



**Caminos de las Sierras**

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

**Estados Contables**

al 31 de diciembre de 2011 y 2010

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

## **Estados Contables**

al 31 de diciembre de 2011 y 2010

## **Índice**

Memoria

Estado de Situación Patrimonial

Estado de Resultados

Estado de Evolución del Patrimonio Neto

Estado de Flujo de Efectivo

Notas

Anexos

Informe de los Auditores

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 de Efectivo, las Notas, los Anexos complementarios y el Informe de la Comisión Fiscalizadora correspondientes al ejercicio económico N° 15 finalizado el 31 de diciembre de 2011.

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

Con el control mayoritario por parte del Gobierno de la Provincia de Córdoba luego de la adquisición del 99,2522% del paquete accionario, la Sociedad durante el ejercicio continuó con la operación en las estaciones de peaje concentrándose en mejorar el nivel de servicio y abocándose a la ejecución del plan de obras en el ámbito de la Red de Accesos a Córdoba que definió el decreto 1103 del año 2010 a realizarse con fondos de la Sociedad, así como la ejecución de las obras que estableció el Decreto 98 del año 2011 con fondos de la Agencia Córdoba de Inversión y Financiamiento.

Para la realización del plan de obras del Decreto 1103/10 se contó con el financiamiento proveniente de los recursos propios que se generaron a partir de la aplicación de los aumentos de tarifa aprobados por los Decretos 1492/10 y 1948/11 aplicados a partir del 01 de enero y 19 de noviembre de 2011 respectivamente, como así también de los provenientes de otras fuentes de financiamiento que se comentarán más adelante.

Sin perjuicio de ello, la Sociedad lleva adelante un monitoreo permanente de la evolución de la tarifa de peaje, haciendo los reclamos de actualización correspondientes, que le permita asegurar el desarrollo completo del Plan de Obras previsto en el Decreto Provincial 1103/10, el repago de los préstamos obtenidos para el financiamiento del mismo, como así también sus costos normales de operación y mantenimiento de los bienes concesionados.

## ACTIVIDAD DESARROLLADA

A continuación se detalla la actividad realizada en relación a los decretos mencionados precedentemente:

### Decreto 1103/10

- **Ruta Provincial 5**

- Construcción doble calzada tramo 1:

Total ejecutado año 2011	80%	Rotonda UCC – Estación de peaje
Total acumulado al 31-12-11	98%	

- Construcción doble calzada tramo 2:

Total ejecutado año 2011	30%	Peaje – Autódromo Cabalén
Total acumulado al 31-12-11	30%	

- Construcción doble calzada tramo 3:

Total ejecutado año 2011	67%	Autódromo Cabalén - Alta Gracia
Total acumulado al 31-12-11	67%	

- **Ruta Provincial E 55**

- Adecuación vial e hidráulica finalizada en su totalidad en el año 2011.

- Construcción doble calzada Tramo Estación de peaje — Rotonda La Calera:

Total ejecutado año 2011	13%	Tramo Rotonda La Calera - U113
Total acumulado al 31-12-11	13%	

- **Ruta Provincial E53**

- Ampliación de calzada a tres carriles e intercambiadores:

Total ejecutado año 2011	61%	Tramo Av. Circunvalación – Estación de peaje
Total acumulado al 31-12-11	67%	

- **Ruta Nacional 9 Norte**

- Construcción de 8 ensanches para sobrepaso:

Total ejecutado año 2011	84%	Tramo Variante Juárez Celman – Colonia
Total acumulado al 31-12-11	100%	Caroya

- **Ruta Nacional 9 Sur**

- Finalización de obras en intersecciones a nivel en Av. Ing. Huergo y Camino Interfábricas.

- **Avenida Circunvalación**

- Construcción de retorno en Estación Flores y readecuación de su iluminación iniciado y completado durante el año 2011.

- Pavimentación Colectora interna de acceso a VW:

Total ejecutado año 2011	18%	Colectora interna ACV acceso Planta VW
Total acumulado al 31-12-11	18%	

### **Decreto 98/2011 – 377/11**

- Acceso a Ruta E-53 desde Mendiolaza por B° El Talar. Obra ejecutada y finalizada en el año 2011.
- Calle Spilimbergo desde Ruta E-53 a Boulevard Los Alemanes:
  - a) Distribuidor al aeropuerto: iniciado y concluido en el año 2011.
  - b) Desde Distribuidor al aeropuerto hasta Bulevar los Alemanes:

Total ejecutado año 2011	6%
Total acumulado al 31-12-11	6%

- Iluminación de Camino interfábrica desde Ruta Nacional N° 9 Sur hasta Av. Circunvalación. Ejecutada y concluida durante el presente ejercicio.
- Iluminación de ruta Padre Luchesse. Obra iniciada y finalizada en el 2011.

- Sistematización de cuencas de Ruta E-53, lagunas de retención sector Río Ceballos, Unquillo y Villa Allende:

Total ejecutado año 2011	65%	Cuenca NOE y cuenca Juárez Celman
Total acumulado al 31-12-11	65%	

- Ruta provincial E-53, tramo desde Distribuidor Padre Luchesse – Las Corzuelas:

Total ejecutado año 2011	75%
Total acumulado al 31-12-11	75%

### **Otras actividades**

a) Durante el ejercicio se realizaron tareas de conservación de calzadas y banquetas.

Asimismo se realizaron tareas de rehabilitación de calzadas en la Autopista Pilar – Córdoba. El programa de trabajos de conservación del año 2011 resultó levemente superior al programa de tareas realizado durante el año 2010, siendo la cantidad de metros cuadrado de bacheo realizados sobre la RAC durante el año 2011 un 10 % mayor al año anterior.

b) Conservación de demarcación, señales y defensas

Durante el ejercicio se continuó con las tareas de demarcaciones y reemplazo de señales y defensas. En el caso de las señales se viene repitiendo los actos de vandalismo que destruyen las mismas. En el caso de las defensas se reemplazan básicamente por los accidentes viales que las destruyen.

Complementariamente fueron colocadas defensas en todas las nuevas obras viales que lo requirieron.

c) Corte de pasto y desmalezado

En lo que respecta al corte de pasto, desmalezado y limpieza de caminos se profundizaron las tareas durante al año 2011 agregándose frecuencia en los cortes y limpieza cuando fueron necesarios.

d) Guardias

Al igual que años anteriores se mantuvieron las guardias de iluminación, y de asistencia en las estaciones de peajes y conservación de calzadas para poder responder con premura en casos de deterioros repentinos que pudieran generar riesgos graves para los usuarios de la RAC.

## **CONCURSO DE ACREEDORES**

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 Infraestructures N.V. e Iglys S.A., a los que se le ofreció una quita de \$ 24,7 millones y reestructuración acordada en el Convenio de Compraventa de Acciones y Reestructuración de Pasivos de fecha 03 de febrero 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.

Durante el año 2011 fueron canceladas en tiempo y forma las cuotas obligadas.

En relación a la apelación a la sentencia de primera instancia que fijó los montos correspondientes a los honorarios de la sindicatura, los aportes a la Caja de abogados y la Tasa de Justicia y que fuera apelada por la Sociedad y las partes interesadas, la Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial Tercera se pronunció el día 12 de abril de 2012 resolviendo lo siguiente:

- En concepto de honorarios de sindicatura la suma de \$ 5,9 millones
- En concepto de aportes a la Caja de Abogados la suma \$ 0,8 millones
- En concepto de Tasa de Justicia \$ 5 millones

La Dirección está evaluando las alternativas a seguir frente a esta última sentencia.

## **ENDEUDAMIENTO**

El Decreto 1103/10 estableció las obras que debía realizar la Concesionaria, para ello fueron aprobados aumentos tarifarios que permitieron generar fondos propios, y que debieron ser complementados con financiación externa. Es así que la Sociedad gestionó y obtuvo del Banco

de Córdoba un préstamo por \$140 millones que fue desembolsados entre los meses de julio y diciembre del 2011.

Dicho préstamo es pagadero en 36 cuotas mensuales y consecutivas con un año de gracia para el inicio de la amortización del capital y con un interés equivalente a tasa badlar mas 9%, operando el vencimiento de la última cuota de amortización de capital en junio de 2015.

El pago de los intereses y capital están garantizados con la cesión en garantía del 21% de los derechos de cobro del Concesionario estructurado a través de un “Contrato de Cesión Fiduciaria en garantía”.

## **SEGURIDAD VIAL**

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, más la firme acción del Gobierno Provincial tendientes a mejorar el nivel de las rutas, colaboran en la reducción de la cantidad de accidentes viales.

En relación a la asistencia del área de Seguridad Vial se destaca que durante el año 2011 se realizaron más de 2.900 asistencias medicas con los servicios de ambulancia de la RAC, lo que arroja un promedio de 8 asistencias diarias, se realizaron más de 5.200 auxilios mecánicos con los servicios de grúa, que significa un promedio diario de 14 asistencias mecánicas, y se efectuaron más de 300 despejes por animales sueltos.

Con el objetivo de mejorar la calidad de servicio y la firme decisión de priorizar la seguridad de los usuarios, durante el año 2011 la flota de vehículos afectada a la Seguridad Vial fue renovada completamente contando con mejor equipamiento.

En cuanto a instalaciones que asisten a la seguridad vial en la RAC, se dispusieron carteles de mensajería variable que permiten orientar al usuario o eventualmente alertarlo de posibles riesgos en la ruta. Son 12 carteles con tecnología led distribuidos en los puentes sobre la Ruta Nacional N° 20/38 y Autopista Córdoba-Pilar.

Los accidentes viales continúan siendo un tema relevante tanto para la Concesionaria, las autoridades provinciales y nacionales, en razón de ser una de las principales causas de decesos en la República Argentina.

En el año 2011 hubo un 11,5% más de accidentes que el año anterior. Sin embargo en relación al aumento de accidentes hubo proporcionalmente una reducción en la cantidad de víctimas fatales.

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 las altas velocidades.



## **ESTACIONES DE PEAJE**

Durante el año 2011 en las estaciones de peaje de las Ruta Nacional N°20/38 y en la Ruta Provincial E-53, se incorporaron vías adicionales para el cobro, mejorando así el nivel de servicio para los usuarios.

Se comenzó la instalación de cámaras en cada una de las vías y domos en todas las estaciones de peaje a fin de monitorear la circulación del tránsito y se está avanzando en la confección de un convenio con la Policía de la Provincia de Córdoba a fin de ponerlas a su disposición y ofrecer mayor seguridad a todos los usuarios de la RAC y el resto de los habitantes y turistas de Córdoba.

También durante el año 2011 comenzó el proceso de reemplazo de los carteles de información al usuario y semáforos de marquesina que se encuentran en el acceso a las cabinas de peaje.

## **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.

El conjunto del Activo de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011 es de \$ 562,1 millones, 162 millones más que el año 2010. Esta variación representa un 40% sobre el año anterior.

Este incremento del Total del Activo se debe principalmente a:

- Aumento de Caja y Bancos por \$ 22 millones producto del aumento del saldo de fondos al cierre del ejercicio principalmente originado por los préstamos recibidos para hacer frente al pago de las obras en ejecución.
- Aumento de inversiones por \$ 10,6 millones. Esta variación se debe a que durante este ejercicio se completó la constitución de los fondos que se exigen en los Contratos de cesión fiduciaria en garantía constituidos para garantizar la deuda concursal y la deuda con el Banco de Córdoba por U\$S 1,1 millón y \$ 4 millones respectivamente y que se mantienen en plazo fijo, y al fondo de inversión realizado con el saldo fiduciario existente al cierre del período.
- Aumento de Otros créditos por \$ 4,8 millones. Corresponde básicamente al aumento del saldo IVA crédito fiscal por \$ 4,1 millones producto de la realización de obras.

- Aumento de Bienes de Uso por \$ 2,9 millones. La variación se debe al neto entre altas y amortizaciones del ejercicio.
- Aumento de Inversiones en Obra por \$ 114,9 millones. Esta variación se origina en a) la activación de las nuevas obras ejecutadas por la Sociedad en relación al Decreto 1103/10, que durante el año 2011 ascendieron a \$ 145,7 millones y b) la disminución del rubro por la amortización del ejercicio que ascendió a \$ 30,8 millones.

El total del Pasivo de la Sociedad aumentó respecto al año anterior en 159,3 millones, siendo al cierre del ejercicio de \$ 439,5 millones.

Este aumento del total del Pasivo obedece a:

- Aumento del rubro prestamos corriente y no corriente por 117 millones por el efecto de a) toma del préstamo con el Banco de Córdoba por 140 millones más el devengamiento de los intereses al cierre del ejercicio por \$ 1,7 millones; b) préstamo de la ACIF para la adquisición del sistema inteligente de monitoreo en las estaciones de peaje por \$ 6 millones más el devengamiento de los intereses al cierre de \$ 0,56 millones ; c) cancelación parcial por \$ 15 millones sobre el préstamo existente con la ACIF para dar cumplimiento al decreto 1103/10 más \$ 2,6 millones del devengamiento de intereses al cierre del presente balance; d) cancelación del total del capital por \$ 20 millones del préstamo recibido de la Provincia de Córdoba para dar cumplimiento al Decreto 1103/10 más \$ 2 millones del devengamiento de intereses hasta el fin del año 2011.
- Incremento del saldo adeudado a subcontratistas en el orden de 37 millones respecto al ejercicio anterior por el avance de la realización del plan de obras.
- Otros pasivos corrientes y no corrientes disminuyó \$ 5,5 millones principalmente por el efecto neto de a) el pago de las cuotas de capital de Impregilo International NV con vencimiento en el año 2011 por \$ 21 millones; b) la diferencia sobre el tipo de cambio que varió entre el fin del año 2011 y fin del 2010 en un 8,25% resultando una pérdida por diferencia de cambio de 14 millones por ser ésta una deuda en dólares.
- En relación a las provisiones, el rubro se incrementó en \$ 10 millones producto de a) la sentencia de Cámara que elevó el monto en \$ 7 millones respecto a la sentencia de primera instancia correspondiente a los honorarios de la sindicatura del concurso, tasa de justicia, y Caja de Previsión y Seguridad Social de Abogados en virtud de lo descrito en el punto correspondiente a Concurso b) aumento de \$ 3 millones sobre la constitución de provisiones por juicios.

La ganancia operativa del ejercicio 2011 antes de impuestos ascendió a \$ 3,5 millones.

Las principales variaciones respecto al año 2010 fueron:

- Mayor recaudación de peaje por \$ 71 millones lo que representa un aumento del 58%. 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 7,6%.
- Aumento en los costos de explotación (excluyendo el cargo correspondiente a la amortización de la inversión en obra) por \$ 27 millones. Este aumento se explica principalmente en la variación de los costos laborales producto de los incrementos salariales por \$ 9,9 millones, y el aumento en la locación de obras y servicios por 14 millones vinculados al mayor crecimiento de actividades y aumento en los precios en general.
- Incremento de los gastos de administración por \$ 13,8 millones. Los principales conceptos que se incrementaron fueron los costos laborales por \$ 3,4 millones y la constitución de previsión por contingencias por \$ 10 millones dentro de las que se incluye el incremento referido la regulación de honorarios, caja de abogados, y tasa de justicia emergentes del concurso de acreedores por un total de \$ 7 millones como consecuencia de la sentencia de la Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial Tercera.
- El resultado financiero del ejercicio arrojó una pérdida de \$ 47 millones, dicha pérdida se origina fundamentalmente en a) el devengamiento de intereses por \$ 7,9 millones sobre el préstamo de \$ 140 millones con el Banco de Córdoba, b) intereses por \$ 2,6 millones sobre el préstamo con la Agencia Córdoba de Inversión y Financiamiento, c) \$ 2 millones correspondiente a los intereses con la Provincia de Córdoba d) interés sobre la deuda existente con Impregilo International NV por \$ 18 millones. Asimismo se generó en el ejercicio una pérdida de 15 millones de pesos por diferencia en el tipo de cambio que afecta principalmente la deuda concursal mantenida con Impregilo International NV.

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

## **PALABRAS FINALES**

Durante el año 2011 la Sociedad ha continuado con la ejecución del plan de obras que juntamente con los aumentos de tarifa aprobados permitieron dar un giro en la actividad de la empresa en relación a la puesta en valor de la Red de Accesos a la Ciudad de Córdoba. Poniendo al alcance de los habitantes de la ciudad y visitantes rutas con mayor fluidez y seguridad, rutas que acompañan el desarrollo para brindar un nivel de servicio acorde a las necesidades que continuamente se van modificando.

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.

Córdoba, 18 de abril de 2012

El Directorio

## 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 2011,  
presentados en forma comparativa con el ejercicio anterior  
Ejercicio económico N° 15 iniciado el 1 de enero de 2011

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 18 de abril de 2012  
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 2011 y 2010

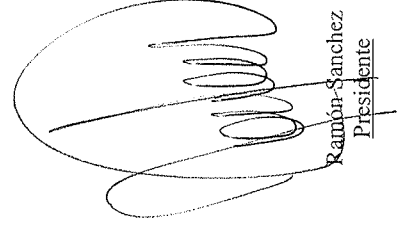
	31 de diciembre de		31 de diciembre de	
	2011	2010	2011	2010
	En \$		En \$	
<b>ACTIVO</b>				
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>				
Caja y bancos (Nota 3. a)	41.360.070	19.266.085	52.811.274	15.294.969
Inversiones (Anexo III)	12.595.547	1.990.000	34.497.073	42.575.139
Créditos por ventas (Nota 3. b)	5.364.738	3.680.578	1.994.071	1.538.388
Otros créditos (Nota 3. c)	7.847.059	3.038.758	1.838.423	2.736.920
Otros activos (Nota 3. d)	3.876.352	2.114.703	24.311.069	20.444.204
<b>Total del Activo Corriente</b>	<b>71.043.766</b>	<b>30.090.124</b>	<b>115.451.910</b>	<b>82.589.620</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>				
Otros créditos (Nota 3. e)	25.804.459	22.928.270	125.159.022	-
Bienes de uso (Anexo I)	10.422.393	7.525.502	11.630.038	11.148.390
Inversiones en obras (Anexo II)	454.867.025	339.899.582	163.575.579	172.937.842
<b>Total del Activo No Corriente</b>	<b>491.093.877</b>	<b>370.353.354</b>	<b>23.717.811</b>	<b>13.578.808</b>
<b>Total del Activo</b>	<b>562.137.643</b>	<b>400.443.478</b>	<b>324.082.450</b>	<b>197.665.040</b>
<b>PASIVO</b>				
<b>PASIVO CORRIENTE</b>				
Cuentas por pagar (Nota 3. f)			439.534.360	280.254.660
Préstamos (Nota 3. g)			122.603.283	120.188.818
Remuneraciones y cargas sociales (Nota 3. h)			562.137.643	400.443.478
Cargas fiscales (Nota 3. i)				
Otros pasivos (Nota 3. j)				
<b>Total del Pasivo Corriente</b>				
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>				
Préstamos (Nota 3. k)				
Cargas fiscales (Nota 3. l)				
Otros pasivos (Nota 3. m)				
Previsiones (Anexo IV)				
<b>Total del Pasivo No Corriente</b>				
<b>Total del Pasivo</b>				
<b>PATRIMONIO NETO (según estado respectivo)</b>				
<b>Total del Pasivo y Patrimonio Neto</b>				

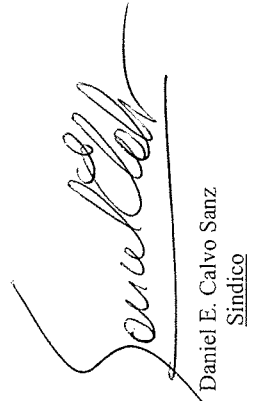
Las notas y los anexos que se acompañan forman parte integrante de estos estados contables.

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012.  
**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 & C.P.C.E.Cba.

  
 Ramón Sánchez  
 Presidente

  
 Daniel E. Calvo Sanz  
 Sindico

## Caminos de las Sierras S.A.

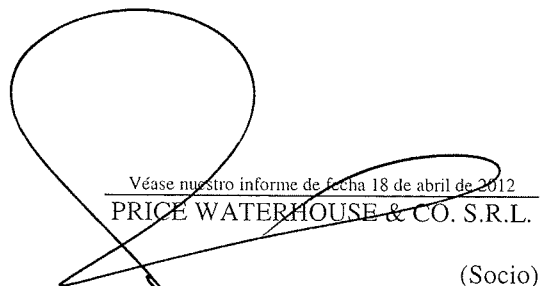
Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695

### Estado de Resultados


correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2011,  
comparativo con el ejercicio anterior

	31 de diciembre de	
	2011	2010
	En \$	
Ingresos por peaje netos	193.049.041	122.118.358
Alquileres de áreas de servicio	84.783	84.783
Otros ingresos de explotación	659.245	196.967
	193.793.069	122.400.108
Costo de explotación (Anexo VII)	(109.259.527)	(81.024.616)
<b>Ganancia bruta</b>	<b>84.533.542</b>	<b>41.375.492</b>
Gastos de administración y comercialización (Anexo VII)	(34.258.528)	(20.437.484)
Resultados financieros y por tenencia (Nota 3.n)	(46.823.918)	121.794.685
Otros ingresos netos (Nota 3.o)	29.433	28.970.777
<b>Resultado del ejercicio antes del impuesto a las ganancias</b>	<b>3.480.529</b>	<b>171.703.470</b>
Impuesto a las ganancias (Nota 13)	(1.066.064)	(9.127.494)
<b>Ganancia del ejercicio</b>	<b>2.414.465</b>	<b>162.575.976</b>

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

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012  
  
 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.

  
 Daniel E. Calvo Sanz  
 Síndico

  
 Ramón Sanchez  
 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 2011,  
comparativo con el ejercicio anterior

Conceptos	Aporte de los propietarios			Resultados Acumulados		Total al 31 de diciembre de	
	Capital suscrito (Nota 4)	Ajuste de capital	Aportes irrevocables (Nota 8)	Reserva legal	Resultados no asignados	2011	2010
	En \$						
Saldo al inicio del ejercicio	120.000.000	138.700.350	77.303.938	-	(215.815.470)	120.188.818	(42.387.158)
Aplicación del resultado del ejercicio anterior y ajuste de capital (Nota 4)	-	(138.700.350)	-	-	138.700.350	-	-
Ganancia del ejercicio	-	-	-	-	2.414.465	2.414.465	162.575.976
<b>Saldo al cierre del ejercicio</b>	<b>120.000.000</b>	<b>-</b>	<b>77.303.938</b>	<b>-</b>	<b>(74.700.655)</b>	<b>122.603.283</b>	<b>120.188.818</b>

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

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012

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

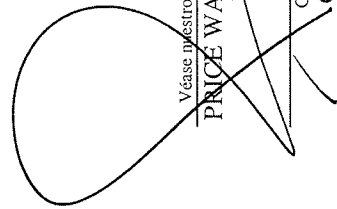
(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Gabriel M. Perrone

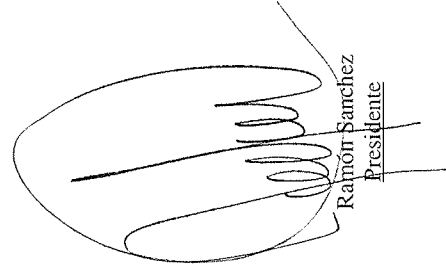
Contador Público (UCA)

Mat. N° 10.14509.8 C.P.C.E.Cba.



Daniel E. Calvo Sanz

Síndico



Ramón Sánchez

Presidente



# Camino 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 2011,  
comparativo con el ejercicio anterior

	31 de diciembre de	
	2011	2010
	En \$	
<b>VARIACION DEL EFECTIVO</b>		
Efectivo al inicio del ejercicio (Nota 3.p)	18.234.804	14.949.325
Aumento neto del efectivo	22.131.512	3.285.479
Efectivo al cierre del ejercicio (Nota 3.p)	40.366.316	18.234.804
<b>CAUSAS DE VARIACION DEL EFECTIVO</b>		
<b>Actividades operativas</b>		
Ganancia del ejercicio	2.414.465	162.575.976
<b>Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas</b>		
Impuesto a las ganancias	1.066.064	9.127.494
Depreciación de bienes de uso (Anexo I)	1.676.987	1.629.831
Amortización de inversiones en obras (Anexo II)	30.809.257	29.279.580
Disminución de prev. para irrecuperabilidad de crédito por el imp. a la gcia. mínima presunta (Anexo IV)	-	(23.436.101)
Recupero de previsión por desvalorización de inversiones en obras (Anexo IV)	-	(100.000.000)
Constitución de previsión para juicios y contingencias diversas (Anexo IV)	10.139.003	6.734.536
Recupero de previsión para contingencias (Anexo IV)	-	(7.769.300)
Resultado por venta de bienes de uso (Nota 3.o)	(29.433)	(877.498)
Resultados financieros y por tenencia (excepto caja y equivalentes)	46.600.370	822.410
Resultado por reestructuración de deuda (Nota 3.o) y 14)	-	(24.727.975)
<b>Cambio en activos y pasivos operativos:</b>		
Aumento de créditos por ventas	(1.889.270)	(1.945.411)
Aumento de otros créditos	(7.479.380)	(700.602)
Aumento de otros activos	(1.761.649)	(720.555)
Aumento (Disminución) de cuentas por pagar	37.516.305	(2.282.026)
Aumento (Disminución) de remuneraciones y cargas sociales a pagar	455.683	(467.658)
(Disminución) de cargas fiscales a pagar	(1.482.913)	(2.025.264)
(Disminución) Aumento de otros pasivos	(5.495.398)	540.898
<b>Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas</b>	<b>112.540.091</b>	<b>45.758.335</b>
<b>Actividades de inversión</b>		
Altas de bienes de uso (Anexo I)	(5.367.977)	(1.554.191)
Cobro por venta de bienes de uso	5.159.895	886.084
Altas de inversiones en obras (Anexo II)	(145.776.707)	(35.412.821)
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión</b>	<b>(145.984.789)</b>	<b>(36.080.928)</b>
<b>Actividades de financiación</b>		
Aumento en la restricción a la disponibilidad de saldos en cuentas fiduciarias (Nota 10)	(10.568.019)	(1.836.048)
Cancelación de préstamos en concurso		
Capital		
Intereses	(21.209.293)	(33.179.650)
Obtención de préstamos con Soc. art. 33 – Ley N° 19550 con empresas relacionadas	(17.851.578)	(9.240.050)
Cancelación de préstamos con Soc. art. 33 – Ley N° 19550 con empresas relacionadas	146.000.000	-
Capital		
Intereses	(35.330.499)	42.000.000
Variación neta otros préstamos	(6.156.526)	-
	-	(4.939.768)
<b>Flujo neto de efectivo generado por (utilizado) en las actividades de financiación</b>	<b>54.884.085</b>	<b>(7.195.516)</b>
<b>Resultados financieros y por tenencia generados por el efectivo y sus equivalentes</b>		
Intereses generados por depósitos a plazo fijo	692.125	803.588
<b>Aumento del efectivo por resultados financieros y por tenencia generados por EyEE</b>	<b>692.125</b>	<b>803.588</b>
<b>Aumento neto del efectivo</b>	<b>22.131.512</b>	<b>3.285.479</b>

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

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

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

Daniel E. Calvo Sanz  
Síndico

Ramón Sánchez  
Presidente

## Caminos de las Sierras S.A.

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

### Notas a los Estados Contables

Correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, presentados en forma comparativa

#### 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.

El 17 de noviembre de 2011 fue publicado en el Boletín Oficial el Decreto 1948 de fecha 8 de noviembre de 2011 que aprobó el nuevo cuadro tarifario para el año 2011 y 2012.

Ruta	Valor \$ aplicado a partir del 19/11/11 – categoría 2	Valor \$ aprobado a partir de julio-2012 – categoría 2
<b>Ruta 20</b>	5	6
<b>Ruta 5</b>	5	6
<b>Ruta 36</b>	4	4
<b>Ruta 9 Sur</b>	5	5
<b>APC</b>	6	6
<b>Ruta 19</b>	5	5
<b>Ruta 9 Norte</b>	5	5
<b>Ruta E-53</b>	5	6
<b>Ruta E-55</b>	4	4

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 a ser afrontadas con fondos propios que sean generados por Caminos de las Sierras S.A., a partir de la adecuación de su cuadro tarifario, y recurriendo a las fuentes de financiamiento disponibles que permitan adecuar los flujos de desembolsos con los ingresos por peaje. Durante el presente ejercicio, la Sociedad se encuentra trabajando en la ejecución de dicho plan de obras.

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

## Camino 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 fue el índice de precios internos al por mayor (IPIM) publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012

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 2010 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 2010 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.

Los fondos comunes de inversión han sido valuados a su valor neto de realización.

###### 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

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012

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.)

###### e) Deudas financieras (Cont.)

resultados financieros devengados en base a la tasa interna de retorno estimada en el momento de su reconocimiento inicial.

###### f) Otros créditos

Los activos y pasivos por impuestos diferidos, y los otros créditos 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 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.

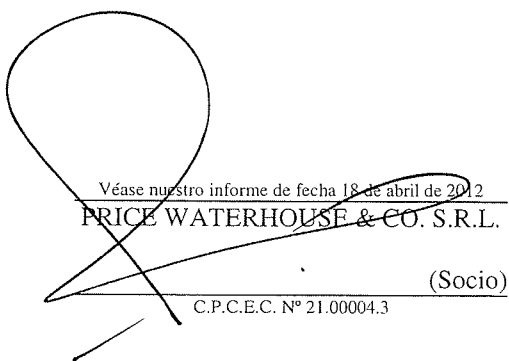
Las canteras se amortizan en función de la cantidad de material extraído.

El valor neto de estos activos 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 18 de abril de 2012  
  
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.

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. Debido a que el valor así determinado superaba en ejercicios anteriores el valor recuperable estimado, al 31 de diciembre de 2009 se había constituido una provisión para desvalorización de las inversiones en obras por \$ 348.046.129.

En año 2010, en virtud del cambio favorable en las condiciones económicas se reconoció 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.

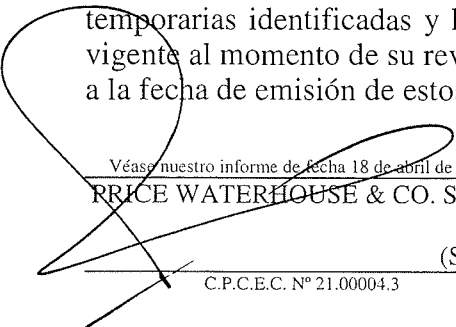
En virtud que el Contrato de Concesión tiene por objeto otorgar en concesión la Red de Accesos a Córdoba (RAC) a Caminos de las Sierras, ésta deberá entregar al momento de finalización del Contrato la totalidad de la Red y la inversión realizada en ella.

###### 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 18 de abril de 2012

  
RRICE 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.)

###### 1) 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 ejercicio 2010 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. Posteriormente AFIP contesta la demanda y presenta un recurso de apelación ante la Cámara Federal de Apelaciones de 4ª Nominación contra la medida cautelar.

A mediados del año 2011 se dispone la apertura a prueba de la Acción Declarativa de Certeza, se designan a los peritos oficiales y se inician las tareas pertinentes que dan como resultado la confección del informe pericial que fuere presentado en el juzgado que lleva adelante las actuaciones. En septiembre de 2011 la Cámara de Apelaciones hace lugar al recurso interpuesto por AFIP, y revoca la cautelar ante lo que CASISA presenta en el mes de Noviembre de 2011 un recurso extraordinario ante la CSJN contra la sentencia de la cámara de apelaciones.

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012

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.)

###### 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.

###### 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 2011 y 2010 se ha excluido del concepto de "efectivo" un importe de \$ 5.740.778 y \$ 3.021.281, respectivamente, correspondiente a fondos afectados a la cancelación de deuda concursal. Ver Notas 3.a), 14 y Anexo III.

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012

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	
	2011	2010
	En \$	
Estado de Situación Patrimonial		
Activo corriente		
a) Caja y bancos		
Caja	3.173.502	2.696.219
Bancos – Cuentas corrientes en pesos	37.192.814	15.538.585
Subtotal	40.366.316	18.234.804
Bancos - Cuenta fiduciaria (Nota 10)	762.914	1.031.281
Bancos - Cuenta fiduciaria (Notas 10 y 11.4)	230.840	-
	41.360.070	19.266.085
b) Créditos por ventas		
Comunes	5.449.587	3.811.235
Gestión judicial	80.151	34.343
Previsión para deudores incobrables (Anexo IV)	(165.000)	(165.000)
	5.364.738	3.680.578
c) Otros créditos		
Fiscales	6.016.608	2.031.944
Seguros a devengar	592.885	481.725
Diversos	1.237.566	525.089
	7.847.059	3.038.758
d) Otros activos		
Almacenes	3.876.352	2.114.703
	3.876.352	2.114.703

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012

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>2011</b>	<b>2010</b>
	<b>En \$</b>	
Estado de Situación Patrimonial (Cont.)		
Activo no corriente		
e) Otros créditos		
Impuesto a la ganancia mínima presunta	25.804.459	24.026.170
Menos: Previsión por irrecuperabilidad del crédito por el impuesto a la ganancia mínima presunta (Anexo IV)	-	(1.100.000)
Diversos	-	2.100
	25.804.459	22.928.270
Pasivo corriente		
f) Cuentas por pagar		
Proveedores y subcontratistas	47.192.744	4.761.427
Proveedores y subcontratistas con empresas relac. (Nota 5)	5.532.976	-
Provisiones para gastos	85.554	139.435
Cuentas por pagar en concurso preventivo		
Proveedores y Subcontratistas	-	10.394.107
	52.811.274	15.294.969
g) Préstamos		
Préstamo Bancor (Notas 5 y 11)	18.598.860	-
Empresas relacionadas (Notas 5 y 11)	15.898.213	42.575.139
	34.497.073	42.575.139
h) Remuneraciones y cargas sociales		
Sueldos y jornales a pagar	9.364	213.347
Cargas sociales a pagar	1.984.707	1.311.889
Cargas sociales en concurso preventivo	-	13.152
	1.994.071	1.538.388

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012

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	
	2011	2010
	En \$	
Estado de Situación Patrimonial (Cont.)		
Pasivo corriente (Cont.)		
i) Cargas fiscales		
Impuesto a la ganancia mínima presunta	694.734	1.657.876
Impuesto sobre los ingresos brutos	588.396	665.580
Retenciones a depositar	350.883	307.568
Otros	105.883	69.762
Cargas fiscales en concurso preventivo	98.527	36.134
	1.838.423	2.736.920
j) Otros pasivos		
Deuda reestructurada (Nota 14)	24.226.289	20.359.424
Rentas cobradas por adelantado	84.780	84.780
	24.311.069	20.444.204
Pasivo no corriente		
k) Préstamos		
Préstamo Bancor (Notas 5 y 11)	123.159.022	-
Empresas relacionadas (Notas 5 y 11)	2.000.000	-
	125.159.022	-
l) Cargas fiscales		
Pasivo impositivo diferido (Nota 13)	10.193.558	9.127.494
Impuesto sobre los ingresos brutos	1.165.529	2.020.896
Cargas fiscales en concurso preventivo	270.951	-
	11.630.038	11.148.390
m) Otros pasivos		
Rentas cobradas por adelantado	876.090	960.873
Provisiones	3.742.479	2.753.737
Deuda reestructurada (Nota 14)	158.957.010	169.223.232
	163.575.579	172.937.842

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012

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>2011</b>	<b>2010</b>
	<b>Ganancia / (Pérdida)</b>	
	<b>En \$</b>	
Estado de resultados		
n) Resultados financieros y por tenencia		
Generados por activos		
Intereses y actualizaciones	1.948.273	1.247.794
Diferencias de cambio	-	45.993
Gastos bancarios	-	(285.171)
Descuentos	1.572	-
Recupero de provisión por desvalorización de inversiones en obras (Anexo IV)	-	100.000.000
Recupero de provisión por desvalorización de crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta (Anexo IV)	-	23.436.101
Generados por pasivos		
Intereses y actualizaciones	(31.412.858)	(13.126.930)
Diferencias de cambio	(15.027.118)	10.831.891
Gastos y comisiones sobre financiaciones	(2.333.787)	(354.993)
	(46.823.918)	121.794.685
o) 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	29.433	877.498
Otros	-	285.195
	29.433	28.970.777
Estado de flujo de efectivo		
p) Efectivo		
Caja	3.173.502	2.696.219
Bancos – Cuentas corrientes en pesos	37.192.814	15.538.585
	40.366.316	18.234.804

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012

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.

Con fecha 19 de agosto de 2011 la Asamblea General Ordinaria de Accionistas aprueba destinar el ajuste de capital a absorber las pérdidas acumuladas.

#### 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	
	2011	2010
	En \$	
Pasivo corriente		
Cuentas por pagar		
Boetto y Buttigliengo S.A.	5.532.976	-
Préstamos corrientes		
ACIF	13.916.121	22.459.861
Ministerio de OyS Públicos	1.982.092	20.115.278
Bancor	18.598.860	-
Total Pasivo Corriente	40.030.049	42.575.139
Préstamos no corrientes		
ACIF	2.000.000	-
Bancor	123.159.022	-
Total Pasivo No Corriente	125.159.022	-

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012

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.)

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

	31 de diciembre	
	2011	2010
	En \$	
Resultados financieros		
Intereses ACIF	2.678.754	459.861
Intereses Ministerio OyS Públicos	1.983.508	115.278
Intereses Bancor	7.914.408	-
	12.576.669	575.139

#### NOTA 6 - OBLIGACIONES DE LA SOCIEDAD

De acuerdo con el Contrato de Concesión, Caminos de las Sierras S.A. se obliga 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 18 de abril de 2012  
 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.)

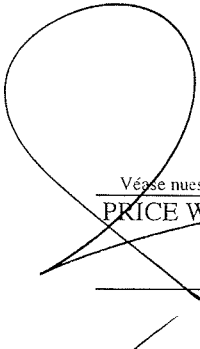
#### NOTA 6 - OBLIGACIONES DE LA SOCIEDAD (Cont.)

##### 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
Total	410,4

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 y un plan de inversión para el mejoramiento y ampliación de la RAC con fondos provinciales.

  
 Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012  
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 - OBLIGACIONES DE LA SOCIEDAD (Cont.)

##### 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.

##### 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 18 de abril de 2012

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 - 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.

#### 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 NO CAPITALIZADOS

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 reestructuración de pasivos el Gobierno de la Provincia de Córdoba adquiere la totalidad de estos aportes irrevocables.

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012

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**

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 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 vericadoria.

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

En los rubros "Caja y bancos" e "Inversiones corrientes" al 31 de diciembre de 2011 se incluyen \$ 993.754 y \$ 12.595.547, respectivamente (al 31 de diciembre de 2010, \$ 1.031.281 en el rubro "Caja y bancos" y \$ 1.990.000 en el rubro "Inversiones corrientes") correspondientes a fondos depositados en una cuenta fiduciaria destinados a la cancelación de pasivos concursales con Impregilo NV ( nota 14) y bancarios en cumplimiento del "Contrato de cesión fiduciaria en garantía" y del contrato con el Banco de Córdoba (Ver Nota 11.4).

En el rubro "Otros créditos corrientes – Diversos" al 31 de diciembre de 2011 se incluyen \$ 466.689 y al 31 de diciembre de 2010 \$ 482.689, correspondientes a retenciones por embargos de caja originados en juicios iniciados contra la Sociedad.

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012

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

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

1. Acreedor: 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 mes 19 del desembolso de los fondos en 6 cuotas mensuales, iguales, y consecutivas.
  - Garantía: Póliza de seguro de caución equivalente al 10% de la deuda.

Durante el ejercicio 2011 se cancelaron anticipadamente \$ 15.330.499 en concepto de capital y se devengaron en concepto de intereses \$ 2.690.154, quedando un saldo de deuda de \$ 9.359.655.

2. 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.

Durante el ejercicio 2011 se abonaron en concepto de capital \$ 20.000.000 quedando como saldo al cierre del ejercicio los intereses devengados por dicha deuda por \$ 1.982.808.

B) Con el objeto de poner en funcionamiento el sistema inteligente de control de accesos a la ciudad de Córdoba a través de cámaras se obtuvo el siguiente préstamo:

1. Acreedor: Agencia Córdoba de Inversión y Financiamiento – Sociedad de economía mixta.
  - Monto de capital: \$ 6.000.000.-
  - Desembolso: Marzo 2011
  - Interés: Tasa Badlar
  - Fecha de Pago de Capital e intereses: a partir del mes 19 del desembolso, en 6 cuotas mensuales, iguales y consecutivas.
  - Garantía: Póliza de seguro de caución por un monto total de Pesos Seiscientos mil (\$ 600.000).

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012

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.)

##### C) Préstamo Banco de Córdoba:

El Decreto 1103/10 estableció las obras que debía realizar la Concesionaria, para ello fueron aprobados aumentos tarifarios que permitieron generar fondos propios, y que debieron ser complementados con financiación externa. Es así que el 11 de julio de 2011 la Sociedad obtuvo un préstamo del Banco de Córdoba por \$ 140.000.000. Los desembolsos fueron realizados en su totalidad entre los meses de julio y diciembre de 2011.

Dicho préstamo contempla un año de gracia para el inicio de la amortización de capital el cual es pagadero en 36 cuotas mensuales y consecutivas mediante sistema francés, venciendo la primera el 12 de julio de 2012 y la última en junio de 2015. La tasa de interés mensual pactada es la badlar (tasa de interés promedio mensual para depósitos de más de \$ 1.000.000 por un plazo de 30/35 días publicada por Banco Central de la República Argentina) más el 9% de margen.

A fin de garantizar el cumplimiento en tiempo y forma por parte de la Sociedad de la totalidad de las obligaciones de pago asumidas bajo este Contrato de Préstamo, la Sociedad suscribió un Contrato de Cesión Fiduciaria en garantía mediante el cual otorgó la cesión en garantía del 21% de los derechos de cobro a favor del FIDUCIARIO en beneficio del Banco Santander Río quien se compromete a pagar al Banco de Córdoba.

A su vez, y como consecuencia del contrato de préstamo asumido, la Compañía se compromete a no declarar, pagar ni distribuir dividendos a sus accionistas, ni ningún otro tipo de utilidades a sus accionistas, ya sea en efectivo y/o especie y/o por medio del pago con bonos, compensaciones, condonaciones de deudas y/o pagos de cualquier otra forma, salvo que (i) los Estados Contables anuales auditados inmediato anteriores al pago y/o declaración y/o distribución en cuestión hubieren arrojado un resultado positivo (ganancias realizadas y líquidas) y (ii) la Compañía se encuentre cumpliendo en tiempo y forma con todas sus obligaciones respecto de cualesquiera tercero y el Banco y (iii) la Compañía pague un monto por dichos conceptos en forma individual o acumulada (siempre que en forma previa hubiere realizado las reservas requeridas por las normas aplicables) que no exceda lo que fuere menor entre (a) un veinte (20%) del resultado positivo que surja de los estados contables anuales auditados de la Compañía, y (b) una suma equivalente al 4% de la recaudación que hubiere percibido la Compañía durante el ejercicio correspondiente a los estados contables anuales auditados, en consideración a los fines de efectuar la distribución de dividendos y/o utilidades, quedando acordado que si se solicitare al Banco incrementar el monto referido, la Compañía deberá efectuar en forma previa al pago y/o distribución, una precancelación del Capital adeudado bajo el préstamo por el mismo monto del exceso respecto de la suma máxima prevista, debiendo la prestataria cumplir con la totalidad de los requisitos y provisiones dispuestos en el contrato para cancelaciones anticipadas del préstamo.

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012

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 12 - COMPOSICION ACCIONARIA

Las participaciones en el capital al 31 de diciembre de 2011 son:

Sociedad	Participación
	%
Gobierno de la Provincia de Córdoba	99,2522
Boetto y Buttigliengo S.A.	0,7478
	100,0000

El día 11 de marzo de 2011 la Sociedad fue 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.

El día 18 de agosto de 2011 Carlos A. Caruso y Cia. S.A.C e I notificó a la Sociedad de la venta de la totalidad de sus acciones a Boetto y Buttigliengo S.A.

#### 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	Saldo al inicio del ejercicio	Evolución del ejercicio	Saldo al cierre del ejercicio
	<b>En \$</b>		
Quebrantos impositivos	25.067.098	(4.070.705)	20.996.393
Créditos por ventas – Previsión para incobrables	54.013	-	54.013
Bienes de uso	(1.872.113)	1.065.057	(807.056)
Inversiones en obras	(79.973.671)	1.600.941	(78.372.730)
Gastos con sociedades vinculadas del exterior no deducibles	1.465.572	(1.465.572)	-
Previsiones	10.905.548	3.548.651	14.454.199
Previsión por desvalorización de bienes de uso y otros activos	35.226.059	(1.744.436)	33.481.623
<b>Total</b>	<b>(9.127.494)</b>	<b>(1.066.064)</b>	<b>(10.193.558)</b>

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.

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012

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.)

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 \$ 59.989.696 y podrán ser compensados con utilidades impositivas de ejercicios futuros, de acuerdo con siguiente detalle:

Año de generación	Año de expiración	En \$
2010	2015	59.989.696
		59.989.696

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:

	31.12.2011	31.12.2010
	En \$	
Ganancia del ejercicio (antes de impuesto)	3.480.529	171.703.470
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado del ejercicio a la tasa del impuesto	1.218.185	60.096.215
Diferencias permanentes a la tasa del impuesto:		
- Gastos no deducibles	20.560	29.722
- Previsión para desvalorización	-	(70.165.745)
- Resultado venta de bienes de uso	106.409	-
- Diversos	(279.090)	-
Total cargo por impuesto a las ganancias contabilizado	1.066.064	9.127.494

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012  
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.

El 4 de febrero de 2010, la Sociedad presentó una propuesta de acuerdo preventivo dirigida a los acreedores verificados y declarados admisibles como quirografarios. Respecto a los créditos verificados de Impregilo International Infrastructures NV e Iglys S.A. se realizó la propuesta sujeta al cumplimiento y concreción del Convenio de compra venta de acciones y reestructuración de pasivos suscripto conjuntamente con el Gobierno de la Provincia de Córdoba.

Con la sentencia 303 del 25 de junio de 2010 fue homologada la propuesta de acreedores quedando firme el 18 de agosto de 2010.

El 31 de agosto de 2010 se dió cumplimiento a todas las condiciones suspensivas del Convenio de compraventa de acciones y reestructuración 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 fueron:

- 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
- 2) verificadorio o en resoluciones firmes recaídas en incidentes de verificación tardía o revisión.
- 3) 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.
- 4) 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.

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012  
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.)

- 5) 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.
- 6) En el caso de créditos en moneda extranjera el pago en dicha moneda.

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 en el ejercicio 2010 de \$ 24.727.975 ver nota 3 p.) resultando 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 reestructuración de pasivos, se cancelaron US\$ 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).

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012

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.)

- 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 ciento) 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).

A la fecha de firma de los presentes estados contables fueron canceladas la primera, segunda y tercer cuota del Acuerdo homologado cuyos vencimientos operaban el 18 de agosto de 2010, 18 de febrero de 2011, y 18 de agosto de 2011. Asimismo respecto a la deuda reestructurada de Impregilo International Infraestructures NV e Iglys S.A. fueron canceladas todas las cuotas vencidas en tiempo y forma con los importes provenientes del Fideicomiso Financiero, quedando al cierre del ejercicio una deuda de capital de US\$ 42.561.175,71.- e intereses US\$ 13.240.069,29.-.

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

- 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.

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012  
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 15 – PROCESO CONCURSAL: APELACION DE HONORARIOS DE SINDICATURA, CAJA DE ABOGADOS Y TASA DE JUSTICIA**

En primera instancia fueron regulados los honorarios de la sindicatura por un importe total de \$ 2.176.875.-, los honorarios de la caja de abogados en \$ 837.259.- y la tasa de justicia en \$ 1.674.519.-

La Sociedad resolvió apelar esta sentencia, solicitando se reduzcan dichos importes.

Por otro lado, tanto la Sindicatura, la Caja de Abogados, como el Poder Judicial apelaron las respectivas sentencias aduciendo insuficiencia de los montos determinados. Al expresar agravios por ante la Cámara de Apelaciones, la sindicatura petitionó en concepto de honorarios la suma de \$ 12.219.343,93.-, la Caja de Previsión Social de Abogados y Procuradores de la Provincia de Córdoba la suma de \$ 16.854.267.-, y el área de administración del poder judicial reclamó en concepto de Tasa de Justicia la suma de \$ 33.708.534,98.

Con fecha 12 de abril de 2012 la Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial Tercera se pronunció determinando los siguientes importes:

- En concepto de honorarios de sindicatura la suma de \$ 5.898.993,40.-
- En concepto de aportes a la Caja de Abogados la suma \$ 842.713.-
- En concepto de Tasa de Justicia \$ 5.056.280.-

Con un criterio de prudencia la Sociedad ha provisionado en los presentes estados contables los importes detallados precedentemente. La Dirección está evaluando las alternativas a seguir frente a esta última sentencia.

#### **NOTA 16 – RESTRICCIÓN A LA DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES**

De acuerdo a la Ley de Sociedades Comerciales, debe destinarse a la reserva legal el 5% de las ganancias del ejercicio hasta que la mencionada reserva alcance el 20% del capital suscrito. Debido a la existencia de pérdidas acumuladas no se ha constituido reserva legal.

Adicionalmente, y con motivo de la firma del contrato de préstamo con el Banco de Córdoba por \$ 140.000.000, existen otras restricciones a la distribución de dividendos (Ver nota 11).

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. Nº 21.00004.3

## Caminos de las Sierras S.A.

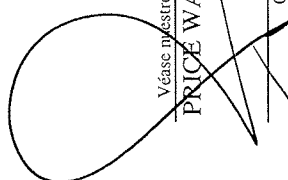
Número de Registro en la Dirección de Inspección de Sociedades Jurídicas: 5695  
Estados contables al 31 de diciembre de 2011 y 2010

### Bienes de Uso

### Anexo I

Rubros	VALORES DE ORIGEN				DEPRECIACIONES				NETO RESULTANTE	
	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	31.12.2011	31.12.2010
<b>En \$</b>										
Terrenos, canteras, edificios y construcciones	24.997.083	-	11.888.304	13.108.779	15.009.851	6.823.119	412.045	8.598.777	4.510.002	9.987.232
Instalaciones	252.406	1.018.423	-	1.270.829	161.731	-	119.102	280.833	989.996	90.675
Máquinas y equipos	2.510.379	307.244	-	2.817.623	2.240.325	-	3.048	2.243.373	574.250	270.054
Rodados y semifijos	1.873.552	732.355	629.692	1.976.215	1.029.788	564.415	524.384	989.757	986.458	843.764
Muebles y útiles	422.837	23.121	683	445.275	384.319	683	19.809	403.445	41.830	38.518
Equipos de computación	2.421.062	3.286.834	-	5.707.896	1.937.563	-	505.522	2.443.085	3.264.811	483.499
Dispositivos para cobro dinámico de peaje	2.036.537	-	-	2.036.537	1.888.414	-	93.077	1.981.491	55.046	148.123
Provisión para desvalorización (Anexo IV)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(4.336.363)
<b>Total al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>34.513.856</b>	<b>5.367.977</b>	<b>12.518.679</b>	<b>27.363.154</b>	<b>22.651.991</b>	<b>7.388.217</b>	<b>1.676.987</b>	<b>16.940.761</b>	<b>10.422.393</b>	<b>7.525.502</b>
<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>-</b>	<b>-</b>

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

  
 Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012  
**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 2011 y 2010  
**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	
								2011	2010
	En \$								
Gastos de estudio y licitación	3.405.091	-	-	3.405.091	-	-	-	3.405.091	3.405.091
Gastos de administración	55.971.524	-	-	55.971.524	-	-	-	55.971.524	55.971.524
Gastos de operaciones	3.415.510	-	-	3.415.510	-	-	-	3.415.510	3.415.510
Gastos por expropiaciones	26.429.942	2.154.111	-	28.584.053	-	-	-	28.584.053	26.429.942
Gastos de Proyecto RAC	8.717.346	-	-	8.717.346	-	-	-	8.717.346	8.717.346
Gastos de sistemas – Software	1.294.767	-	-	1.294.767	-	-	-	1.294.767	1.294.767
Gastos de publicidad	3.270.013	-	-	3.270.013	-	-	-	3.270.013	3.270.013
Gastos del Órgano de Control	653.928	-	-	653.928	-	-	-	653.928	653.928
Impuesto de sellos	14.200.918	-	-	14.200.918	-	-	-	14.200.918	14.200.918
Gastos de conservación y señalización	22.836.527	-	-	22.836.527	-	-	-	22.836.527	22.836.527
Obras viales	520.441.226	143.622.596	-	664.063.822	-	-	-	664.063.822	520.441.226
Intereses y gastos bancarios	116.325.809	-	-	116.325.809	-	-	-	116.325.809	116.325.809
Provisión para desvalorización (Anexo IV)	(248.046.129)	-	-	(248.046.129)	-	-	-	(248.046.129)	(248.046.129)
Amortizaciones	-	-	-	-	-	-	-	(219.826.154)	(189.016.890)
<b>Total al 31 de diciembre de 2011</b>	528.916.472	145.776.707	-	674.693.179	-	-	189.016.890	30.809.257	454.867.025
<b>Total al 31 de diciembre de 2010</b>	393.503.651	35.412.821	100.000.000	528.916.472	159.737.310	29.279.580	189.016.890	189.016.890	339.899.582

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

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012

**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 2011 y 2010

### Inversiones corrientes

#### Anexo III

Cuenta principal	Valor de costo	Valor registrado	
		31.12.2011	31.12.2010
		\$	
<b>INVERSIONES CORRIENTES</b>			
Fondo de Inversión Fiduciaria deuda Bancor	3.646.927	3.726.659	-
Fideicomiso Caminos de las Sierras deuda concursal	4.741.000	4.747.025	1.990.000
Fideicomiso Caminos de las Sierras deuda Bancor	4.000.000	4.121.863	-
<b>TOTALES AL 31.12.2011</b>		12.595.547	
<b>TOTALES AL 31.12.2010</b>			1.990.000

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012

**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 2011 y 2010  
**Previsiones**

### Anexo IV

R u b r o s	Saldo al comienzo del ejercicio	Reclasificaciones	Aumentos	Disminución	Aplicaciones	Saldo al cierre del ejercicio
En \$						
Deducidas del activo	165.000	-	-	-	-	165.000
Previsión para deudores incobrables	1.100.000	-	-	-	(1.100.000)	-
Por irrecuperabilidad del crédito por el impuesto a la ganancia mínima presunta	4.336.363	-	-	-	(4.336.363)	-
Para desvalorización de bienes de uso	248.046.129	-	-	-	-	248.046.129
Para desvalorización de inversiones en obras	253.647.492	-	-	-	(5.436.363)	248.211.129
<b>Total al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>567.582.229</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(193.601.846)</b>	<b>(120.332.891)</b>	<b>253.647.492</b>
<b>Total al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Incluidas en el pasivo	4.689.191	-	7.109.003	-	-	11.798.194
Para contingencias diversas	8.889.617	-	3.030.000	-	-	11.919.617
Para juicios civiles, laborales y otros reclamos	13.578.808	-	(1) 10.139.003	-	-	23.717.811
<b>Total al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>13.497.232</b>	<b>1116340</b>	<b>6.734.536</b>	<b>(7.769.300)</b>	<b>-</b>	<b>13.578.808</b>
<b>Total al 31 de diciembre de 2010</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

(1) Ver Anexo VII.

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012

**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 2011 y 2010

### Activos y Pasivos en Moneda Extranjera

Anexo V

R u b r o s	Clase y monto de la moneda extranjera		Cambio vigente	MONTO EN MONEDA LOCAL	
				31.12.2011	31.12.2010
En \$					
<b>PASIVO</b>					
<b>PASIVO CORRIENTE</b>					
Cuentas por pagar	US\$	-	4,304	-	1.529.734
Cuentas por pagar	EURO	201.463	5,586	-	1.062.234
Otros pasivos	US\$	5.628.785	4,304	24.226.289	-
<b>Total del pasivo corriente</b>				<b>24.226.289</b>	<b>2.591.968</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>					
Préstamos	US\$	36.932.391	4,304	158.957.010	189.582.658
<b>Total del pasivo no corriente</b>				<b>158.957.010</b>	<b>189.582.658</b>
<b>Total del pasivo</b>				<b>183.183.299</b>	<b>192.174.626</b>

US\$ = Dólares estadounidenses.  
EURO = Euros.

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012  
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 2011 y 2010

### 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					Sin plazo	TOTAL AL	
			1 a 3 meses	3 a 6 meses	6 a 9 meses	9 a 12 meses	Más de 1 año		31 de diciembre de	2010
			En \$						2011	2010
ACTIVO	%									
Inversiones	-	-	4.121.864	-	-	-	-	12.595.547	1.990.000	
Créditos por ventas	-	830.035	942.610	-	80.994	-	-	5.734.848	3.845.578	
Otros créditos	-	-	16.623	5.541	466.689	25.804.459	-	33.446.408	27.067.028	
<b>Total del activo al 31 de diciembre de 2011</b>		<b>830.035</b>	<b>5.081.097</b>	<b>5.541</b>	<b>547.683</b>	<b>25.804.459</b>	-	<b>51.776.802</b>		
<b>Total del activo al 31 de diciembre de 2010</b>		<b>964.739</b>	<b>203.431</b>	<b>69.979</b>	<b>485.083</b>	<b>24.028.270</b>	-		<b>32.902.606</b>	
PASIVO										
Cuentas por pagar	-	37.266.017	-	-	-	-	-	52.811.274	15.294.969	
Préstamos	(1)	-	9.359.655	13.223.133	14.666.667	118.666.667	-	159.656.095	42.575.139	
Remuneraciones y cargas sociales	-	-	-	-	-	-	-	1.994.071	1.538.388	
Cargas fiscales	-	-	694.734	-	-	-	-	15.956.612	13.885.310	
Otros pasivos	-	-	5.983.262	6.126.494	6.273.153	158.957.010	-	183.183.299	193.382.046	
<b>Total del pasivo al 31 de diciembre de 2011</b>		<b>37.266.017</b>	<b>16.037.651</b>	<b>19.349.627</b>	<b>20.939.820</b>	<b>291.741.866</b>	-	<b>413.601.351</b>		
<b>Total del pasivo al 31 de diciembre de 2010</b>		<b>-</b>	<b>13.777.059</b>	<b>21.411.467</b>	<b>29.554.849</b>	<b>174.958.738</b>	<b>9.228.161</b>		<b>266.675.852</b>	

(1) Ver Nota 11.

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012.

**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 2011 y 2010

### Detalle de Costos y Gastos

Anexo VII

Rubros	Inversiones en obras (1)	Costo de explotación	Gastos de administración y comercialización	TOTAL AL	
				31 de diciembre de	
				2011	2010
En \$					
Sueldos y cargas	219.571	33.944.533	9.563.982	43.728.086	30.738.008
Otros de personal	-	230.713	424.912	655.625	492.035
Locación de obras y servicios	137.446.596	27.876.417	593.728	165.916.741	44.008.346
Honorarios por servicios	-	965.796	853.822	1.819.618	2.444.386
Repuestos y materiales	5.882.565	1.959.852	1.197.896	9.040.313	9.182.349
Mantenimiento	73.864	335.889	216.058	625.811	671.624
Imprenta, librería	-	3.886	25.744	29.630	39.681
Viáticos y otros	-	11.992	44.970	56.962	87.540
Alquileres	-	50.400	199.990	250.390	614.817
Combustible	-	151.322	148.824	300.146	297.970
Servicios generales	-	562.830	493.242	1.056.072	990.896
Garantías, avales	-	-	-	-	65.373
Publicidad	-	-	85.759	85.759	-
Vigilancia y limpieza	-	3.032.934	2.024.651	5.057.585	4.377.469
Impuestos y tasas	-	6.828.336	3.979.483	10.807.819	6.838.070
Gastos de software	-	533.054	582.133	1.115.187	979.272
Seguros	-	333.000	951.714	1.284.714	1.359.308
Expropiaciones	2.154.111	-	-	2.154.111	457.856
Legales	-	147.308	1.276.949	1.424.257	930.112
Contingencias	-	-	10.139.003	10.139.003	550.000
Amortización bienes de uso	-	712.152	964.835	1.676.987	1.629.831
Amortización inversión en obra	-	30.809.257	-	30.809.257	29.279.580
Resarcimiento	-	710.458	436.104	1.146.562	204.299
Otros	-	59.398	54.729	114.127	636.099
<b>Total al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>145.776.707</b>	<b>109.259.527</b>	<b>34.258.528</b>	<b>289.294.762</b>	
<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>

(1) Ver anexo II.

Véase nuestro informe de fecha 18 de abril de 2012  
 PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

# 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 37 de los estados contables de Caminos de las Sierras S.A. al 31 de diciembre de 2011 y 2010.




PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

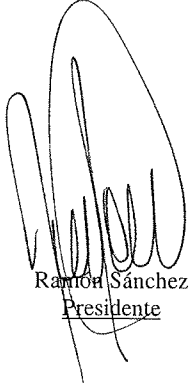
(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

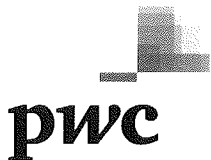
Gabriel M. Perrone  
Contador Público (UCA)  
Mat. N° 10.14509.8 C.P.C.E.Cba.



Daniel E. Calvo Sanz  
Síndico



Ramón Sánchez  
Presidente



## INFORME DE LOS AUDITORES

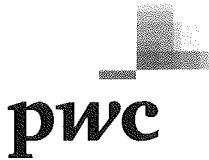
A los señores Accionistas, Presidente y Directores de  
Caminos de las Sierras S.A.  
Domicilio legal: Camino a Chacra de la Merced 5995  
Córdoba

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 2011 y 2010, del los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas y de las Notas 1 a 16 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 2011 y 2010 y los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto y el flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Provincia de Córdoba.
4. 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 2011 la deuda devengada a favor del Sistema Integrado Previsional Argentino que surge de los registros contables de la Sociedad ascendía a \$ 1.430.994, 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:

*Price Waterhouse & Co. S.R.L., Chacabuco 492, X5000IIR - Córdoba*  
T: +(54-351) 420.2300, F: +(54-351) 420.2332, www.pwc.com/ar



Price Waterhouse & Co. S.R.L. es una firma miembro de la red global de PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL). Cada una de las firmas es una entidad legal separada que no actúa como mandataria de PwCIL ni de cualquier otra firma miembro de la red.



**Caminos de las Sierras S.A.**  
18 de abril de 2012

	31 de diciembre de	
	2011	2010
	En pesos	
Activo	562.137.643	400.443.478
Pasivo	439.534.360	280.254.660
Patrimonio neto	122.603.283	120.188.818
Resultado del ejercicio – Ganancia	2.414.465	162.575.976

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, 18 de abril de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C. N° 21.00004.3

Gabriel M. Perrone

Contador Público (UCA)

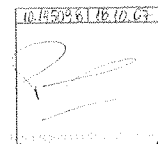
Mat. N° 10.14509.8 C.P.C.E. Cba.



A 00241676

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

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 2011 Intervención N° 175942  
Activo: 562.137.643,00 Pasivo: 439.534.360,00  
P. Neto: 122.603.283,00 Resultado: 2.414.465,00  
Var. E.F.E.: 22.131.512,00  
Oblea N° 0100210303  
Lugar y fecha: Córdoba Miércoles, 16 de Mayo de 2012



Cra. ALEJANDRA AGOTE  
Secretaría Técnica  
CPCE - Córdoba

## **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 5º 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 2011.-
- B. Estado de resultados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011.-
- C. Estado de evolución del patrimonio neto por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011.-
- D. Estado de flujo de efectivo por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011.-
- E. Notas 1 a 16 y anexos I a VII.-
- F. Inventario al 31 de diciembre de 2011.-
- G. Memoria del Directorio por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011.-

### **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 República 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 auditoría efectuada por la firma Price Waterhouse & Co. S.R.L quien emitió su informe con fecha 18 de abril de 2012. Una auditoría 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 nuestro informe.

Asimismo, en relación con la Memoria del Directorio correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2011, 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 2011 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 mencionados 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 18 de abril de 2012.



Daniel E. Calvo Sanz  
Sindico