Provincia de Córdoba y Caminos de las Sierras S.A., el cual fue ratificado mediante Decreto N° 1598/97 del Poder Ejecutivo Provincial de fecha 11 de setiembre de 1997.

El 12 de noviembre de 1997 el Órgano de Control creado mediante Decreto N° 1590/97 del Poder Ejecutivo de la Provincia de Córdoba procedió a entregar la posesión de las rutas que comprenden la RAC. Desde ese momento la Sociedad es responsable de la conservación y mantenimiento de las rutas concesionadas.

Los cambios en las condiciones económicas del país iniciados en el año 2001 provocaron una de las mayores crisis de los últimos años en la Argentina, afectaron la ecuación económica-financiera de la Sociedad y obligaron a generar un proceso de negociación con el Poder Concedente.

Con fecha 18 de diciembre de 2008, la Sociedad solicitó la apertura del concurso preventivo de acreedores.

Con fecha 30 de diciembre de 2008 el Juzgado de 1° Instancia en lo Civil y Comercial 13 Nominación resolvió la apertura del concurso preventivo.

El 1 de enero de 2010 comenzó a aplicarse el nuevo cuadro tarifario aprobado por Decreto Provincial N° 34/09 que representó un incremento del 33,33% respecto a las tarifas vigentes en el año 2009.

Con fecha 3 de febrero de 2010, Caminos de las Sierras S.A., Impregilo International Infrastructure N.V., IGLYS S.A. y la Provincia de Córdoba, por intermedio del Ministerio de Obras y Servicios Públicos., suscribieron un CONVENIO DE COMPRAVENTA DE ACCIONES Y REESTRUCTURACION DE PASIVOS por el cual Impregilo International Infrastructure N.V. (en su carácter de vendedor) aceptaba, sujeto al debido cumplimiento de ciertas condiciones suspensivas y en la medida del cumplimiento de todos los actos previstos para el cierre de la operación, vender sus acciones en Caminos de las Sierras S.A. a la Provincia de Córdoba, como así también reestructurar junto con su controlada IGLYS S.A., las acreencias existentes frente a la Sociedad, mediante el otorgamiento de una quita y nuevas condiciones de financiamiento.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 1 - ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD (Cont.)

El 31 de Agosto de 2010 se dio cumplimiento a todas las condiciones suspensivas del CONVENIO DE COMPRAVENTA DE ACCIONES Y REESTRUCTURACION DE PASIVOS concretándose así la adquisición por parte de la Provincia de Córdoba de las acciones de Impregilo International Infrastructures NV y obteniéndose así para la Sociedad una quita y la reestructuración de la deuda con Impregilo International NV e Iglys S.A. en el marco del concurso de acreedores (ver nota 14).

El 12 de octubre de 2010 fue publicado en el Boletín Oficial el Decreto 1492 de fecha 8 de octubre de 2010 que aprobó el nuevo cuadro tarifario para el año 2010 y 2011.

El 13 de octubre comenzó aplicarse el nuevo valor de la tarifa aprobado para el 2010.

El incremento aprobado por el decreto 1492 representa la siguiente variación en el valor de la tarifa:

	Variación de la Tarifa aplicada el 13/10/2010 en relación a la vigente	Variación de la Tarifa aplicada el 01/01/2011 en relación a la vigente a partir del 13/10/2010
<b>Ruta 20</b>	50,00%	33,30%
<b>Ruta 5</b>	50,00%	33,30%
<b>Ruta 36</b>	50,00%	0,00%
<b>Ruta 9 Sur</b>	0,00%	0,00%
<b>APC</b>	25,00%	0,00%
<b>Ruta 19</b>	25,00%	0,00%
<b>Ruta 9 Norte</b>	0,00%	25,00%
<b>Ruta E-53</b>	50,00%	33,30%
<b>Ruta E-55</b>	50,00%	0,00%

El 23 de julio de 2010 el Gobernador de la Provincia de Córdoba firmó el decreto 1103 en el cual aprobó un plan de obras a realizarse en el ámbito de la Red de Accesos a Córdoba. Este plan incluye obras por \$ 244.233.000 a ser afrontadas con fondos propios de Caminos de las Sierras S.A. Durante el presente ejercicio comenzó a darse cumplimiento a la ejecución de las obras comprometidas según el decreto mencionado.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 2 - NORMAS CONTABLES

Las normas contables más significativas consideradas para la preparación de los presentes estados contables son:

#### 2.1. Preparación y presentación de los estados contables

Los presentes estados contables están expresados en moneda homogénea (pesos argentinos) y fueron confeccionados conforme a las normas contables de exposición y valuación contenidas en las Resoluciones Técnicas emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba.

#### 2.2. Estimaciones contables

La preparación de estados contables a una fecha determinada requiere que la gerencia de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y los activos y pasivos contingentes revelados a dicha fecha, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio. La gerencia de la Sociedad realiza estimaciones para poder calcular a un momento dado, por ejemplo, la previsión para deudores incobrables, las depreciaciones y amortizaciones, el valor recuperable de los activos y las provisiones para contingencias. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

#### 2.3. Consideración de los efectos de la inflación

Los presentes estados contables han sido preparados sin reconocer los cambios en el poder adquisitivo de la moneda hasta el 31 de diciembre de 2001, debido a la existencia de un período de estabilidad monetaria. Desde el 1 de enero de 2002 y hasta el 30 de septiembre de 2003 se reconocieron los efectos de la inflación, debido a la existencia de un período inflacionario. A partir de esa fecha se ha discontinuado la reexpresión de los estados contables.

El índice utilizado a los efectos de la reexpresión es el índice de precios internos al por mayor (IPIM) publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)

#### 2.4. Información comparativa

Los saldos al 31 de diciembre de 2009 que se exponen en estos estados contables a efectos comparativos surgen de los estados contables a dicha fecha. Se han reclasificado ciertas cifras de los estados contables correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009 a los efectos de su presentación comparativa con los de este ejercicio.

#### 2.5. Criterios de valuación

##### a) Caja y bancos

El efectivo disponible se ha computado a su valor nominal.

##### b) Activos y pasivos en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera han sido valuados a los tipos de cambio vigentes al cierre del ejercicio.

##### c) Inversiones corrientes

Los saldos disponibles en depósitos a plazo fijo han sido valuados de acuerdo con la suma de dinero entregada en el momento de la transacción más los resultados financieros devengados en base a la tasa pactada para cada una de las operaciones.

##### d) Créditos por ventas y cuentas a pagar

Los créditos por ventas y las cuentas a pagar han sido valuados a su valor nominal. Los valores obtenidos de esta forma no difieren significativamente de los que se hubieran obtenido de aplicarse las normas contables vigentes, que establecen que deben valuarse al precio de contado estimado al momento de la transacción más los intereses y componentes financieros implícitos devengados en base a la tasa interna de retorno determinada en dicha oportunidad.

##### e) Deudas financieras

Las deudas financieras han sido valuadas a su valor nominal más los intereses devengados hasta la fecha de cierre del ejercicio. Los valores obtenidos de esta forma no difieren significativamente de los que se hubieran obtenido de aplicarse las normas contables vigentes, que establecen que deben valuarse de acuerdo con la suma de dinero recibida, más los resultados financieros devengados en base a la tasa interna de retorno estimada en el momento de su reconocimiento inicial.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)

#### 2.5. Criterios de valuación (Cont.)

##### f) Otros créditos y otros activos no corrientes

El crédito fiscal IVA ha sido valuado en base a la mejor estimación posible de la suma a cobrar, descontada utilizando una tasa que refleje el valor tiempo del dinero y los riesgos específicos de la transacción. Los activos y pasivos por impuestos diferidos y los otros activos no corrientes han sido valuados a su valor nominal.

##### g) Saldos por transacciones financieras, por refinanciaciones y créditos y deudas diversas con partes relacionadas

Los créditos y deudas con partes relacionadas generados por transacciones financieras, por refinanciaciones y por otras transacciones diversas han sido valuados de acuerdo con las condiciones pactadas entre las partes involucradas.

##### h) Bienes de uso

Los bienes de uso se han sido valuados a su costo reexpresado de acuerdo con lo mencionado en la Nota 2.3, menos la correspondiente depreciación acumulada.

La depreciación es calculada por el método de línea recta, aplicando tasas anuales suficientes para extinguir sus valores al final de la vida útil estimada.

Las canteras se amortizan en función de la cantidad de material extraído.

El valor de estos activos, netos de la previsión para desvalorización registrada, no supera su valor recuperable al cierre del ejercicio.

##### i) Otros activos corrientes

Los otros activos (almacenes) fueron valuados a su costo reexpresado de acuerdo con lo mencionado en la Nota 2.3.

El valor de estos activos no supera su valor recuperable al cierre del ejercicio.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)

#### 2.5. Criterios de valuación (Cont.)

##### j) Inversiones en obras

Las inversiones en obras han sido valuadas a su costo incurrido reexpresado de acuerdo con lo mencionado en la Nota 2.3., neto de las correspondientes amortizaciones acumuladas. Debido a que el valor así determinado superaba el valor recuperable estimado, al 31 de diciembre de 2002 se constituyó una provisión para desvalorización de las inversiones en obras por \$ 348.046.129 con cargo a los resultados del ejercicio 2002.

Las amortizaciones son calculadas en función del cociente que surge de relacionar el tránsito pagante (registrado o proyectado, el mayor) en el ejercicio valuado a la tarifa vigente, con el total de vehículos pagantes (registrado o proyectado, el mayor) en el ejercicio más los proyectados hasta la finalización del plazo de concesión, valuados a las tarifas vigentes o estimadas.

En el presente ejercicio, en virtud del cambio en las condiciones económicas se ha reconocido una reversión parcial de \$ 100.000.000 en la provisión para desvalorización de las inversiones en obra registrada (Anexo II).

El valor de estos activos, neto de la provisión registrada, no supera su valor recuperable al cierre del ejercicio.

##### k) Impuesto a las ganancias

La Sociedad ha reconocido en sus resultados el efecto del impuesto a las ganancias en base al método del impuesto diferido, reconociendo de esta manera las diferencias temporarias entre las mediciones de los activos y pasivos contables e impositivas. Las principales diferencias temporarias se originan en el ajuste por inflación contable de bienes de uso y provisiones no admisibles fiscalmente, entre otras.

A los efectos de determinar los activos y pasivos diferidos se ha aplicado sobre las diferencias temporarias identificadas y los quebrantos impositivos, la tasa impositiva que se espera esté vigente al momento de su reversión o utilización, considerando las normas legales sancionadas a la fecha de emisión de estos estados contables.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)

#### 2.5. Criterios de valuación (Cont.)

##### l) Impuesto a la ganancia mínima presunta

La Sociedad determina el impuesto a la ganancia mínima presunta aplicando la tasa vigente del 1% sobre los activos computables al cierre del ejercicio. Este impuesto es complementario del impuesto a las ganancias. La obligación fiscal de la Sociedad en cada ejercicio coincidirá con el mayor de ambos impuestos. Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excede en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta del impuesto a las ganancias que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes.

La Sociedad registra como un crédito el impuesto a la ganancia mínima presunta devengado en el ejercicio y pagado en ejercicios anteriores.

A comienzos del presente ejercicio la Sociedad discontinuó el pago de los anticipos del impuesto a la ganancia mínima presunta, período fiscal 2009. Mediante resoluciones sin número de fecha 8 y 18 de marzo de 2010 la Sociedad fue intimada por el Fisco al pago de los anticipos pendientes (Anticipos N° 4, 5, 6, 7, 8 y 9), lo que motivó que la Sociedad presentara ante la AFIP, un recurso de apelación en los términos del Art. 74 del Decreto N° 1.379/79, impugnando dichas resoluciones, sobre la base de sostener, entre otros fundamentos, que no existía en ese momento capacidad contributiva en la compañía para ingresar el impuesto. A la fecha de los presentes estados contables la Sociedad no ha ingresado la totalidad del impuesto por el período fiscal 2009. En junio de 2010 se promovió una acción declarativa de certeza ante el Juzgado Federal N° 2 de la ciudad de Córdoba solicitando una medida cautelar ante las pretensiones de la Afip de gravar a la empresa con el mencionado tributo, dándose lugar a tal pedido el Juzgado ordena a la Afip que se abstenga de iniciar juicios de apremio y/o cualquier otra manera de exigir el ingreso del impuesto. La Gerencia de la Sociedad y sus asesores consideran que existen suficientes argumentos para sostener la posición adoptada.

En el presente ejercicio la Sociedad ha reconocido una reversión en la previsión por desvalorización del crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta por \$23.436.101 debido a que considera que los resultados impositivos futuros permitirán absorber estos saldos.

##### m) Previsiones

- Para deudores incobrables: Se constituyó en base a un análisis individual de recuperabilidad de la cartera de créditos.
- Para contingencias: Constituida para cubrir eventuales pagos como consecuencia de demandas y reclamos. Su saldo responde a informes de los asesores legales.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)

#### 2.5. Criterios de valuación (Cont.)

##### n) Cuentas del patrimonio neto

Los saldos y movimientos de las cuentas del patrimonio neto han sido reexpresados siguiendo los lineamientos detallados en la Nota 2.3.

La cuenta "Capital social" ha sido expresada a su valor nominal histórico. La diferencia entre el capital social expresado en moneda homogénea y el capital social nominal histórico ha sido expuesta en la cuenta "Ajuste de capital" integrante del patrimonio neto.

##### o) Cuentas del estado de resultados

Los cargos por activos consumidos se determinaron en función de los valores de tales activos. Los demás resultados del ejercicio se exponen en valores nominales.

Los componentes financieros implícitos contenidos en las cuentas de resultados no han sido segregados.

##### p) Estado de flujo de efectivo

A los fines de la preparación del estado de flujo de efectivo, la Sociedad considera como fondos los activos incluidos en el rubro caja y bancos e inversiones corrientes. Al 31 de diciembre de 2010 y 2009 se ha excluido del concepto de "efectivo" un importe de \$ 3.021.281 y \$ 1.185.233, respectivamente, correspondiente a fondos afectados a la cancelación de deuda concursal. Ver Notas 3.a), 14 y Anexo III.

~~Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011~~

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 3 - COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS

	31 de diciembre de	
	2010	2009
	En \$	
Estado de Situación Patrimonial		
Activo corriente		
a) Caja y bancos		
Caja	2.696.219	1.525.970
Bancos – Cuentas corrientes en pesos	15.538.585	1.903.356
Bancos – Cuenta corriente en dólares (Anexo V)	-	265.603
Subtotal	18.234.804	3.694.929
Bancos - Cuenta fiduciaria (Nota 10)	1.031.281	616.790
	<u>19.266.085</u>	<u>4.311.719</u>
b) Créditos por ventas		
Comunes	3.811.235	1.752.166
Gestión judicial	34.343	148.001
Previsión para deudores incobrables (Anexo IV)	(165.000)	(165.000)
	<u>3.680.578</u>	<u>1.735.167</u>
c) Otros créditos		
Fiscales	2.031.944	183.047
Seguros a devengar	481.725	755.708
Diversos	525.089	883.829
	<u>3.038.758</u>	<u>1.822.584</u>
d) Otros activos		
Almacenes	2.114.703	1.394.148
	<u>2.114.703</u>	<u>1.394.148</u>

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 3 - COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

	31 de diciembre de	
	2010	2009
	En \$	
Estado de Situación Patrimonial (Cont.)		
Activo no corriente		
e) Otros créditos		
Activo impositivo diferido neto (Nota 13)	-	70.165.745
Menos: Previsión por irrecuperabilidad del activo impositivo diferido neto (Nota 13 y Anexo IV)	-	(70.165.745)
Impuesto a la ganancia mínima presunta	24.026.170	25.056.109
Menos: Previsión por irrecuperabilidad del crédito por el impuesto a la ganancia mínima presunta (Anexo IV)	(1.100.000)	(25.056.109)
Fiscales – Otros	-	5.641
Diversos	2.100	2.100
	22.928.270	7.741
f) Otros activos		
Compensaciones por rebaja de tarifa	-	114.892.177
Redondeos por tarifa	-	4.920.706
Subtotal	-	119.812.883
Menos: Previsión por irrecuperabilidad del crédito por compensación por rebaja de tarifa y redondeos por tarifa	-	(119.812.883)
	-	-

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 3 - COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

	<b>31 de diciembre de</b>	
	<b>2010</b>	<b>2010</b>
	<b>En \$</b>	
Estado de Situación Patrimonial (Cont.)		
Pasivo corriente		
g) Cuentas por pagar		
Proveedores y subcontratistas	4.761.427	3.098.639
Provisiones para gastos	139.435	58.693
Cuentas por pagar en concurso preventivo		
Proveedores y Subcontratistas	10.394.107	460.204
Sociedades art. 33 Ley N° 19550 (Nota 5. a)	-	62.057
Empresas relacionadas (Nota 5. b)	-	13.897.402
	15.294.969	17.576.995
h) Préstamos		
Empresas relacionadas (Nota 5. c)	42.575.139	15.167.497
	42.575.139	15.167.497
i) Remuneraciones y cargas sociales		
Sueldos y jornales a pagar	213.347	954.064
Cargas sociales a pagar	1.311.889	1.037.952
Cargas sociales en concurso preventivo	13.152	14.030
	1.538.388	2.006.046

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 3 - COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

Estado de Situación Patrimonial (Cont.) Pasivo corriente (Cont.)	31 de diciembre de	
	2010	2009
	En \$	
j) Cargas fiscales		
Impuesto a la ganancia mínima presunta	1.657.876	4.297.219
Impuesto sobre los ingresos brutos	665.580	1.248.519
Impuesto al valor agregado	-	611.901
Retenciones a depositar	307.568	61.394
Otros	69.762	36.973
Cargas fiscales en concurso preventivo	36.134	527.074
	2.736.920	6.783.080
k) Otros pasivos		
Deuda reestructurada (Nota 14)	20.359.424	-
Rentas cobradas por adelantado	84.780	84.780
	20.444.204	84.780
Pasivo no corriente		
l) Préstamos		
Préstamos en concurso preventivo		
Sociedades art. 33 – Ley N° 19550 (Nota 5. d)	-	214.155.302
Empresas relacionadas (Nota 5. e)	-	31.296.441
	-	245.451.743
m) Cargas fiscales		
Pasivo impositivo diferido (Nota 13)	9.127.494	-
Impuesto sobre los ingresos brutos	2.020.896	-
	11.148.390	-
n) Otros pasivos		
Rentas cobradas por adelantado	960.873	1.045.655
Provisiones	2.753.737	2.128.057
Deuda reestructurada	169.223.232	-
Otros pasivos en concurso preventivo		
Obras a realizar a terceros	-	1.116.340
	172.937.842	4.290.052

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

**PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.**

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 3 - COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

Estado de Resultados	31 de diciembre de	
	2010	2009
	Ganancia / (Pérdida)	
	En \$	
o) Resultados financieros y por tenencia		
Generados por activos		
Intereses y actualizaciones	1.247.794	1.696.472
Diferencias de cambio	45.993	795.472
Gastos bancarios	(285.171)	(65.849)
Pérdida por desvalorización de bienes de uso (Anexo IV)	-	(4.336.363)
Recupero de provisión por desvalorización de inversiones en obras (Anexo IV)	100.000.000	-
Recupero de (Quebranto por) provisión por desvalorización de crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta (Anexo IV)	23.436.101	(5.586.357)
Generados por pasivos		
Intereses y actualizaciones	(13.126.930)	(8.046.937)
Condonación de intereses	-	-
Diferencias de cambio	10.831.891	(26.305.157)
Gastos y comisiones sobre financiaciones	(354.993)	(101.061)
Descuentos concedidos	-	1.668
	121.794.685	(41.948.112)
p) Otros ingresos y egresos netos		
Recupero de provisiones para contingencias	7.769.300	-
Resultado por reestructuración de deuda	24.727.975	-
Gastos concursales	(4.689.191)	-
Resultado por venta de bienes de uso	877.498	-
Otros	285.195	70.747
	28.970.777	70.747

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE-WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 3 - COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS (Cont.)

	31 de diciembre de	
	2010	2009
	En \$	
Estado de flujo de efectivo		
q) Efectivo		
Caja	2.696.219	1.525.970
Bancos – Cuentas corrientes en pesos	15.538.585	1.903.356
Bancos – Cuenta corriente en dólares	-	265.603
Depósitos a plazo fijo en pesos	-	11.254.396
	18.234.804	14.949.325

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 4 - ESTADO DEL CAPITAL

El último aumento de capital fue aprobado por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de fecha 8 de setiembre de 2000, elevando el capital social a la suma de \$ 120.000.000. Dicho aumento de capital fue inscripto en el Registro Público de Comercio el 12 de febrero de 2001.

### NOTA 5 - SALDOS Y OPERACIONES CON SOCIEDADES ART. 33 - LEY N° 19550 Y OTRAS EMPRESAS RELACIONADAS

Los saldos con Sociedades art. 33 - Ley N° 19550 y otras empresas relacionadas, comparativos con el ejercicio anterior, son los siguientes:

	31 de diciembre de	
	2010	2009
	En \$	
<b>PASIVO CORRIENTE</b>		
Cuentas por pagar		
a) Sociedades art. 33 – Ley N° 19550		
Impregilo International Infrastructures N.V.	-	62.057
b) Empresas relacionadas		
José Cartellone Construcciones Civiles S.A., Impregilo S.p.A., Iglys S.A., Codi S.A., Empresa Constructora Delta S.A., Carlos A. Caruso y Cía. S.A.C. e I. - Unión Transitoria de Empresas		
En moneda nacional	-	10.161.710
En moneda extranjera (Anexo V)	-	1.460.832
Iglys S.A.	-	432.936
Impregilo S.p.A.		
En moneda nacional	-	362.151
En moneda extranjera (Anexo V)	-	1.478.189
Codi S.A.	-	1.584
	-	13.897.402
Préstamos		
c) Empresas relacionadas		
Iglys S.A.	-	15.167.497
Agencia Córdoba de Inversión y Financiamiento	22.459.861	-
Ministerio de Obras y Servicios Públicos (Cba.)	20.115.278	-
	42.575.139	15.167.497

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 5 - SALDOS Y OPERACIONES CON SOCIEDADES ART. 33 - LEY N° 19550 Y OTRAS EMPRESAS RELACIONADAS (Cont.)

	31 de diciembre de	
	2010	2009
	En \$	
PASIVO NO CORRIENTE (cont.)		
Préstamos (Cont.)		
d) Sociedades art. 33 – Ley N° 19550		
Impregilo International Infrastructures N.V. (Anexo V)	-	214.155.302
e) Empresas relacionadas		
Iglys S.A.	-	31.296.441

Durante el ejercicio actual y comparativo se devengaron resultados derivados de operaciones con sociedades art. 33 - Ley N° 19550 según el siguiente detalle:

	31 de diciembre de	
	2010	2009
	Ganancia / (Pérdida)	
	En \$	
Impregilo Internacional Infrastructures N.V.		
Intereses y otros gastos financieros	-	(12.150)
Diferencia de cambio	-	(26.010.463)

Se devengaron resultados derivados de operaciones con empresas relacionadas según el siguiente detalle:

	31 de diciembre de	
	2010	2009
	Ganancia / (Pérdida)	
	En \$	
Agencia Córdoba de Inversión y Financiamiento		
Intereses y otros gastos financieros	459.861	-
Ministerio de Obra y Servicios Públicos (Pcia. Cba)		
Intereses y otros gastos financieros	115.278	-

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

**PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.**

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 5 - SALDOS Y OPERACIONES CON SOCIEDADES ART. 33 - LEY N° 19550 Y OTRAS EMPRESAS RELACIONADAS (Cont.)

	31 de diciembre de	
	2010	2009
	Ganancia / (Pérdida)	
	En \$	
Impregilo S.p.A.		
Locación de servicios	-	(223.509)
Intereses y otros gastos financieros	-	(217.700)
Diferencia de cambio	-	(133.477)
Iglys S.A.		
Locación de servicios	-	(1.408.870)
Intereses y otros gastos financieros	-	(4.293.504)
Otros gastos	-	(878.763)
José Cartellone Construcciones Civiles S.A., Impregilo S.p.A., Iglys S.A., Codi S.A., Empresa Constructora Delta S.A., Carlos A. Caruso y Cía. S.A.C. e I. – Unión Transitoria de Empresas		
Diferencia de cambio	-	(151.850)

### NOTA 6 - DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LA SOCIEDAD

De acuerdo con el Contrato de Concesión, Caminos de las Sierras S.A. se ha comprometido y tiene derecho a:

#### 6.1. Ejecución de la obra

La elaboración de los proyectos ejecutivos, la ejecución de las obras de construcción, remodelación, mejoras, reparación y ampliación de la RAC. Asimismo, asume el mantenimiento, reparación y conservación de la RAC, así como la administración y explotación de la misma por el término de 25 años y 8 meses contados a partir de la Publicación en el Boletín Oficial de la Provincia de Córdoba del Decreto del Poder Ejecutivo Provincial que aprobó el Contrato de Concesión.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 6 - DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LA SOCIEDAD (Cont.)

#### 6.1. Ejecución de la obra (Cont.)

Las tareas y servicios definidos en el Contrato de Concesión comprenden trabajos en los siguientes tramos:

Tramo	Longitud aproximada Km.
Ruta Nacional N° 9 (Norte)	50,5
Ruta Nacional N° 19	51,5
Ruta Nacional N° A s/n (Pilar - Córdoba)	44,0
Ruta Nacional N° 9 (Sur)	36,7
Ruta Nacional N° 36	23,5
Ruta Provincial N° C-45	9,7
Ruta Provincial N° 5	27,9
Rutas Nacionales Nos. 20, 38 y variante Costa Azul	41,1
Ruta Provincial N° E-55	32,9
Ruta s/n - Acceso a Villa Allende (Padre Luchesse)	6,0
Camino Intermunicipal Villa Allende-Unquillo	7,3
Ruta Provincial N° E-53	23,0
Ruta Provincial N° 304	2,9
Ruta Provincial N° A-73	3,0
Ruta Nacional N° A-019 - Circunvalación de Córdoba	50,4
<b>Total</b>	<b>410,4</b>

Asimismo el 23 de julio de 2010 se suscribió el decreto N° 1103 en el cual se aprueba un plan de obras a realizarse con fondos propios de Caminos de las Sierras por un monto total de \$ 244.233.000

#### 6.2. Aspectos societarios

El 30% de las acciones de la Sociedad fue objeto de transferencia de dominio fiduciario con carácter irrevocable y definitivo a un banco de primera línea de acuerdo a la exigencia del contrato de concesión.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

**PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.**

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 6 - DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LA SOCIEDAD (Cont.)

#### 6.3. Bienes

En el acta de toma de posesión, Caminos de las Sierras S.A. recibió el uso de los terrenos y bienes que integran la RAC, en el estado de conservación y ocupación en que se encontraban. La Nación o Provincia, según correspondiere, conservarán el dominio de dichos bienes, transfiriéndose a Caminos de las Sierras S.A. únicamente su tenencia y custodia.

La Sociedad tiene la administración de los bienes recibidos con la concesión o que hubiere adquirido o construido, quedando como único responsable de la conservación y mantenimiento de la red en la forma y condiciones establecidas en el Contrato de Concesión y sus anexos.

Caminos de las Sierras S.A. será responsable ante el Estado Nacional, Provincial y los terceros por la correcta administración de los bienes afectados a la concesión, así como por todas las obligaciones y riesgos inherentes a su operación, administración, mantenimiento, adquisición y construcción.

A la extinción de la concesión, Caminos de las Sierras S.A. deberá transferir sin cargo al Estado Nacional o Provincial, según corresponda, todos los bienes afectados a la concesión, sea que hubieren sido transferidos con la concesión o adquiridos o construidos durante su vigencia, con excepción de obradores, instalaciones, equipos y maquinarias de construcción, rodados, herramientas y muebles y útiles de propiedad de la concesionaria afectados al proyecto. Dicha transferencia incluirá las instalaciones, sistemas y equipamiento para control de tránsito y cargas y las instalaciones y equipos para percepción del peaje.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 6 - DERECHOS Y OBLIGACIONES DE LA SOCIEDAD (Cont.)

#### 6.4. Contratación de seguros contractuales

Se han contratado seguros para cubrir los siguientes riesgos:

- Responsabilidad civil: contra cualquier daño, pérdida o lesión que pudiera sobrevenir a bienes o personas a causa de cualquier acción relacionada con el cumplimiento de la concesión por un monto de US\$ 10.000.000;
- Responsabilidad por accidentes de trabajo: respecto de todo el personal en relación de dependencia, de acuerdo con el art. 2 de la respectiva ley;
- Seguro de bienes: para aquellos recibidos y los que los sustituyan, amplíen o mejoren y los afectados a actividades complementarias a primer riesgo absoluto hasta \$ 50.000.000 contra daños totales, parciales, robo, incendio y otras catástrofes;
- Seguro de vida: a todo su personal.

#### 6.5. Derechos otorgados expresamente por el contrato de concesión

El contrato de concesión otorgó expresamente a Caminos de las Sierras S.A. dos tipos de derechos esenciales:

- Los derechos a percibir los ingresos derivados del cobro de la tarifa de peaje en función del Régimen Tarifario aplicable (Cláusula Séptima, Octava y Novena), los ingresos derivados de la explotación de la áreas de servicio (Cláusulas Séptima y Décimo Primera) y al mantenimiento del equilibrio de la ecuación económico financiera de la Concesión; y
- Los derechos sobre la Red de Accesos a la Ciudad de Córdoba ("R.A.C"), entre los que se encuentran la ejecución de las obras de construcción, remodelación, mejoras, reparación y ampliación previstas en el Pliego, el Contrato de Concesión, así como la ejecución de obras no previstas; mantenimiento, reparación y conservación; y su administración y explotación por todo el plazo de la Concesión (Cláusula 1.2.3).

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO.-S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 7 - EXTINCION DE LA CONCESION

La extinción de la concesión se producirá por vencimiento del plazo, rescisión por culpa del concesionario, mutuo acuerdo, destrucción de la Red, abandono, quiebra, concurso preventivo (no obstante, el concedente podrá resolver la continuación de la concesión cuando, por las circunstancias del concurso, éste no afectare el cumplimiento de las obligaciones esenciales emergentes del contrato, y el juez interviniente permitiere su continuación), disolución o liquidación del concesionario, rescate del Concedente, o demora en la liberación de la traza por causas imputables al concesionario.

### NOTA 8 – APORTES IRREVOCABLES

Con fecha 6 de setiembre de 2001 se han efectuado aportes irrevocables a cuenta de futuros aumentos de capital por la suma de \$ 34.942.430 (valor histórico \$ 16.207.984).

Con fecha 5 de diciembre de 2001 se han efectuado aportes irrevocables por la suma de \$ 42.361.508 (valor histórico \$ 19.650.000).

En el marco del CONVENIO DE COMPRAVENTA DE ACCIONES Y REESTRUCTURACION DE PASIVOS el Gobierno de la Provincia de Córdoba adquiere la totalidad de estos aportes irrevocables.

### NOTA 9 - MULTAS APLICADAS POR EL ORGANO DE CONTROL DE LA RED DE ACCESOS A CORDOBA

Desde el inicio de las actividades de la Sociedad y hasta la fecha de emisión de los presentes estados contables el Ente Regulador de los Servicios Públicos (ERSeP), órgano de control, ha emitido actas y/o resoluciones imponiendo a la Sociedad sanciones por deficiencias en el servicio prestado. La Sociedad ha recurrido cada una de dichas resoluciones en sede administrativa y en su caso en sede judicial sobre la base de que las mismas se fundamentan en un régimen de infracciones y sanciones que a su vez ha sido impugnado judicialmente por la Sociedad. Si bien el órgano de control aplicó el principio de "solve et repete", Caminos de las Sierras ha impugnado el mismo por considerarlo inaplicable en este tipo de casos.

Asimismo, en el ámbito del Concurso de acreedores el ERSeP presentó a verificar créditos, incluyendo multas, por los cuales, la sentencia de verificación, emitida conforme las previsiones del art. 36 de la Ley de Concursos y Quiebras por el juzgado interviniente, declaró admisible un total de \$ 1.305.727,78, siendo el resto de los créditos presentados por el ERSeP declarados inadmisibles por la sentencia de verificación, la cual, sujeto a las

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Notas a los Estados Contables (Cont.)

### **NOTA 9 - MULTAS APLICADAS POR EL ORGANO DE CONTROL DE LA RED DE ACCESOS A CORDOBA (Cont.)**

previsiones del art.37 de la LCyQ, se encuentra firme y tiene los efectos de cosa juzgada formal y material, no existiendo contingencia alguna relacionada con la pretensión del ERSeP que fuera expresamente rechazada en sede concursal.

En relación con la deuda declarada admisible, dicho importe ha sido motivo de incidente de revisión por parte de la Sociedad, el cual se encuentra en trámite a la fecha de los presentes estados contables. Sin perjuicio de ello, la Sociedad ha constituido una provisión, por hasta el monto máximo admitido en la sentencia verificatoria.

### **NOTA 10 - BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA**

En los rubros “Caja y bancos” e “Inversiones corrientes” al 31 de diciembre de 2010 se incluyen \$ 1.031.281 y \$1.990.000, respectivamente (al 31 de diciembre de 2009, \$ 616.790 en el rubro “Caja y bancos” y \$ 568.443 en el rubro “Inversiones corrientes”) correspondientes a fondos depositados en una cuenta bancaria fiduciaria destinados a la cancelación de pasivos bancarios en cumplimiento del “Contrato de cesión fiduciaria en garantía”.

En el rubro “Otros créditos corrientes – Diversos” al 31 de diciembre de 2010 se incluyen \$ 482.689 y al 31 de diciembre de 2009 \$ 462.245, correspondientes a retenciones por embargos de caja originados en juicios iniciados contra la Sociedad.

### **NOTA 11 – DEUDA FINANCIERA**

A fin de dar cumplimiento a la ejecución de las obras enmarcadas en el decreto 1103/10 la Sociedad obtuvo durante el presente ejercicio los siguientes préstamos con las características que se detallan:

Acreeedor : Agencia Córdoba de Inversión y Financiamiento – Sociedad de economía mixta.

- Monto de Capital: \$ 22.000.000.-
- Desembolso : octubre 2010
- Interés: tasa Badlar
- Fecha de Pago de Capital e intereses: a partir del séptimo mes del desembolso de los fondos en 6 cuotas mensuales, iguales, y consecutivas.
- Garantía: Póliza de seguro de caución equivalente al 10% de la deuda.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 11 – DEUDA FINANCIERA (Cont.)

Acreedor: Provincia de Córdoba.

- Monto de Capital: \$ 20.000.000.-
- Desembolso : \$ 5.000.000 en Noviembre de 2010 y \$ 15.000.000 en Diciembre de 2010
- Interés: tasa Badlar
- Fecha de Pago de Capital e intereses: dentro de los 12 meses de efectuados los desembolsos.

### NOTA 12 - COMPOSICION ACCIONARIA

Las participaciones en el capital al 31 de diciembre de 2010 son:

Sociedad	Participación %
Provincia de Córdoba	90,52032
Codi S.A.	6,25700
Empresa Constructora Delta S.A.	2,47488
Carlos A. Caruso y Cía. S.A.C. e I.	0,74780
	100,00000

Tal como se describe en Nota 6.2 el 30% de las acciones de la Sociedad fue objeto de transferencia de dominio fiduciario por carácter irrevocable y definitivo a un banco de primera línea.

Ver Nota 15 de hechos posteriores.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

**PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.**

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 13 - IMPUESTO A LAS GANANCIAS - IMPUESTO DIFERIDO

La evolución y composición de los activos y pasivos por impuesto diferido se detallan en el siguiente cuadro:

Conceptos	Saldos al inicio del ejercicio	Evolución del ejercicio	Saldos al cierre del ejercicio
	<b>En \$</b>		
Quebrantos impositivos	21.838.328	3.228.770	25.067.098
Créditos por ventas – Previsión para incobrables	28.096	25.917	54.013
Otros créditos – Componentes financieros implícitos	-	-	-
Bienes de uso	(2.024.280)	152.167	(1.872.113)
Inversiones en obras	(22.577.595)	(57.396.076)	(79.973.671)
Gastos con sociedades vinculadas del exterior no deducibles	16.297.060	(14.831.488)	1.465.572
Previsiones	11.267.716	(362.168)	10.905.548
Previsión por desvalorización de bienes de uso y otros activos	45.336.420	(10.110.361)	35.226.059
Activo (Pasivo) impositivo diferido neto	70.165.745	(79.293.239)	(9.127.494)
Menos: Previsión para irrecuperabilidad (Anexo IV)	(70.165.745)	70.165.745	-
Total	-	(9.127.494)	(9.127.494)

La Sociedad ha decidido reconocer el pasivo diferido generado por el efecto del ajuste por inflación sobre los bienes de uso y otros activos no monetarios.

Los quebrantos impositivos acumulados netos de la utilización según cálculo de la provisión del impuesto a las ganancias del presente ejercicio, registrados por la Sociedad que se encuentran pendientes de utilización al cierre del ejercicio, ascienden a \$ 71.620.276 y podrán ser compensados con utilidades impositivas de ejercicios futuros, de acuerdo con siguiente detalle:

Año de generación	Año de expiración	En \$
2009	2014	7.631.502
2010	2015	63.988.774
		71.620.276

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 13 - IMPUESTO A LAS GANANCIAS - IMPUESTO DIFERIDO (Cont.)

A continuación se presenta una conciliación entre el impuesto a las ganancias cargado a resultados y el que resultaría de aplicar la tasa del impuesto vigente sobre la ganancia contable antes de impuesto:

	31.12.2010	31.12.2009
	En \$	
Ganancia (Pérdida) del ejercicio (antes de impuesto)	171.703.470	(32.992.640)
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado del ejercicio a la tasa del impuesto	60.096.215	(11.547.424)
Diferencias permanentes a la tasa del impuesto:		
- Gastos no deducibles	29.722	18.276
- Quebrantos prescriptos	19.167.302	-
- Previsión para desvalorización	(70.165.745)	11.529.148
Total cargo por impuesto a las ganancias contabilizado	9.127.494	-

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 14 – PROCESO CONCURSAL

El día 18 de diciembre de 2008 la Sociedad se presentó en concurso preventivo.

El 30 de diciembre de 2008 el Juzgado de 1° Instancia en lo Civil y Comercial 13a Nominación, Soc. 1° - Sección resolvió la apertura del concurso preventivo.

La presentación del concurso produce, entre otros efectos:

- a) que toda la deuda común vencida y a vencer con causa anterior a la fecha de la presentación queda sujeta a los trámites del concurso, y por lo tanto sobre esta deuda no se efectuará desembolso alguno hasta la fecha que corresponda según la propuesta que en su caso se apruebe,
- b) la interrupción de intereses, y la imposibilidad de iniciar nuevas acciones judiciales contra la Sociedad así como de continuar las actualmente en curso.

El pasivo concursal a la fecha de presentación (18 de diciembre de 2008) ascendía (calculado sobre bases de esa fecha) a un total de \$ 285.073.294 formado principalmente por \$ 247.554.533 de pasivo financiero, \$ 16.795.229 de pasivo comercial, \$ 11.458.762 de provisiones para despidos, multas y contingencias y el resto corresponde a deudas laborales, sociales, fiscales y otros pasivos diversos.

Se presentaron a insinuar sus créditos 64 acreedores por un total de \$ 145.272.746; Euros 39.510.335,30 y US\$ 384.429,43.

El 20 de abril de 2009 Caminos de las Sierras S.A. presentó observaciones sobre 16 de estos acreedores por un total de \$ 73.597.934,93.

La Sociedad, ejerciendo su derecho establecido en el artículo 41 de la Ley 24.522 propuso un agrupamiento y clasificación en categorías de los acreedores verificados y/o declarados admisibles.

Con fecha 18 de septiembre de 2009, el juez que entiende en la causa dictó la resolución fijando las categorías y los acreedores comprendidos en ellas.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 14 – PROCESO CONCURSAL (Cont.)

Las categorías de acreedores fueron las siguientes:

- Categoría I – Créditos verificados y declarados admisibles como quirografarios,  
Categoría II – Créditos verificados y declarados admisibles como condicionales con garantía fiduciaria y;  
Categoría III – Créditos privilegiados.

En el siguiente cuadro se resumen los montos de los pasivos concursales de acuerdo a la sentencia de categorización, discriminados por categorías:

Categoría	ARS	EUR	US\$
I	14.722.464	39.510.335	384.429
II	196.015.167	-	-
III	532.145	-	-
<b>Total</b>	<b>211.269.776</b>	<b>39.510.335</b>	<b>384.429</b>

Referencias:

AR\$: Pesos argentinos

EUR: Euros

US\$: Dólares

I - La categoría I (créditos quirografarios) incluye los siguientes pasivos concursales:

Quirografarios	ARS	EUR	US\$
Condición Resolutoria <sup>(1)</sup>			
Proveedores y subcontratistas en moneda local	2.198.458	-	-
Comunes			
Empresas del grupo Impregilo International			
Infraestructuras NV	10.844.418	39.510.335	384.429
Proveedores y subcontratistas en moneda local	232.161	-	-
Ente Regulador de los Servicios Públicos (ERSEP) <sup>(2)</sup>	1.305.728	-	-
Otros	141.699	-	-
<b>Total</b>	<b>14.722.464</b>	<b>39.510.335</b>	<b>384.429</b>

(1) Los pasivos quirografarios con *condición resolutoria* son aquellos que se derivan de contratos en curso de ejecución cuya continuación ha sido autorizada por el juez del concurso mediante sentencia n° 193 de fecha 27/04/2009. La condicionalidad de tales acreencias subsiste hasta tanto la concursada (Caminos de las Sierras S.A.) no cancele las mismas. Todos estos pasivos con condición resolutoria fueron cancelados durante el año 2009.

(2) La Sociedad ha presentado *incidentes de revisión* sobre los créditos insinuados por el Ente Regulador de Servicios Públicos (\$ 1.305.728– incluido dentro de Proveedores y subcontratistas en moneda local).

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 14 – PROCESO CONCURSAL (Cont.)

II - La categoría II incluye los siguientes créditos quirografarios:

- \* Banco Galicia y Buenos Aires S.A. por \$ 54.428.593,36, declarado por el juez del concurso como admisible condicional (condición resolutoria). Se trata del préstamo otorgado por el Banco Galicia a la Sociedad el cual fue cedido a IGLYS S.A. con fecha 20 de abril de 2009 (Nota 9.1). Este pasivo reviste el carácter de condicional debido a que, como existe a favor del Banco una garantía fiduciaria sobre el 35% de la recaudación de CASISA, se ha ido cancelando en función a las condiciones pactadas. A la fecha la deuda con IGLYS S.A. asciende a \$ 46.463.937,96.
- \* Banco Galicia y Buenos Aires S.A. por \$ 141.586.573,74, declarado por el juez del concurso como admisible condicional (condición suspensiva). El Banco se presentó en el marco del concurso preventivo de Caminos de las Sierras insinuando un crédito por este monto originado en la pérdida de la quita otorgada a la Sociedad en virtud del Convenio de Reestructuración de Pasivos de fecha 16 de junio de 2006. El Banco argumenta como causal de esta pretensión que la Sociedad ha incumplido con la cláusula 8 de dicho Convenio al presentarse en concurso preventivo. Sin embargo el juez del concurso ha entendido que en virtud que Caminos de las Sierras no incumplió con los pagos establecidos en el Convenio la mencionada acreencia reviste el carácter de condicional con condición suspensiva, por lo cual el nacimiento de la obligación –y por ende pérdida de la quita otorgada- acaecerá en caso de que la concursada caiga en mora al menos treinta días corridos desde el vencimiento de la respectiva obligación. Con el acuerdo de la propuesta de pago homologado, y la reestructuración y quita detallada subsiguientemente estas acreencias desaparecen totalmente.

III - La categoría III incluye créditos con privilegio especial y general, principalmente originados por deudas fiscales y sociales.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 14 – PROCESO CONCURSAL (Cont.)

El 4 de febrero de 2010, la Sociedad presentó una propuesta de acuerdo preventivo dirigida a los acreedores verificados y declarados admisibles como quirografarios.

La propuesta al crédito verificado de Impregilo International Infrastructures NV y el crédito de Iglys S.A. por la cesión del crédito condicional con garantía fiduciaria verificado en autos a favor de Banco de Galicia S.A. fue realizado sujeto al cumplimiento de la concreción del CONVENIO DE COMPRAVENTA DE ACCIONES Y REESTRUCTURACION DE PASIVOS suscrito con el Gobierno de la Provincia de Córdoba.

Con fecha 25 de junio de 2010 fue homologada la propuesta de acreedores quedando con sentencia judicial firme el 18 de agosto de 2010.

Asimismo el 31 de Agosto de 2010 se dio cumplimiento a todas las condiciones suspensivas del CONVENIO DE COMPRAVENTA DE ACCIONES Y REESTRUCTURACION DE PASIVOS concretándose así la adquisición por parte de la Provincia de Córdoba de las acciones de Impregilo International Infrastructures NV.

Los puntos más sobresalientes del acuerdo homologado son:

- 1) Pago del 100% de las acreencias quirografarias, es decir el capital y los intereses a la fecha de presentación en concurso, según fueran determinadas en el auto general verificadorio o en resoluciones firmes recaídas en incidentes de verificación tardía o revisión.
- 2) Pago en tres cuotas consecutivas conforme el siguiente orden: (i) un 33% a los 30 días de la homologación judicial del acuerdo; (ii) un 33% a los 180 días de haber ocurrido el primer vencimiento y (iii) el 34% restante, a los 360 días de haber ocurrido el primer vencimiento.
- 3) Para el caso de acreedores cuyo crédito supere los \$ 5.000.000 se ofreció la posibilidad de dación en pago de determinados inmuebles de titularidad de Caminos de las Sierras.
- 4) Devengamiento del 10% nominal anual para los créditos en pesos y del 3% nominal anual para los créditos en moneda extranjera devengándose a partir de la homologación judicial firme y hasta la fecha de vencimiento de cada cuota.
- 5) En el caso de créditos en moneda extranjera el pago en dicha moneda.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 14 – PROCESO CONCURSAL (Cont.)

Para el caso del crédito con Impregilo International NV e Iglys, en razón de concretarse la operación de compraventa de acciones con el Gobierno de la Provincia de Córdoba, se acordó una quita (con efecto en resultados de \$24.727.975 ver nota 3 p.) quedando una deuda de capital de US\$ 56.000.000.- (dólares estadounidenses cincuenta y seis millones), con las siguientes características:

- a) El 31 de agosto de 2010 fecha de conclusión del CONVENIO DE COMPRAVENTA DE ACCIONES Y REESTRUCTURACION DE PASIVOS, se cancelaron 6.000.000 (dólares estadounidenses seis millones)
- b) El saldo de US\$ 50.000.000 (dólares estadounidenses cincuenta millones) con más los intereses a una tasa del 9 ½ % (nueve y medio por ciento) anual sobre saldos deudores, son pagaderos en 89 (ochenta y nueve) cuotas mensuales, consecutivas e iguales. Dichas cuotas, incluyendo los intereses ascienden a US\$ 785.933,00 (dólares estadounidenses setecientos ochenta y cinco mil novecientos treinta y tres) cada una.
- c) Para el pago de estas cuotas Caminos de las Sierras constituyó un Fideicomiso Financiero cediendo fiduciariamente el 33% de la totalidad de los ingresos brutos que se perciben.
- d) Adicionalmente el referido capital reestructurado, los intereses y demás accesorios, están garantizados con los recursos que le corresponde a la Provincia en virtud del Régimen de Coparticipación Federal de Impuestos
- e) En el caso de existir un remanente en la constitución del Fondo fiduciario, el Fideicomiso Financiero mantendrá un saldo máximo equivalente a US\$ 1.100.000 (dólares estadounidenses un millón cien mil).
- f) La falta de fondos suficientes en el Fideicomiso Financiero para pagar la totalidad de las Obligaciones de Pago correspondientes al Crédito Reestructurado, o la desaparición o extinción de dicho Fideicomiso Financiero por cualquier causa que fuera, no liberará a Caminos de las Sierras, ni a la Provincia como fiadora solidaria, de su obligación de pago puntual y total. Asimismo facultará al acreedor a declarar la caducidad de todos los plazos, tanto frente a Caminos de las Sierras como frente a la Provincia en su condición de fiador solidario, pasando dichas cuotas a serle exigibles, junto con los intereses por mora conformados por la diferencia entre la mencionada tasa del 9½ % (nueve y medio por cierto) anual y la tasa del 15% (quince por ciento) anual en que se prevé que se incrementarán los intereses en el caso de mora, con más, en su caso, la aplicación de Cláusula Penal del Crédito Reestructurado de US\$ 18.000.000 (dólares estadounidenses dieciocho millones) que se prevé para el supuesto que la mora excediera de seis meses (en un solo período o sumando todos los períodos de mora incurridos, ya sea de una o más cuotas del Crédito Reestructurado y/o del total de las mismas en caso de producirse la caducidad de los plazos).

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Notas a los Estados Contables (Cont.)

### NOTA 14 – PROCESO CONCURSAL (Cont.)

A la fecha de firma de los presentes estados contables fueron canceladas la primera y segunda cuota del Acuerdo homologado cuyos vencimientos operaban el 18 de agosto de 2010 y 18 de febrero de 2011 respectivamente, y con la debida autorización judicial se canceló la tercer y última cuota cuyo vencimiento opera el 18 de agosto de 2011 de todos los acreedores con excepción de las acreencias vinculadas al grupo Impregilo

Asimismo respecto a la deuda reestructurada de Impregilo International Infrastructures NV e Iglys S.A. fueron canceladas todas las cuotas vencidas en tiempo y forma con los importes provenientes del Fideicomiso Financiero.

El 11 de agosto de 2010 el tribunal emitió la sentencia 371 resolviendo:

- d) declarar concluido el concurso preventivo de Caminos de las Sierras S.A.
- e) ratificar la continuidad de la intervención de la sindicatura designada (estudio contable Murua, Mayer, Menem) a los fines de contralor del cumplimiento del acuerdo preventivo homologado.
- f) ordenar el cese de los efectos personales con la excepción relativa a la inhibición de bienes de la Sociedad, como así en relación a todo acto de disposición sobre cualquier bien integrativo del activo, como de los que excedan la administración ordinaria respecto del cual deberá requerirse autorización judicial, hasta el cumplimiento del acuerdo preventivo homologado.

En los presentes estados contables, el pasivo concursal de la Sociedad ha sido incluido en los rubros del pasivo al que correspondía según su origen, manteniendo la clasificación de pasivo corriente o no corriente en función a las condiciones originales de cada uno de ellos.

### NOTA 15 – HECHOS POSTERIORES

El día 11 de marzo de 2011 la Sociedad ha sido notificada por Empresa Constructora Delta S.A. y Codi S.A. de la efectivización la transferencia de la totalidad de sus respectivas participaciones en Caminos de las Sierras S.A. a la Provincia de Córdoba.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Estados contables al 31 de diciembre de 2010 y 2009

### Bienes de Uso

#### Anexo I

Rubros	VALORES DE ORIGEN				DEPRECIACIONES				NETO	
	Valores al inicio del ejercicio	Altas y transferencias	Bajas	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Bajas	Del ejercicio (1)	Acumuladas al cierre del ejercicio	31.12.2010	31.12.2009
	En S									
Terrenos, canteras, edificios y construcciones	24.997.083	-	-	24.997.083	14.268.527	-	741.324	15.009.851	9.987.232	10.728.556
Instalaciones	227.990	44.002	(19.586)	252.406	147.176	(18.435)	32.990	161.731	90.675	80.814
Máquinas y equipos	2.684.663	360.220	(534.504)	2.510.379	2.667.394	(527.312)	100.243	2.240.325	270.054	17.269
Rodados y semifijos	1.607.828	779.264	(513.540)	1.873.552	1.216.945	(513.540)	326.383	1.029.788	843.764	390.883
Muebles y útiles	427.964	9.490	(14.617)	422.837	381.613	(14.617)	17.323	384.319	38.518	46.351
Equipos de computación	2.911.391	331.845	(822.174)	2.421.062	2.488.101	(821.931)	271.393	1.937.563	483.499	423.290
Dispositivos para cobro dinámico de peaje	2.064.394	29.370	(57.227)	2.036.537	1.805.466	(57.227)	140.175	1.888.414	148.123	258.928
Provisión para desvalorización (Anexo IV)	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.336.363)	(4.336.363)
<b>Total al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>34.921.313</b>	<b>1.554.191</b>	<b>(1.961.648)</b>	<b>34.513.856</b>	<b>22.975.222</b>	<b>(1.953.062)</b>	<b>1.629.831</b>	<b>22.651.991</b>	<b>7.525.502</b>	<b>7.609.728</b>
<b>Total al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>34.202.867</b>	<b>718.446</b>	<b>-</b>	<b>34.921.313</b>	<b>21.433.146</b>	<b>-</b>	<b>1.542.076</b>	<b>22.975.222</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

(1) El destino contable de la amortización del ejercicio se expone en el Anexo VII.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011  
**PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.**

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Estados contables al 31 de diciembre de 2010 y 2009  
**Inversiones en Obras**

### Anexo II

Cuenta principal	VALORES DE ORIGEN			AMORTIZACIONES			NETO RESULTANTE	
	Valores al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Valores al cierre del ejercicio	Acumuladas al inicio del ejercicio	Del ejercicio (1)	Acumuladas al cierre del ejercicio	31 de diciembre de
								2010
								2009
	En \$							
Gastos de estudio y licitación	3.405.091	-	-	3.405.091	-	-	-	3.405.091
Gastos de administración	55.971.524	-	-	55.971.524	-	-	-	55.971.524
Gastos de operaciones	3.415.510	-	-	3.415.510	-	-	-	3.415.510
Gastos por expropiaciones	25.841.798	588.144	-	26.429.942	-	-	-	26.429.942
Gastos de Proyecto RAC	8.549.109	168.237	-	8.717.346	-	-	-	8.717.346
Gastos de sistemas – Software	1.294.767	-	-	1.294.767	-	-	-	1.294.767
Gastos de publicidad	3.270.013	-	-	3.270.013	-	-	-	3.270.013
Gastos del Órgano de Control	653.928	-	-	653.928	-	-	-	653.928
Impuesto de sellos	14.200.918	-	-	14.200.918	-	-	-	14.200.918
Gastos de conservación y señalización	22.836.527	-	-	22.836.527	-	-	-	22.836.527
Obras viales	485.784.786	34.656.440	-	520.441.226	-	-	-	520.441.226
Intereses y gastos bancarios	116.325.809	-	-	116.325.809	-	-	-	116.325.809
Previsión para desvalorización (Anexo IV)	(348.046.129)	-	100.000.000	(248.046.129)	-	-	-	(248.046.129)
Amortizaciones	-	-	-	-	159.737.310	29.279.580	189.016.890	(189.016.890)
<b>Total al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>393.503.651</b>	<b>35.412.821</b>	<b>100.000.000</b>	<b>528.916.472</b>	<b>159.737.310</b>	<b>29.279.580</b>	<b>189.016.890</b>	<b>339.899.582</b>
<b>Total al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>391.864.432</b>	<b>1.639.219</b>	<b>-</b>	<b>393.503.651</b>	<b>149.642.845</b>	<b>10.094.465</b>	<b>159.737.310</b>	<b>233.766.341</b>

(1) El destino contable de la amortización del ejercicio se expone en el Anexo VII.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

**PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.**

(Socio)

## Camino de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Estados contables al 31 de diciembre de 2010 y 2009

### Inversiones corrientes

Anexo III

Cuenta principal	Valor de costo	Valor registrado	
		31.12.2010	31.12.2009
\$			
<b>INVERSIONES CORRIENTES</b>			
Depósitos a plazo fijo	-	-	11.254.396
Depósitos a plazo fijo cuenta fiduciaria	1.990.000	1.990.000	568.443
<b>TOTALES AL 31.12.2010</b>		1.990.000	
<b>TOTALES AL 31.12.2009</b>			11.822.839

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

**PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.**

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Estados contables al 31 de diciembre de 2010 y 2009  
**Previsiones**

### Anexo IV

R u b r o s	Saldo al comienzo del ejercicio	Reclasificaciones	Aumentos	Disminución	Aplicaciones	Saldo al cierre del ejercicio
Deduccias del activo	165.000	-	-	-	-	165.000
Previsión para deudores incobrables	70.165.745	-	-	(70.165.745) (1)	-	-
Por irrecuperabilidad del activo impositivo diferido neto	25.056.109	-	-	(23.436.101) (2)	(520.008)	1.100.000
Por irrecuperabilidad del crédito por compensación por rebaja de tarifa y redondeos por tarifa	119.812.883	-	-	-	(119.812.883)	-
Para desvalorización de bienes de uso	4.336.363	-	-	-	-	4.336.363
Para desvalorización de inversiones en obras	348.046.129	-	-	(100.000.000) (2)	-	248.046.129
<b>Total al 31 de diciembre de 2010</b>	567.582.229	-	-	(193.601.846)	(120.332.891)	253.647.492
<b>Total al 31 de diciembre de 2009</b>	531.868.857	-	36.402.635	(494.839)	(194.424)	567.582.229
Incluidas en el pasivo	3.223.464	-	1.495.345	(4.718.809) (3)	-	-
Para despidos	-	-	4.689.191	-	-	4.689.191
Para contingencias diversas	10.273.768	1.116.340	550.000	(3.050.491) (3)	-	8.889.617
Para juicios civiles, laborales y otros reclamos	13.497.232	1.116.340	6.734.536	(7.769.300)	-	13.578.808
<b>Total al 31 de diciembre de 2010</b>	11.626.724	-	1.870.508	-	-	13.497.232

(1) Ver Nota 13.

(2) Ver Nota 3.o.

(3) Ver Nota 3.p.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

PRICE WATERHOUSE &amp; CO.-S.R.L.

(Socio)

C.F.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Estados contables al 31 de diciembre de 2010 y 2009

### Activos y Pasivos en Moneda Extranjera

Anexo V

Rubros	Clase y monto de la moneda extranjera		Cambio vigente	MONTO EN MONEDA LOCAL	
				31.12.2010	31.12.2009
En \$					
<b>ACTIVO</b>					
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>					
Caja y bancos					
Bancos – Cuentas corrientes	US\$	-	3,936	-	265.603
Total del activo corriente				-	265.603
<b>Total del activo</b>				-	265.603
<b>PASIVO</b>					
<b>PASIVO CORRIENTE</b>					
Cuentas por pagar	US\$	384.742	3,976	1.529.734	-
	EURO	201.463	5,273	1.062.234	-
Empresas relacionadas	EURO	-	5,273	-	1.478.189
	US\$	-	3,976	-	1.460.832
Total del pasivo corriente				2.591.968	2.939.021
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>					
Préstamos	US\$	47.681.755	3,976	189.582.658	-
Sociedades art. 33 - Ley N° 19550	EURO	-	5,273	-	214.155.302
Total del pasivo no corriente				189.582.658	214.155.302
<b>Total del pasivo</b>				192.174.626	217.094.323

US\$ = Dólares estadounidenses.  
EURO = Euros.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011.

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Estados contables al 31 de diciembre de 2010 y 2009

### Inversiones, Créditos y Deudas: Vencimientos y Tasas

#### Anexo VI

Los plazos de vencimiento y las tasas de interés de las colocaciones, los créditos y deudas son:

Rubro	Tasas anuales	Vencido	A VENCER						TOTAL AL			
			1 a 3 meses	3 a 6 meses	6 a 9 meses	9 a 12 meses	Más de 1 año	Sin plazo	31 de diciembre de	2009		
			En \$						2010			
ACTIVO	%											
Inversiones	-	-	1.990.000	-	-	-	-	-	-	-	1.990.000	11.891.371
Créditos por ventas	-	964.739	2.880.839	-	-	-	-	-	-	-	3.845.578	1.900.167
Otros créditos	-	-	2.280.265	203.431	69.979	485.083	24.028.270	-	-	-	27.067.028	96.945.432
Total del activo al 31 de diciembre de 2010		964.739	7.151.104	203.431	69.979	485.083	24.028.270	-	-	-	32.902.606	
Total del activo al 31 de diciembre de 2009		382.746	14.013.840	318.064	117.884	778.059	21.201	95.105.176				110.736.970
PASIVO												
Cuentas por pagar	UTE (2%+CER)	-	10.054.158	-	5.153.296	-	-	-	-	87.515	15.294.969	17.546.471
Préstamos	(1)	-	115.278	7.791.861	10.998.000	23.670.000	-	-	-	-	42.575.139	260.619.240
Remuneraciones y cargas sociales	-	-	1.525.236	-	-	-	-	-	-	13.152	1.538.388	2.006.046
Cargas fiscales	-	-	595.272	1.334.008	149.120	658.520	2.020.896	9.127.494			13.885.310	6.793.011
Otros pasivos	-	-	5.455.634	4.651.190	5.111.051	5.226.329	172.937.842	-	-	-	193.382.046	4.374.832
Total del pasivo al 31 de diciembre de 2010		-	17.745.578	13.777.059	21.411.467	29.554.849	174.938.738	9.228.161			266.675.852	
Total del pasivo al 31 de diciembre de 2009		15.108.397	10.447.417	7.319.113	3.958.409	3.763.161	35.586.493	215.156.610				291.339.600

(1) Ver Nota 11.

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

**PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.**

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

Estados contables al 31 de diciembre de 2010 y 2009

### Detalle de Costos y Gastos

Anexo VII

Rubros	Inversiones en obras	Costo de explotación	Gastos de administración y comercialización	TOTAL AL	
				31 de diciembre de	
				2010	2009
En \$					
Sueldos y cargas	466.542	24.081.687	6.189.779	30.738.008	24.994.718
Otros de personal	-	145.307	346.728	492.035	515.635
Locación de obras y servicios	30.085.457	13.543.965	378.924	44.008.346	15.930.534
Honorarios por servicios	-	690.992	1.753.394	2.444.386	2.580.019
Repuestos y materiales	4.321.390	3.777.452	1.083.507	9.182.349	2.730.730
Mantenimiento	81.506	354.028	236.090	671.624	432.075
Imprenta, librería	-	9.780	29.901	39.681	30.535
Viáticos y otros	10	4.595	82.935	87.540	96.456
Alquileres	-	30.130	584.687	614.817	318.387
Combustible	60	169.491	128.419	297.970	254.784
Servicios Generales	-	514.572	476.324	990.896	877.916
Garantías, Avales	-	-	65.373	65.373	136.844
Vigilancia y Limpieza	-	2.512.789	1.864.680	4.377.469	3.499.605
Impuestos y tasas	-	4.360.770	2.477.300	6.838.070	4.666.316
Gastos de software	-	459.833	519.439	979.272	688.531
Seguros	-	295.000	1.064.308	1.359.308	1.251.378
Expropiaciones	457.856	-	-	457.856	10.531
Legales	-	98.949	831.163	930.112	1.172.716
Contingencias	-	-	550.000	550.000	930.000
Amortización bienes de uso	-	643.671	986.160	1.629.831	1.542.076
Amortización Inversión en Obra	-	29.279.580	-	29.279.580	10.094.465
Resarcimiento	-	2.585	201.714	204.299	85.282
Otros	-	49.440	586.659	636.099	157.461
<b>Total al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>35.412.821</b>	<b>81.024.616</b>	<b>20.437.484</b>	<b>136.874.921</b>	
<b>Total al 31 de diciembre de 2009</b>	<b>1.639.219</b>	<b>54.051.050</b>	<b>17.306.725</b>		<b>72.996.994</b>

Véase nuestro informe de fecha 15 de abril de 2011

~~PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.~~

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## **INFORME DE LA COMISION FISCALIZADORA**

Señores Accionistas de  
Caminos de las Sierras S.A.

En nuestro carácter de síndicos de Caminos de las Sierras S.A., de acuerdo con lo dispuesto por el inciso 5° del artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales, hemos examinado los documentos detallados en el párrafo I siguiente. Los documentos citados son responsabilidad del Directorio de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es informar sobre dichos documentos basados en el trabajo que se menciona el párrafo II.-

### **I. DOCUMENTOS EXAMINADOS**

- A. Estado de situación patrimonial al 31 de diciembre de 2010.-
- B. Estado de resultados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010.-
- C. Estado de evolución del patrimonio neto por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010.-
- D. Estado de flujo de efectivo por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010.-
- E. Notas 1 a 15 y anexos I a VII.-
- F. Inventario al 31 de diciembre de 2010.-
- G. Memoria del Directorio por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010.-

### **II. ALCANCE DEL EXAMEN**

Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes. Dichas normas requieren que el examen de los estados contables se efectúe de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la Republica Argentina, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos examinados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la Ley y estatuto, en lo relativo sus aspectos formales y documentales.

Para realizar nuestra tarea profesional hemos revisado la auditoria efectuada por la firma Price Waterhouse & Co. S.R.L quien emitió su informe con fecha 15 de abril de 2011. Una auditoria

requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados contables. Una auditoria incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados contables, así como evaluar las normas contables utilizadas, las estimaciones significativas efectuadas por el Directorio de la Sociedad y la presentación de los estados contables tomados en conjunto. Dado que no es responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son responsabilidad exclusiva del directorio. Consideramos que nuestro trabajo nos brinda una base razonable para fundamentar lo expuesto en el apartado IV.

Asimismo, en relación con la Memoria del Directorio correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2010, hemos verificado que contiene la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales y, en lo que es materia de nuestra competencia, que sus datos numéricos concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.

Se deja expresa constancia que se ha dado cumplimiento a las disposiciones del artículo 294 de la ley de Sociedades Comerciales.

### **III. DICTAMEN**

Basado en el examen realizado, con el alcance descrito en el párrafo II, en nuestra opinión, los estados contables de Caminos de las Sierras S.A. reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre de 2010 y los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto y el flujo de efectivo por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Provincia de Córdoba.

En relación con la Memoria del Directorio no tenemos observaciones que formular en materia de nuestra competencia, siendo las afirmaciones sobre hechos futuros responsabilidad exclusiva del Directorio.

Los estados contables mencionado en el apartado I, y el correspondiente inventario surgen de registros contables llevados, en sus aspectos formales, de conformidad con las disposiciones legales vigentes.

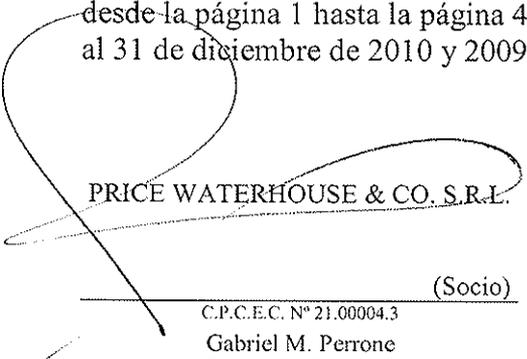
Córdoba 15 de abril de 2011.

  
CLAUDIO CABUTTO  
SINDICO  
POR COMISION FISCALIZADORA

# Caminos de las Sierras S.A.

## Ratificación de Firmas Litografiadas

Por la presente se ratifican las firmas que en facsímil obran en las hojas que anteceden, desde la página 1 hasta la página 43 de los estados contables de Caminos de las Sierras S.A. al 31 de diciembre de 2010 y 2009.



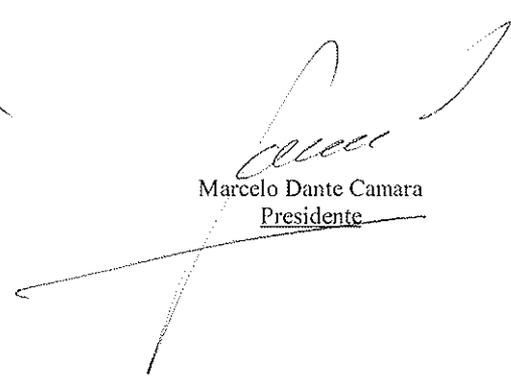
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3  
Gabriel M. Perrone  
Contador Público (UCA)  
Mat. N° 10.14509.8 C.P.C.E.Cba.



Claudio Cabutto  
Sindico



Marcelo Dante Camara  
Presidente