Mi Legado Politico

LAVADO.

EL INFORME

LIBRO 22

MULTIFINANZAS CÍA FINANCIERA SA
Inspecciones del BCRA al 31/7/97, 31/12/98 y 31/12/99

Historia
(Insp. 31/12/99, fs 6)

El 1/3/78 comenzó a operar como compañía financiera privada nacional, en la ciudad de Gral. Madariaga, Pcia. de Bs.As., con el nombre de Financiera del Tuyú Cía. Financiera SA, orientada básicamente a prestar servicio financiero al sector agropecuario.

El 10/2/94, se transfiere, por resolución del Directorio, el paquete accionario a Guillermo Ferrero y Enio Bendinelli (50% cada uno), produciéndose con la nueva conducción el desarrollo de un nuevo producto en importante escala: créditos personales a través de mutuales.

En 1998, se absorbe a Transmar Caja de Crédito Coop. Ltda. Debido a ello, se comienza a operar con una sucursal en Capital Federal y la actividad se focaliza en el financiamiento de PYMES. El control accionario quedó representado por dos grupos: Guillermo Ferrero y Enio Bendinelli (33,3%) y Transmar Cooperativa de Emprendimientos Múltiples Ltda. (66.7%), siendo los socios principales de ésta Pedro Stier (43.5%) y los hermanos José y Raimundo Shayo (21.75% c/uno). A fines del '98 los hermanos Shayo donan a título gratuito a favor de sus hijos la tenencia accionaria.

El 26/9/97, el BCRA autoriza el cambio de nombre a Multifinanzas Cia. Financiera SA. Se cierra la Casa Matriz en Gral. Madariaga y se la traslada a la Capital Federal. El inmueble se lo alquilan a Miracle SA (vinculada a Pedro Stier, principal accionista de Multifinanzas).

Descripción de su actividad

La compañía, por sus características, se encuentra entre las denominadas entidades pequeñas y de nicho. En primer lugar otorgan crédito a PYMES, a través del descuento de cheques o, mediante factoring, complementa la asistencia crediticia con préstamos personales a afiliados de Mutuales con descuento de cuotas de haberes.

La unidad de negocio de préstamos personales, a través de descuentos por planilla de sueldos a los afiliados de las mutuales, ha tenido una involución. El descuento de cheques presenta un significativo crecimiento, con fuerte demanda por parte de las empresas.

Accionistas
(*Insp. '99, fs12)*

Pedro Manuel **Stier**	43.50 %
Andrés Raúl **Shayo**	21.75 %
Daniela Rebeca **Shayo**	21.75 %
René Jorge Sergio **Matalón**	8.00 %
Horacio Víctor **Mangieri**	5.00 %

Directorio

Presidente	Horacio Mangieri
Vicepresidente	Rene Jorge Matalón
Directores titulares	Pedro Stier
	Malena Stier
	Raúl Shayo
Director suplente	Nils Gullermo Isakson
Síndicos Titulares *	Sergio Antonio Villagarcía
	Elías Polonsky
	Mariano H. Lasky
Síndicos suplentes *	Gustavo Omar Hospital
	Marcela Fernández
	Ma. Esther Rossi

* *(Insp. 31/7/97, fs. 28)*

Vinculadas
(*Insp. '97, fs 45) (Insp. '98, fs 27)* (*Insp. '99, fs 6)*

Transmar Coop. Emprendimientos Múltiples Ltda. *(Stier, R. y J. Shayo, Matalón)*

Montañeses SA	*(*Pedro M. Stier)
Firme SA	(*Pedro M. Stier)*
Jai SA	(*Pedro M. Stier)*
Athos SA	(*Pedro M. Stier)*
Caladivolpe SA	(*Pedro M. Stier)*
The Brittania	(*Pedro M. Stier)*
Cleveden SA	(*Pedro M. Stier)*
Miracle SA	*(José Shayo)*
SARLAT SA	*(José Shayo)*
Multicambio SA	*(a través de Mangieri y Matalón, y Shayo, accionistas comunes en ambas; y las esposas de Pedro Stier y Raimundo Shayo también poseen acciones en Multicambio)*
Acifi SA	*(a través de R. Shayo)*
Bugatti SA	*(a través de J. y R. Shayo y Pedro Stier)*

Deudores
(Insp. '98, fs 18,20,30

Caja de Crédito Varela
Nuevo Bco. Ind. De Azul
Tutelar Cía. Financiera
Estatic SA
Servi Class SA
Video Market SA
Overview SA

Compra de documentos/ op. call y otros
(Insp. '97, fs 17, 49)

Se realizan básicamente con :

Tutelar Cía. Financiera
Banco Finansur SA
Nvo. Banco Industrial de Azul
Bco. Mayo Coop. Ltdo.
Banco San Luis SA
Banco Mercurio SA
Banco Transandino SA

(Insp. '99, fs 146)

Republic National Bank
Banco Velox
Banco Exprinter
y otros

Orígenes de Fondos
(Insp. '97, fs 45)

Concentrados en miembros del Directorio y en

FCI merc. Monet. Fin. SA
Emerging Markets Ltd.

Plazos Fijos en pesos de residentes del Exterior
(Insp. '97, fs 47)

Demond Park SA
Emerging Market Fixed Ltd
Old Sutland Corp SA
Gems Finance Ltd.
Esther Srur

(Insp. '99, fs 169)
Intercontinental Bank Uruguay SA
Multicambio SA

Observaciones
(Insp. '99, fs 132)

Sobre informaciones al BCRA se les observa:
"cargos aplicados por no haber suministrado información sobre pago a proveedores superiores a $.10 miles."

"Por informe No. 550/115/000 del 16/2/00 se toma conocimiento de dos sumarios Nos. 831 y 272 a Nil Guillermo Isakson (Director) y Sergio Antonio Villagarcía (Síndico) respectivamente. Ambos expedientes se encuentran en sustanciación e Actuaciones Financieras. Correspondería efectuar un seguimiento del tema en próximas inspecciones a efectos de tomar conocimiento de la conclusión final sobre los mismos y la repercusión de tal decisión sobre la entidad."

BANCO B.I. CREDITANSTALT S.A.
Inspecciones del BCRA al 31/3/98 y 30/9/99

Historia

El 26/5/71 se constituye con el nombre de **Interfinanzas SACI Financiera** Inmobiliaria Mandataria Agropecuaria. Fue fundada por Miguel Ángel Angelino, José María González de la Fuente y Nicolás Ruiz Guiñazú en sociedad con **Dow Chemical Co.** de EE.UU. con el 20% del paquete accionario. La participación de Dow se explica porque Angelino y González de la Fuente habían sido ejecutivos de Dow.

En el '77, el BCRA, los autoriza a operar como Banco Interfinanzas de Inversión SA, con la categoría "C" actividades en moneda extranjera y a cambiar el nombre a **Banco Interfinanzas SA**.

Durante su etapa de banca comercial abrió 12 sucursales.

En 1986, decide concentrarse en la banca mayorista, vendiendo las sucursales.

Dow Chemical vendió sus acciones a Finco Financial Corporation y en diciembre de 1988 Creditanstalt-Bankverein, Austria, pasó a ser accionista.

Con las privatizaciones austríacas, en marzo del '97, se transfieren el 49% de las acciones (69.45% c/derecho a voto) del Creditanstalt AG (antes Creditanstalt Bankverein) a Bank Austria AG, pasando a ser la controlante del B.I.Creditanstalt SA, Buenos Aires.

La nueva estructura del grupo está compuesta por: la sociedad controlante Bank Austria AG, que supervisará todas las funciones del grupo, Creditanstalt AG y Bank Austria Creditanstalt International AG. Estas dos últimas companías son subsidiarias 100% de Bank Austria AG. A su vez Bank Austria Creditanstalt International AG es la responsable de todas las sucursales, afiliadas, subsidiarias y oficinas de Representación en el exterior.

El 8/2/99, Finco Financial Corporation, que es 100% subsidiaria de Bank Austria Creditanstalt International AG, ha transferido totalidad de sus acciones en el banco a favor de este último.

El Banco B.I.Creditanstalt SA opera desde su Casa Central en Buenos Aires y sólo cuenta con la sucursal Grand Cayman, dado que vendió la sucursal Rosario.

El 29/12/98 se vende **Banco Interfinanzas International Ltd, Grand Cayman** al accionista mayoritario de dicha entidad: **Wiener Holding.**

Descripción de la Especialidad

Servicios financieros para grandes y medianos clientes corporativos locales y multinacionales.

Participa activamente en los mercados de capitales americanos y europeo, mediante la colocación de obligaciones de corto y mediano plazo (Euro Commercial Papers y Obligaciones Negociables).

Se caracteriza por atender a empresas de primera línea en trading de títulos, monedas, opciones y futuros, asesoramiento bursátil, compraventa de empresas y emisión de obligaciones en el mercado de capitales.

Accionistas

Bank Austria Creditanstalt Int.	50 %
San Mateo SA	49.98 %
Otros	0,02 %

San Mateo se conforma:

Miguel Ángel Angelino	49.15 %
Jacamar SA	26.38 %
(*JM G. de la Fuente 85% y Sebastian G. de la Fuente 15%)*	
José María de la Fuente	23.02 %
Mariano Felder	1.45 %

Capital accionario del socio extranjero

Bolsa	55,40 %
Anteilsverwaaltung-Zentral-Sparkasse	22,70 %
West LB	7,90 %
Wiener Stadtische	5.10 %
Wiener Holding	1,80 %
Cariplo	**3,20 %**
Otros	3,90 %

Directorio

Presidente	**Miguel Ángel Angelino**
Vicepresidente 1º	Alarich Fenyves
Vicepresidente 2º	José María Gonzáles de la Fuente
Directores	Mariano Felder
	Thedor Franza Plank
	Ricardo María Rivero Haedo
	Ottakari Finsterwalder
	Alois Steinbichler
Directores suplentes	Julio Víctor Rovegno
	Erhard Gehberger

Funcionarios

Gerente General	**Ricardo María Rivero Haedo**
Gerente de Administración	**Julio César Molinari**
Gerente Comercial	Miguel Víctor von Mihaly
Gerente Banca Privada	Ángel Andrés Crosignani
Gte. Financ. y Relac. Int.	Julio Víctor Rovegno

Vinculadas
(Insp. '99, fs 10)

Banco Interfinanzas International Ltd, Grand Cayman
Casa de Bolsa M.S. Interfinanzas
Arauca BIT AFJP

Deudores
(Insp. '98 y 99)

Alpargatas SA
Sevel SA
Surauto SA
Mercoventa SA
La Ilíada (*Grupo Los W)*
Juan Zanella

Préstamos interfinancieros, call, etc.
('99 fs 29)

Republic N.Y.
Banco Nazionale del Lavoro
Banco Velox
Banco Liniers
Banco de Crédito Universo
Banco Industrial de Azul
Tutelar Cía. Financiera
Banco Finansur
Banco de Mendoza

Observaciones
(Insp. '99, fs 15)

En un cuadro comparativo de las inspecciones del '98 y '99 y las modificaciones que debería haber hecho el banco, el BCRA decía en el '98:

"Los análisis correspondientes a los clientes de créditos en varios casos carecen de consistencia por cuanto determinan situaciones de riesgo que no son contempladas en la clasificación del prestatario evaluado. Ejemplos: Alpargatas SA, Sevel SA, Sarauto SA, Mercoventa SA."

En el '99 por el mismo rubro dice:

"Se mantiene la observación. Ej. *Athuel Electrónica, Jugos de Cuyo SA.* y la *asistencia otorgada a la empresa* ***La Ilíada*** *–vinculada al grupo* ***Los Werthein*** *por $.2.018 miles, por un proyecto de inversión que a la fecha no se ha materializado siendo la información obrante en el legajo desactualizada e inconsistente. La misma fue cancelada el 29.10.99 vía* ***Citibank N.Y.*** *con fondos provenientes del* ***Bank Austria Creditanstalt Int. AG*** *Viena. La cancelación se produce 17 días antes de comenzada la inspección. La empresa no registró nueva asistencia con la entidad con posterioridad a la fecha del estudio.*

Este tipo de operatoria (**cancelaciones**) ocurrió con **Maitenes SA** y en oportunidad de otra inspección con **Chincul SA**". Esta observación se repite en *fs 31 y 39.*

(Insp. '99 fs 16)

En relación al Régimen Informativo de Prevención de Lavado de Dinero, el BCRA en la Insp. del '98 dice:

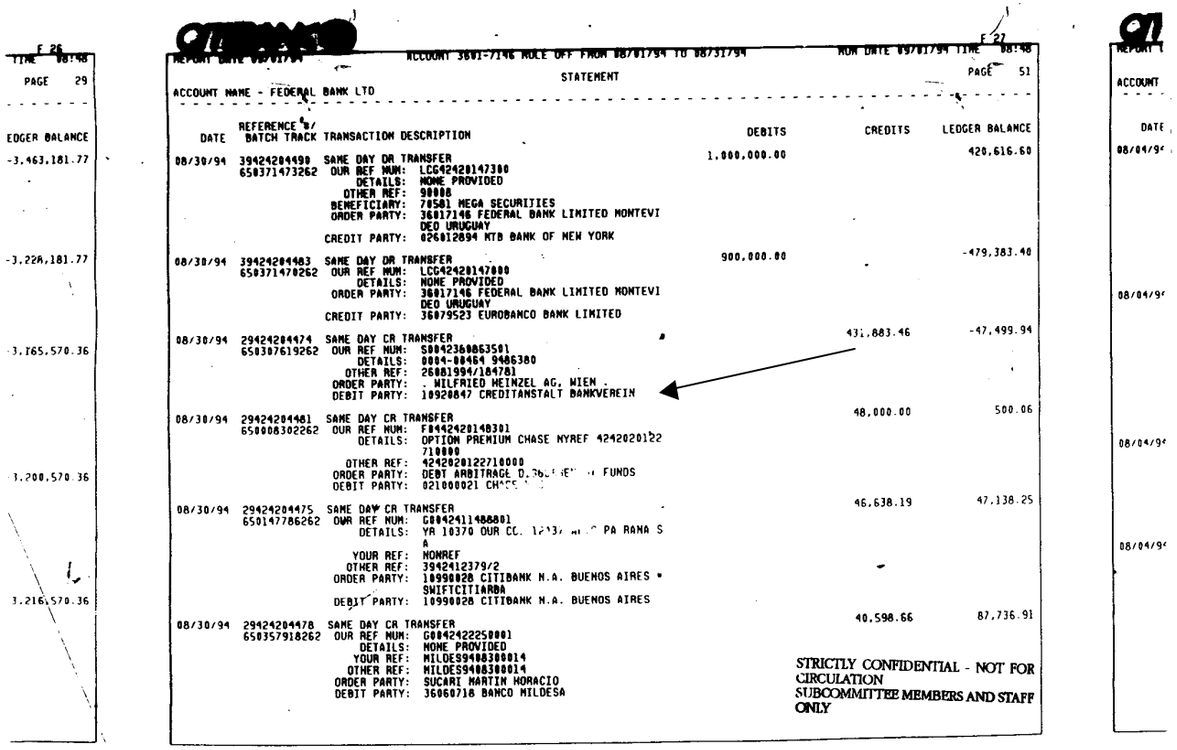
"Se observaron movimientos de fondos por montos significativos que no fueron incluidos en el Régimen Inf. de Prevención de Lavado de Dinero (Juan Zanella y Rafael Garfunkel)"

En la Insp. del '99 dice:

"Se mantiene esta observación. (Acordar Coop. de Crédito) Asimismo se verificaron operaciones realizadas a zonas sospechosas (Paraísos Fiscales) que no son informadas a este BCRA. Por tal motivo se solicitó a la entidad información relacionada con el Bco. Interfinanzas Ltd, Grand Cayman, con el cual mantienen en común el accionista Bank Austria Creditanstalt Int."

BANCO CREDITANSTALT

Fecha	Details	Your Ref	Referencias	Beneficiario	Order Party	Debit Party	Credit Party	Order Bank	DEBITO	CREDITO	Planilla Nº	Cuenta
30/08/1994	0004-00464 9486380		26081994/184781		WILFRIED HEINZEL AG. WIEN	10920847 CREDITANSTALT BANKVEREIN			0,00	431.883,46	PS013686	FB



F 26
TIME 08:48
PAGE 29

EDGER BALANCE
-3,463,181.77
-3,228,181.77
-3,765,570.36
-3,200,570.36
-3,216,570.36

[redacted]

ACCOUNT 3801-7146 ROLL OFF FROM 08/01/94 TO 08/31/94 RUN DATE 09/01/94 TIME 08:48

STATEMENT

F 27
PAGE 51

ACCOUNT NAME - FEDERAL BANK LTD

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
08/30/94	39424204490	SAME DAY DR TRANSFER	1,000,000.00		420,616.60
	650371473262	OUR REF NUM: LCG424201473B0 DETAILS: NONE PROVIDED OTHER REF: 90808 BENEFICIARY: 78581 MEGA SECURITIES ORDER PARTY: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI DEO URUGUAY CREDIT PARTY: 026012894 MTB BANK OF NEW YORK			
08/30/94	39424204483	SAME DAY DR TRANSFER	900,000.00		-479,383.40
	650371470262	OUR REF NUM: LCG424201470B0 DETAILS: NONE PROVIDED ORDER PARTY: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI DEO URUGUAY CREDIT PARTY: 36079523 EUROBANCO BANK LIMITED			
08/30/94	29424204474	SAME DAY CR TRANSFER		431,883.46	-47,499.94
	650307619262	OUR REF NUM: S004236B063501 DETAILS: 0004-00464 9406380 OTHER REF: 26881994/184781 ORDER PARTY: . WILFRIED HEINZEL AG, WIEN . DEBIT PARTY: 10920847 CREDITANSTALT BANKVEREIN			
08/30/94	29424204481	SAME DAY CR TRANSFER		48,000.00	500.06
	650008302262	OUR REF NUM: F0442420140301 DETAILS: OPTION PREMIUM CHASE NYREF 4242020122 710000 OTHER REF: 4242020122710000 ORDER PARTY: DEBT ARBITRAGE D.36[illegible] FUNDS DEBIT PARTY: 021000021 CH[illegible]			
08/30/94	29424204475	SAME DAY CR TRANSFER		46,638.19	47,138.25
	650147786262	OUR REF NUM: G0842411486B01 DETAILS: YR 10370 OUR CC. 1[illegible] PA RANA S A YOUR REF: NONREF OTHER REF: 3942412379/2 ORDER PARTY: 10990028 CITIBANK N.A. BUENOS AIRES * SWIFTCITIARBA DEBIT PARTY: 10990028 CITIBANK N.A. BUENOS AIRES			
08/30/94	29424204478	SAME DAY CR TRANSFER		40,598.66	87,736.91
	650357918262	OUR REF NUM: G0842422250001 DETAILS: NONE PROVIDED YOUR REF: MILDES9408300014 OTHER REF: MILDES9408300014 ORDER PARTY: SUCARI MARTIN HORACIO DEBIT PARTY: 36060718 BANCO MILDESA			

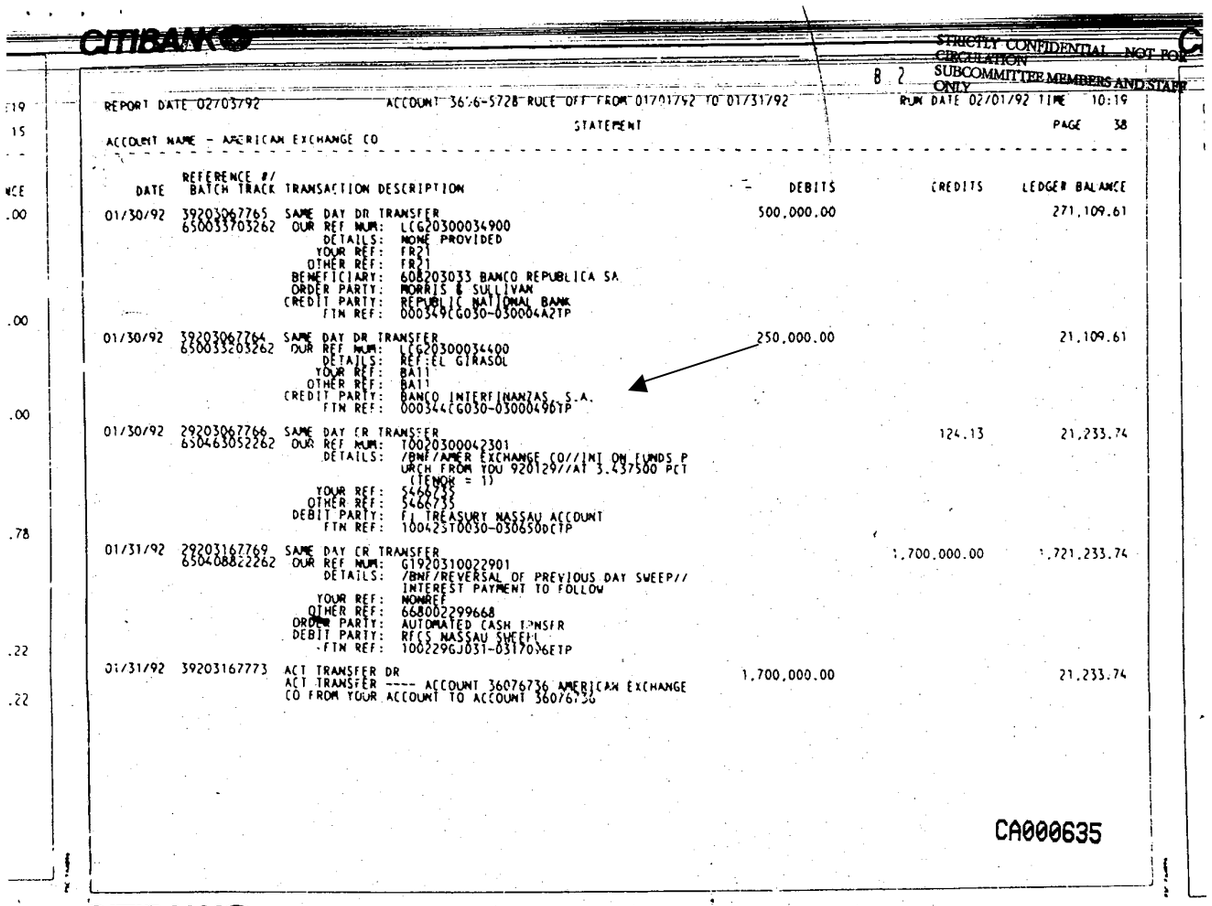
STRICTLY CONFIDENTIAL - NOT FOR CIRCULATION
SUBCOMMITTEE MEMBERS AND STAFF ONLY

PS013686

ACCOUNT
DATE
08/04/9
08/04/9
08/04/9
08/04/9

BANCO INTERFINANZAS

Fecha	Details	Your Ref	Referencias	Beneficiario	Order Party	Debit Party	Credit Party	Order Bank	DEBITO	CREDITO	Planilla Nº	Cuenta
30/01/1992	REF: EL GIRASOL	BA11	BA11				BANCO INTERFINANZAS SA		250.000,00	0,00	CA000635	AE
17/03/1997			VAC 97993	10662WENDERFOX	WENDERFOX CORP SA	36008602 BANCO INTERFINANZAS SA			0,00	130.000,00	PS015787	FB



CITIBANK

STRICTLY CONFIDENTIAL - NOT FOR CIRCULATION
SUBCOMMITTEE MEMBERS AND STAFF ONLY

B 2

REPORT DATE 02/03/92 ACCOUNT 3676-5728 RUCE OFF FROM 01/01/92 TO 01/31/92 RUN DATE 02/01/92 TIME 10:19

STATEMENT PAGE 38

ACCOUNT NAME - AMERICAN EXCHANGE CO

DATE	REFERENCE # / BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
01/30/92	392030677765 650033703262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG203000034900 DETAILS: NOME PROVIDED YOUR REF: FR21 OTHER REF: FR21 BENEFICIARY: 608203033 BANCO REPUBLICA SA ORDER PARTY: MORRIS & SULLIVAN CREDIT PARTY: REPUBLIC NATIONAL BANK FTN REF: 000349CG030-030004A2TP	500,000.00		271,109.61
01/30/92	392030677764 650033203262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG203000034400 DETAILS: REF:EL GIRASOL YOUR REF: BA11 OTHER REF: BA11 CREDIT PARTY: BANCO INTERFINANZAS, S.A. FTN REF: 000344CG030-03000496TP	250,000.00		21,109.61
01/30/92	292030677766 650463052262	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: T0020300042301 DETAILS: /BNF/AMER EXCHANGE CO//INT ON FUNDS P URCH FROM YOU 920129//AT 3.437500 PCT (TENOR = 1) YOUR REF: 5466735 OTHER REF: 5466735 DEBIT PARTY: FI TREASURY NASSAU ACCOUNT FTN REF: 100425T0030-030650DCTP		124.13	21,233.74
01/31/92	292031677769 650408822262	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: GT920310022901 DETAILS: /BNF/REVERSAL OF PREVIOUS DAY SWEEP// INTEREST PAYMENT TO FOLLOW YOUR REF: NONREF OTHER REF: 668002299668 ORDER PARTY: AUTOMATED CASH TRNSFR DEBIT PARTY: RFCS NASSAU SWEEP FTN REF: 100229GJ031-031703GETP		1,700,000.00	1,721,233.74
01/31/92	392031677773	ACT TRANSFER DR ACT TRANSFER ---- ACCOUNT 36076736 AMERICAN EXCHANGE CO FROM YOUR ACCOUNT TO ACCOUNT 36076736	1,700,000.00		21,233.74

CA000635

CITIBANK

REPORT DATE 04/01/97 ACCOUNT 3601-7146 RULE OFF FROM 03/01/97 TO 03/31/97 RUN DATE 04/01/97 TIME 02:43

STATEMENT PAGE 32

ACCOUNT NAME - FEDERAL BANK LTD

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
03/17/97	29707614729	SAME DAY CR TRANSFER		130,000.00	121,762.70
	650545780252	OUR REF NUM: G0070761307701			
		DETAILS: NONE PROVIDED			
		OTHER REF: VAC 97993			
		BENEFICIARY: 10662 WENDERFOX			
		ORDER PARTY: WENDERFOX CORP SA			
		DEBIT PARTY: 36008602 BANCO INTERFINANZAS, S.A.			
		BENEF S BANK: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED			
03/17/97	39707614728	SAME DAY DR TRANSFER	85,037.52		36,725.18
	650370665262	OUR REF NUM: LCG707060066500			
		DETAILS: NONE PROVIDED			
		OTHER REF: 10065			
		ORDER PARTY: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI DEO URUGUAY			
		CREDIT PARTY: 36079523 EUROBANCO BANK LIMITED			
03/17/97	39707614733	SAME DAY DR TRANSFER	28,857.00		7,868.18
	650370669262	OUR REF NUM: LCG707060066900			
		DETAILS: REF: KINGTOME ACC IN HANIL BANK EULJI RO 118-1 EULJIRO JUG KU SEOUL KOREA			
		OTHER REF: 10367			
		BENEFICIARY: 01103010369 EN K TELECOM CO LTD			
		ORDER PARTY: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI DEO URUGUAY			
		CREDIT PARTY: 10952822 HANIL BANK LTD			
03/17/97	39707614730	SAME DAY DR TRANSFER	14,263.49		-6,395.31
	650370670262	OUR REF NUM: LCG707060067000			
		DETAILS: REF: WARNES TRAILER ACC NRO 191010000 15357 WHIT THEIR MIN SHENG BRANCH			
		OTHER REF: 10367			
		BENEFICIARY: 191010000015357 SELECTION (FAR EAST) L TD			
		ORDER PARTY: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI DEO URUGUAY			
		CREDIT PARTY: 026005092 CORESTATES BANK INTERNATION AL			

STRICTLY CONFIDENTIAL - NOT FOR CIRCULATION
SUBCOMMITTEE MEMBERS AND STAFF ONLY

PS015787

BANQUE NATIONALE DE PARIS
Inspecciones del BCRA al 31/12/96, 30/9/97 y 30/06/99

Historia

En 1980, el BCRA lo autoriza a establecerse en el país. Integra el grupo Banque Nationale de Paris, Francia que se dedica prácticamente con exclusividad al negocio financiero.

Su estrategia internacional está basada en concentrarse en dos premisas: atender a la clientela doméstica en Francia y a los grandes clientes a nivel mundial. Tiene presencia en más de 80 países, atendiendo a las más importantes empresas del mundo a través de filiales, representaciones o asociado a otra entidad como el Dresdner Bank en Europa Oriental. En EE.UU. se encuentra presente a través del Bank of the West cuyas acciones fueron adquiridas por el grupo BNP en su totalidad. (*Insp'97 fs 4).*

Unión con Paribas

En el '99 ofreció en "oferta pública de intercambio" acciones propias en canje por acciones de Paribas y Société Generale.

El gobierno francés autorizó esa oferta, la que se efectivizaría sólo si BNP alcanzaba la mayoría con 50.01% para tener el control de ambas (Paribas y Société Generale). Logra el 65% de Paribas pero sólo el 39% de Société Generale, por lo que esta última operación no se concretó, y operaría bajo el nombre de "BNP Paribas".

Descripción de la Especialidad

En el ámbito local BNP Buenos Aires pertenece al grupo de sucursales de bancos extranjeros.

Se orienta, principalmente, al otorgamiento de créditos y a la prestación de servicios a empresas de primera línea nacionales e internacionales y, en menor magnitud a particulares, mediante sus servicios de banca personal para individuos de nivel económico medio-alto. La cartera de depósitos está conformada tanto por inversores minoristas, empresas comerciales e inversores institucionales, mientras que la cartera de préstamos está destinada mayoritariamente en cuanto a magnitudes, a empresas de primera línea –en especial de nacionalidad francesa- del mercado local e internacional.

Accionistas
Insp. '97

UAP (Union des Assurances de Paris)	*12.05 %*
Grupo de Accionistas estables *(a)*	13.80 %
Acciones del Público y otros accionistas *(b)*	74.15 %

(a) Elf Aquitaine (incluyendo sus subsidiarias CPIH, Compagnie de Saint-Gobain, Financiere & Immobiliere Marcel Dassault, Rhone-Poulenc, Grande Armée Participations (PSA Group) Renault, **Dresdner Bank, Kuwait Investment**

Authority, **The Public Institution for Social Security of Kuwait**, Pechiney, Roche Finance SA, Grou Hoffmann-La Rocher, General Electric, Compagnie Générale des Eaux, Saint-Louis y BAT Industries. Este grupo ha adquirido las acciones de BNP por la privatización y participa de un pacto de hasta octubre de 1998.

Según la Insp. '99, los accionistas son:

Acciones del público y otras	*56.40 %*
Inversores Institucionales de Francia	18.50 %
Grupo de Accionistas Estables	8.50 %
AXA Seguros	7.10 %
Compañías Francesas	6.60 %
Empleados	2.90 %

Directorio

Director General	Ghislain de Beauce
Secretario General	Christian A. Abeillon *

**En 1999 Abeillon reemplaza al ant. Sec. Gral. Ramón François Hernández.*

Vinculadas

BNP AMASA, soc. gerente de los fondos de inversión que en origen se llamaban:

BNP FAE Renta Fija Argentina
BNP VAE Renta Variable Argentina
BNP FEE Renta Fija de Economías Emergentes
BNP VEE Renta variable de Economías Emergentes
BNP CDB Pesos
BNP CDB Dólar

Deudores
Insp.'96/7/9

SA Nestlé de Productos Alimenticios
Hart SA
S.A.D.E.
Telefónica
Thompson CSF Suc. Arg.
Edenor
Loma Negra
Cía Gral. de Combustibles
Heladerías Freddo
Goñi
Supermercados Aragone
Atuel Electrónica SA
Shop Sistem SRL

Intermediación Financiera

En la mayoría de los casos las contrapartes eran entidades financieras de capital extranjero como:

BEAL
ING
ABN
Banco Roberts
Deutsche Bank
Citibank
Bank of America
Lehman Brothers
American Express, BNP, Paris
Bank of Boston
Lloyds Bank
Chase, New York

Otros créditos por intermediación financiera
Banco de Galicia
Bodegas Chandon Arg.

Operaciones de call

Entre los colocadores de fondos: Bank of Boston, Galicia, Francés, Ciudad, Pcia. de Neuquén, Buen Ayre, Kookmin Bank, Nuevo Banco de Sta. Fe, Bco. Cetelem Argentina SA, Finvercom SA Cía. Financiera, Bco. Roela, del Suquía y BICE

Los tomadores fueron: Bco. Supervielle, of Boston, Banco Cetelem Argentina SA, Cia. Financiera Argentina SA, Lloyds Bank, Ford Credit Cia. Financiera SA, Banco Servicios Financieros y Finvercon SA Cía Financiera.

Observaciones
Insp. ’99, fs 36

“El 23/12/99 se firma un convenio por el cual al entidad cede, permuta y transfiere a CEI CITI HOLDINGS SA las ON que tenía registradas a su nombre de Aceros Zapla SA, CEI entregó pagarés.”

Insp. ’99, fs 5

Bajo el rubro Causas Judiciales el BCRA le solicita que los mantenga actualizados.
Las causas son:

1. *Cobranza de Importación - Unibanco, Brasil*
2. *Letra de cambio – tentativa de estafa mediante supuestas alteraciones*
3. *Denuncia del Sr. Ojoli ex empleado*

CAUSA "BANQUE NATIONALE DE PARÍS SUCURSAL BUENOS AIRES, BUGALLO, JORGE GUSTAVO, ABALLE, DELFINA ANGELA Y OTROS S/ INFRACCIÓN LEY 24.769"

La causa "Banque Nationale de París sucursal Buenos Aires, Bugallo, Jorge Gustavo, Aballe, Delfina Angela y otros s/ infracción Ley 24.769", que tramita ante el Juzgado en el Penal Económico N° 7, Secretaria N° 13, con intervención de la Fiscalía en lo Penal Económico N° 4, fue iniciada a finales de 1997, por la denuncia de Julio Ricardo Ojoli.[5]

Julio Ricardo Ojoli, un ex empleado de la Banca promueve la denuncia por la comisión presunta del delito de evasión tributaria reiterada en concurso real con asociación ilícita contra la Banque y una serie de personas físicas que realizaron las transferencias, a título personal o en representación de empresas y un número menor de personas jurídicas. [6]

De acuerdo con la denuncia, todas las personas denunciadas han conformado con la institución bancaria una asociación ilícita destinada a evadir impuestos mediante la utilización de operatorias financieras "off shore" captando la institución bancaria

[5] Existen juicios que tramitan en la justicia de Trabajo, sobre despido, donde Ojoli aportó también documentación y que es luego remitida a esta causa.

[6] Personas físicas que realizaron transferencias desde la agencia San Isidro a Casa Central y/o viceversa, que podrían constituir transferencias off shore o préstamos back to back: Aballe, Delfina Angela; Akris, Guillermo; Akris Nesin; Amorrosi; Angrez, Leonor; Natilopi, Adolfo; Archain, Oscar F.; Archain, Fernando F.; Areal, María Elena; Barquiel, Yolanda; Barreiro; Batastini, Juan; Benvenuto, Antonio Roberto; Benvenuto, Gustavo Marcelo; Bernardi, Jorge Raúl; Bilcones, Marcos; Bilcovezky, Marcos; Bibulich, Carlos José (en numerosas ocasiones)(Vicepresidente de Integralco S.A.); Bibulich, Ada Emma; Bibulich, Nieves; Bugallo, Jorge Gustavo; Bloch, Lumir; Budnik, Nélida; Bloise, Luis Mario; Capano, Rita Bloise de; Capano, Lucía Matilde; Capano, Ana María; Castro, Carlos Horacio; Castro, Maria Rosa; Cazeneuve Loreley-Aragone Maria; Cazeneuve Jorge; Cenci, Santiago; Cardozo, Noemí Esther; Cernadas; Cobas, Jose; Coronel, Pedro; Cristianci, Oscar Carlos; Cuesta, Oscar; Dadone, Norma; D´Angelo, Mario; D´Angelo, Noemí; Dahab, Alberto; Darin, Susana; Darin, Esther D. Bardasera de; Debonis, Julio; De Castro, Alicia; De Felice, Jorge Emilio; De Rosa, Hugo Antonio (numerosas ocasiones, Sanatorio San Lucas); Desanze, Felisa; Di Fiore Falcón, Salvador; Divietro, Miguel Ángel; Doporto Guerra, José Luis; Dover, Isaac; Evans, Elena Florencia; Etchetto, Ana; Fehling, Ruth Ada; Fena, Delia R. Pérez de; Fernández, Julio Alberto; Firmat, Jorge; Freire, Manuel; Frena; Fresco, Susana; Furlan, María de los Angeles; Gaggero, Nestor Atilio (L.E. 4.185.402) (numerosas ocasiones); Galtieri, Teresa; Garcia, Hector Jose (LE 4.121.885; CI 3.048.933); Garcia, Ricardo; Gerson, Nir; Gonzalez, Horacio; Gossn, Eduardo; Grandio, J.; Grizas, Rodolfo; Grud, Angel Ajzic; Grud, Mabel; Hackl, Silvia; Hernández, Julio Alberto; Hirschler, Leonor; Hurtado, José; Izquierdo, José; Jorge, Luis R.; Jorge, M. Redenti de; La Grotteria, Vito; Lema, Pilar; Lopez, Hugo; Mafrino, Héctor; Martín, Silvia Teresa; Martin, Margarita Ana; Maumus, Juan César; Maumus, Daniel; Menendez, Roberto; Miño, Margarita Esther; Miño, Olga Ida Zchunke de; Monaco, Horacio; Monaco, Claudio Sergio; Monge, María; Montes, Manuel; Morello, María Elena; Narvaez, Roberto; Narvaez, Claudia Cecilia; Nohra, Luis; Nohra, Sara; Nogueira, Jorge; Ortega, Juan J.; Ortiz, Marcos; Pancaldi, Edit Livia; Pancaldi, Guido Ovidio; Pelayo, Fernando (numerosas ocasiones); Pessolano, Juan C.; Pasino, Cornelio; Pérez, D.; Pertussio, Horacio Domingo; Pessolano, Juan C.; Pietrobelli, Daniel Juan; Piredda, Enrique; Pozzobon, Giorgio; Puerto, Hector Guillermo; Pujals, Jorge; Quintana, Carlos; Radeljak, Juan Carlos; Ranieri, Donato; Randazzo, Maria Elisa Ariolfo de; Ramos, Marthe; Ricciardone, Antonio D.; Ritter, Carlos Diaz; Rivas, Rodolfo; Rosemblum, Roberto; Rossignoli, Nicolás Horacio; Rossignoli, Marta; Ruiz, Ruben Norberto; Ruiz, Maria Valentina Torres de; Salmona, Shalom; Salmona, Maria; Shalom de; Sarubbi, Edigio; Scarfi, Jorge; Serviddio, Vicente; Sierra, O; Siolander, Cristina; Sola, Felipe Carlos; Soriano; Soca; Spinzo, Vicente Miguel; Spinzo, Rosanna de Villaboas; Spinedi, Celia; Spinedi, Delia; Staricco, Roberto Leonardo; Sturari, Lino; Swieykowski, Martín; Tealdi, Mario; Torra, María Elva; Toiano, Hydee; Troncoso, Pura; Valaperta, Dora Martha; Villasboas, Julio; Vaquero, Reynaldo; Vignolo, Orlando; Wolpowicz, Aida D. De; Zamborain, Alberto Santos; Zurnalis, Rosalia Isabel. Empresas Fundación Nerea Fazio de Ebekke (Gerente Borelli, Jorge); Integralco S.A.; Sanatorio San Lucas; Syncro Argentina S.A.

fondos no declarados ante la DGI para ser transferidos al exterior o desde el exterior hacia el país de fondos previamente extraditados (operatoria conocida como "back to back").

La denuncia considera que, en su gran mayoría, son operaciones calificables como altamente sospechosas de constituir maniobras destinadas a eludir leyes impositivas, por parte de los clientes del banco en connivencia dolosa con éste. Considera que la institución bancaria ha urdido las maniobras bancarias tendientes a facilitar la evasión denunciada, ya que, fue a través de sus operatorias (y ante el ofrecimiento de las mismas mediante instrucciones que poseen sus empleados,) que captó la clientela evasora y envió al exterior las remesas de dinero respectivas. En otros casos concretos, considera que se utilizaron operatorias destinadas a lavar dinero traído del exterior (previamente sacado mediante operatoria off shore o de orígenes no confesables), para blanquear su existencia en el país mediante la operatoria denominada back to back.

Según la denuncia, las operatorias denunciadas (parciales y correspondientes a una sola sucursal, la de San Isidro) indican que han comprendido un monto superior a $ 30.000.000, desde comienzos de la operatoria, a mediados del año 1990. Estima que, sumando las demás sucursales, esta cifra se incrementaría sideralmente. Supone que se trataría de una masa de dinero superior a $ 200.000.000 que ha sido sacada del país para evadir impuestos.

Destaca que las notas (tipo borrador) utilizadas para gran parte de las transferencias, firmadas tanto por los clientes como por funcionarios del banco, dan pauta de un modus operandi de marginalidad e ilegalidad en relación con las fórmulas autorizadas por el BCRA para la operatoria bancaria.

Según la denuncia, existen elementos documentales emanados de la propia institución[7], demostrativos de que existen depósitos off shore a través de todas sus sucursales. Señala la nota, de fecha 15 de abril de 1993, emanada de la Secretariat D´Exploitation, dirigida desde BNP Sucursal Buenos Aires a BNP Sucursal San Isidro, firmada por Claudia Lepera y refrendada en su aceptación por el denunciante, el gerente de la Sucursal San Isidro y la Subgerente Comercial de la Sucursal San Isidro, referida a "Apertura de Cuentas en BNP Uruguay". En dicha misiva se dan instrucciones a las sucursales de la República Argentina para la apertura de cuentas en Uruguay.

La denuncia también indica un Manual instructivo del Departamento Formación del BNP, titulado *"Productos Off Shore"*, de septiembre de 1993. Se individualiza a los instructores: Martín Vigier y Patricia Bassi. Este manual fue entregado a los participantes de los cursos dictados en la Casa Central sobre la materia. En la página 1, bajo el rótulo de "Nuestro Objetivo", se lee ***"Nuestro objetivo es el desarrollo de la clientela off shore. Por definición, la persona off shore es aquella persona física o jurídica que no desea declarar sus bienes (o parte de ellos) impositivamente. Estas personas existen y existirán siempre. Desde este punto de vista, todos los productos que ofrecemos satisfacen nuestro objetivo y la necesidad del cliente off shore".*** En las páginas siguientes se efectúa una enumeración de diversas operatorias (SESAME; BACK TO BACK;

[7] Ver también "Ojoli Julio Ricardo c/Banque Nationale de Paris Sucursal Buenos Aires s/despido" que tramita ante el Juzgado Nacional de Primera Instancia del Trabajo N" 35, sito en Perón 990, 7° piso.

PRESTAMOS HIPOTECARIOS _ PUNTA DEL ESTE_ NO RESIDENTES EN URUGUAY) insertándose cuadros y anexos como "Contrato de Prenda". Sigue luego el título SICA V LUXEMBURGUESAS, con varias páginas dedicadas a explicar este tipo de operatorias, sus ventajas y datos referidos a días de cálculo, derecho de entrada y comisiones anuales. Posteriormente, se aprecia la existencia de una serie de cuadros: "Off Shore Fund News", "Luxembourg Registered Bond Funds. Inter Optimun", "Luxembourg Registered Equity Funds Inter Strategie", una operatoria llamada "Commercial Papers, Certificados de Depósito y Eurobonos", finalizando con "Tasas a aplicar a depósitos en BNP Uruguay" y un detalle de divisas bajo el título "Banque Nationale de Paris / Panamá".

La denuncia, también señala, un memorandum emitido por el Departamento Clientela Privada al Gerente / contador Sucursal, con referencia "Control Stock Solicitudes de Imposición", que dice "*De nuestra consideración: Favor informarnos a la brevedad numeración de las solicitudes de imposición de BNP Uru. A fin de establecer los controles de las mismas ya que han sido cerradas dos sucursales y derivado los clientes de las mismas. Recordamos que las solicitudes de imposición anuladas deben ser remitidas a nuestro Dpto. en casa central*". Al pie de esta leyenda existe el informe del denunciante "Existencia de solicitudes de imposición Suc. San Isidro."

Además, menciona una nota del 16 de mayo de 1994 "Nota de Circulación Interna sobre Objetivos Clientela Privada Off Shore", de cuatro hojas, firmada por el Gerente General, Philippe de Boisssieu y por el Director General Adjunto Guy Rosa. En esta nota[8], el denunciante considera que queda claro que en Buenos Aires funciona una oficina que centraliza las operaciones off shore (que no se declararían impositivamente), realizadas a través de las sucursales que tienen asignados distintos niveles en el objetivo de captación de capitales destinados a esas operatorias.

El denunciante señala también que, se han realizado operaciones off shore con relación a títulos públicos.

El denunciante afirma que la BNP Sucursal Buenos Aires ha realizado operaciones off shore, con la intención dolosa de ser medio idóneo para la evasión tributaria, del mismo modo que la realizada por el Banco Extrader y el Banco Austral con el Austral Bank.

El 19 de febrero de 1999 se libró orden de allanamiento a realizarse en las sedes del BNP sucursal Buenos Aires y sucursal San Isidro, a fin de secuestrar toda documental relacionada con las maniobras denunciadas y en lo posible la información obrante en el sistema informático de la entidad bancaria relacionada con transferencias al exterior, empréstitos, y carpetas de crédito, así como los instructorios emitidos a empleados del banco.

El allanamiento y secuestro del material versó sobre distinto tipo de operaciones, incluyendo mensajes swifts, diskettes, etc. Sin embargo, BNP solicitó la restitución

[8] En un párrafo dice "Como consecuencia de las transformaciones realizadas en el equipo de explotación off shore, tanto en el BNP Uruguay como en el Servicio Off Shore de Buenos Aires...". Luego dice "Para las sucursales, en ocasión del mes de febrero se han establecido los objetivos siguientes...". También incluye un cuadro donde se indican los llamados "Avoirs Controles", especificados para cada sucursal, figurando expresamente las de San Isidro y Plaza San Martín.

de la información secuestrada el 6 de marzo y el Juzgado hizo lugar al pedido el mismo día, con la excepción de aquella documentación referida a las personas nombradas en la denuncia.

Con respecto a la solicitud remitida a la DGI para que informaran sobre las personas mencionadas en la denuncia, respondió que más de 60 personas no se encontraban inscriptos en la DGI, y en otros tantos casos requería mayores datos para su individualización.

Debe aclararse que, en la mayoría de los casos, las transferencias denunciadas eran por montos menores a los $ 100.000.

Informe de la AFIP (Art. 18 de la ley 24.769)

En la breve reseña de los hechos expone que, de acuerdo con la denuncia, las operaciones tendientes a la evasión de impuestos eran de dos tipos:

1. las denominadas “off shore”, que consistirían en la captación, por parte de banco, de fondos no declarados por sus propietarios ante la DGI, para ser transferidos al exterior; y
2. las denominadas “back to back”, consistentes en captar desde el exterior hacia el país fondos, previamente extraditados.

La AFIP informa que la documentación aportada por la Fiscalía consiste básicamente en formularios de “Instrucción de clientes”; “Solicitud de fondos”; comprobantes internos de “Transferencias de fondos”; y certificados de deposito a plazo fijo.[9]

De la compulsa de la documentación obtenida, en el allanamiento, la AFIP da como ejemplo las siguientes operaciones:

- Vicente Servidio quien el 7/10/96 aparece solicitando un préstamo financiero por U$S 20.000, con vencimiento 7/4/97 según minuta de autorización “Operaciones financieras” y realizando en esa fecha un depósito a plazo fijo por U$S 27.000, con igual vencimiento que el del préstamo. Asimismo, hay tres cartas de Prenda por operaciones de descubiertos y/o adelantos transitorios, constituyendo en garantía derecho real de prenda sobre certificados de depósito a plazo fijo. AFIP agrega que cabe mencionar que existe un memo de fecha 16/10/91 firmado por funcionarios del banco en donde se hace referencia a que el cliente tiene saldos en sus cuentas BNPUR –Banque Nationale de Paris Uruguay- (CA U$S 31.400 y PF U$S 50.000) por lo que el cliente demuestra tener capacidad patrimonial para obtener el préstamo, haciendo la aclaración de no entender el mantenimiento de saldos al 3% y el pedido de un préstamo al 21%.
- Sanatorio San Lucas: entre otras hay una carta de prenda del 3/7/91 referida al préstamo de U$D 100.000 por el que en garantía se constituye derecho real de prenda sobre certificado de depósito a plazo fijo por USD 104.462. Con fecha 14/12/95 solicita préstamo de USD 270 ofreciendo como garantía prenda sobre plazo fijo de USD 300.000

[9] Lo que coincide con la vista de la documentación reservada en la causa.

- Bugallo, Jorge Solicita la pignoración de 60.000 de la imposición de USD 92.000 (en Montecarlo) para garantizar operación de 50.000 a 365 DAT 057737 con vto. 16/6/91.
- DE Rosa, Hugo: con fecha 19/12/91 préstamo financiero personal de 80.000 y da en garantía un plazo fijo en argendólares por U$S 100.000.

Según la *AFIP "se trataría de una operatoria comercial regular el otorgar préstamos financieros a personas y/o entidades los que ofrecen como garantía de los mismos un derecho real de prenda sobre imposiciones de plazo fijo constituidos en el mismo banco".*

De las actuaciones obrantes en el juicio laboral surge que, el BCRA efectuó un primer requerimiento en el cual se le solicitaba al BNP, entre otras cosas, que informara si el banco realizó o recibió los giros y/o transferencias de fondos detallados en un anexo.[10]

En respuesta al mismo, el BNP aporta, entre otros elementos, una planilla de resumen de transferencias de la Agencia a Casa Central y viceversa en la que se indican, entre otros datos los folios donde se encuentran registradas dichas operaciones, a excepción de aquellas que, por no tener suficientes datos identificatorios, no pudieron ubicar la registración y también copia de los extractos contables en donde se encuentran registradas las operaciones detalladas.

La AFIP señala que *"Del análisis de ambos, podría señalarse a priori, que la información es parcial, es decir que faltaría información referida a las contrapartidas, comisiones, etc., ya que para dos operaciones idénticas, la contabilización es diferente."*

En un segundo requerimiento el BCRA solicita que se informe respecto del destino ulterior de dichos fondos y que, en caso de que los mismos hayan sido girados al exterior, proporcionen la documentación de sustento pertinente.

El BNP responde que una alternativa podría ser que el cliente desee transferir los fondos por intermedio del banco pero que, por razones de costos administrativos, financieros y por simplicidad operativa, las transferencias al o del exterior se realizan por montos globales, los que son determinados en el exterior de acuerdo al neto de los movimientos deudores y acreedores y no por los importes específicamente indicados.

Según la AFIP *"De acuerdo con lo expuesto en el párrafo anterior, no es posible identificar cada partida transferida y por lo tanto apropiarla a las operaciones detalladas en el anexo presentado por el BCRA. Es decir que lo que la Banque Nationale de París informó como contabilizando en forma individual es exclusivamente el movimiento entre la Sucursal y la Casa Central, mientras que las transferencias al o del exterior serían globales."*

[10] En algunos casos coinciden los nombres con los denunciados en esta causa, en otros no.

De ese primer informe de la AFIP, los casos analizados demuestran que el organismo no contaba con información suficiente o bien la documentación cuestionada no permitía determinar una pretensión fiscal.[11]

Una vez autorizada, la AFIP se constituyó en la BNP. La empresa suministró 45 libros Copiador Diario, donde se encontraron las operaciones cuya registración fuera informada por BNP al BCRA. Se solicitó la identificación de las que no estaban incluidas y BNP solicitó un plazo de 25 días.

Nuevamente la AFIP señala que los casos analizados demuestran que el organismo no contaba con información suficiente o bien la documentación cuestionada no permitía determinar una pretensión fiscal, o el monto era menor al previsto por la Ley Penal Tributaria, o no se encontraba la declaración jurada correspondiente.
De las citaciones efectuadas, a algunas de las personas denunciadas, surge que algunas dicen no haber realizado ninguna operación en el período denunciado, otros no haber realizado nunca una operación con el BNP (en algún caso que los inspectores se constituyeron en el domicilio observaron que era una casa de escaso valor económico en una zona pobre). En otros casos, las personas indicadas no figuran como contribuyentes y por lo tanto no hay datos. En la mayoría de los casos se trataba de operaciones transcurridas en períodos que ya habían prescripto (la mayoría de las operaciones se realizaron en el período 1990/94).

El 30 de mayo de 2000, la fiscal solicita el archivo parcial de las actuaciones en relación con la mayoría de los denunciados. No se pronuncia sobre el banco y sus directivos.

El 28 de mayo de 2001 el juzgado se pronuncia sobre la solicitud de la fiscal, en los mismos términos. Para ello distingue en esa solicitud entre:

A. personas físicas que habrían efectuado transferencias por montos inferiores a los $ 100.000 (sin embargo hay algunas que son un superiores a los $ 100.000 aunque por poco).
B. la persona jurídica denominada INTEGRALCO S.A., la cual habría efectuado una transferencia a España por $ 50.000, el 13/11/89, época en la que no se encontraba aún vigente la Ley Penal Tributaria. (su vicepresidente realizo numerosas transferencias).
C. contribuyentes y operaciones respecto de los cuales no constan datos atinentes a las sumas dinerarias que habrían sido objeto de transferencias ni –en algunos casos- se señalan las fechas en las cuales habrían tenido lugar las mismas. Por otro lado señala que de la documentación secuestrada no surgen datos de las operaciones denunciadas ni de los respectivos constituyentes.
D. sujetos que fueron denunciados sin siquiera elemento alguno que pudiera configurar un mínimo grado de sospecha a su respecto, no surgiendo además de la documental afectada a la causa, indicio alguno de su participación en las transferencias denunciadas (son solo 2 casos).
E. operaciones que habrían tenido lugar en los años 1990- 1991.1994. Al respecto, y conforme lo prescripto por el art. 90 de la Ley de Impuestos a las Ganancias, se deduce que aún aplicando a los montos de las transferencias

[11] La AFIP señaló en esa ocasión que se trataba de un informe parcial dado que no se les había notififcado por el Juzgado la autorización para concurrir al BNP a fin de verificar las registraciones contables, ni se había recibido los restantes informes a elaborar por las regiones.

indicadas, la alícuota más gravosa prevista en la Ley, no se alcanzaría la condición objetiva de punibilidad exigida por la normativa penal para la aplicación de las sanciones previstas en la Ley 23.771

El juez, recogiendo los argumentos de la fiscal, concluye *"que la mayoría de las operaciones denunciadas habrían tenido lugar entre los años 1989 y 1994 –época en la cual regía la ley 23.771- por lo que correspondería analizar esos hechos bajo la óptica jurídica de la citada normativa penal, siendo aplicables las disposiciones de los artículos 1 y 2. Al respecto, y toda vez que ninguna de esas operaciones dinerarias alcanzan el monto de los cien mil pesos que la ley referida establece como condición objetiva de punibilidad"* resuelve archivar en forma parcial las actuaciones en relación con 136 denunciados.

En relación con los otros denunciados, la fiscal requiere a la Dirección de Grandes Contribuyentes Nacionales, de la Dirección General Impositiva, dé comienzo en forma urgente a la confección de un informe de verificación y determinación de deuda en relación con los mismos y las operaciones referidas y las que surgen de la documentación reservada, el que deberá reunir, mínimamente- los siguientes requisitos:

- Deberá expresarse la determinación de la deuda en forma clara y concreta en relación con cada período, impuesto y monto involucrados y el consecuente perjuicio fiscal
- El informe deberá practicarse en base a los antecedentes del sumario, la documentación reservada y los antecedentes obrantes en las dependencias de la AFIP, sin perjuicio de hacer uso de las facultades legalmente conferidas al organismo recaudador
- En caso de no contar en el organismo recaudador con las declaraciones juradas respectivas, o alguna otra documentación que imposibilite dar cumplimiento a lo requerido se deberá hacer saber esta circunstancia y las razones de la misma.

Está pendiente el informe respectivo de la AFIP en relación con tales denunciados.

Debe destacarse que algunos de los denunciados que conformaban el Grupo Integralco realizaron luego operaciones con el MercoBank que son objeto de investigación por parte del BCRA, conforme se desarrolla en el punto relativo al Mercobank.

BANQUE NATIONALE DE PARIS

Fecha	Details	Your Ref	Referencias	Beneficiario	Order Party	Debit Party	Credit Party	Order Bank	DEBITO	CREDITO	Planilla N°	Cuenta
08/11/1996	REF: OUR FAX		10367	6040028309 OVD ENTERPRISES	36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVIDEO		3758 BANQUE NATIONALE DE PARIS		129.921,30	0,00	PS0154?6	FB
15/01/1997		[illegible]	[illegible]	1007 HAMLINE DEVELOPMENT INC	ABELEDO GOTTHEIL	6758 BANQUE NATIONALE DE PARIS			0,00	124.950,00	PS0156?9	FB
21/01/1997	NAKKAB 15/01/97		10367	6040028309 OVD ENTERPRISES	36017146 FEDERAL BANK LTD URUGUAY		[illegible] BANQUE NATIONALE DE PARIS		89.372,23	0,00	PS0156?9	FB
06/02/1997			10367	6040028309 OVD ENTERPRISES	REF MAKKAB GUVER 11146		3758 BANQUE NATIONALE DE PARIS	FEDERAL URUGUAY	104.119,26	0,00	PS0156?9	FB
05/06/1997	REF: AS PER MAIL		10367	60428385 OVD ENTERPRISES	36017146 FEDERAL BANK LTD URUGUAY		3758 BANQUE NATIONALE DE PARIS		102.292,38	0,00	PS0156?3	FB
21/08/1997	ISKANDARANI INV. 11395 US$ 40000 NAKKAB INV 11274 US$ 65880		10367	6040028309 O.V.D. ENTERPRISE	36017146 FEDERAL MONTEVIDEO		[illegible] BANQUE NATIONALE DE PARIS		105.880,00	0,00	PS0156?6	FB
28/08/1997	NAKKAB 11257/97		10367	6040028309 O.V.D. ENTERPRISE	36017146 FEDERAL MONTEVIDEO		[illegible] BANQUE NATIONALE DE PARIS		126.000,00	0,00	PS0156?3	FB
12/09/1996	[illegible]			0002500312031 HELI UNION	HELICOPTEROS MARINOS		[illegible] BANQUE NATIONALE DE PARIS	M. A. BANK LTD GRAND CAYMAN, CAYMAN ISLANDS	27.590,09	0,00	C0004?11	MB
02/10/1997	[illegible]	OPE01SP13947	[illegible]	[illegible]	[illegible]	6758 BANQUE NATIONALE DE PARIS			0,00	20.380,06	C0004?52	MB
19/11/1997	[illegible]	OPE 97/012196	[illegible]	[illegible]	[illegible]	6758 BANQUE NATIONALE DE PARIS			0,00	126.781,01	C0005?13	MB
15/04/1998	[illegible]	OPE98/3448	[illegible]	[illegible]	[illegible]	6758 BANQUE NATIONALE DE PARIS			0,00	10.069,89	C0000?38	MB
24/04/1998	[illegible]	OPE98 3792	[illegible]	[illegible]	[illegible]	6758 BANQUE NATIONALE DE PARIS			0,00	73.560,14	C0000?82	MB
29/04/1998	[illegible]	OPE98/3839	[illegible]	[illegible]	[illegible]	6758 BANQUE NATIONALE DE PARIS				11.248,45	C0000?88	MB
23/11/1994	ADR: BANK: CODE BANQUE 30 004 CODE CUIC HEL 00801			0002500312031 HELI UNION	HELICOPTEROS MARINA		[illegible] BANQUE NATIONALE DE PARIS	M A CASA DE CAMBIO NUEVE DE JULIO ARGENTINA	71.801,00	0,00	C0001420	MC
30/10/1995	FACT. 95/08029-95708031 ADR. BANK: PARIS BCO: 30004			10001079 HELI UNION	HELICOPTEROS MARINOS		[illegible] BANQUE NATIONALE DE PARIS	M. A. CASA DE CAMBIO 88 AS ARGE	35.963,37	0,00	C0005364	MC
17/11/1995	ADR BANK: CODE BANQUE 30 004 CODE GUICHET 00801 REF: FACTURA			100001079 HELI UNION	HELICOPETROS MARINOS		[illegible] BANQUE NATIONALE DE PARIS	M. A. CASA DE CAMBIO 88 AS ARGI	90.005,58	0,00	C0005400	MC
03/02/1996	ADR/BANK: 120, RUE DE LA FONTAINE, 75116 PARIS, FRANCE - COD			[illegible]	HELICOPTEROS MARINOS SA		[illegible] BANQUE NATIONALE DE PARIS	M.A. CASA DE CAMBIO NUEVE DE JULIO ARGENTINA	14.508,24	0,00	C0005084	MC
12/09/1996	ADR/BANK: 120 RUE DE LA FONTAINE, 75116 PARIS, FRANCIA, CODE			10001079 HELI UNION	HELICOPTEROS MARINOS SA		[illegible] BANQUE NATIONALE DE PARIS		31.647,75	0,00	C0005476	MC
13/12/1996	ADR/BANK: 120 RUE DE LA FONTAINE 75116 PARIS FRANCIA-CODE BA			10001079 HELI UNION	HELICOPTEROS MARINOS SA		[illegible] BANQUE NATIONALE DE PARIS	M. A. CASA DE CAMBIO NUEVE DE JULIO ARGE ARG	412.432,51		C0005558	MC
31/01/1997	REF FACT 41087 41098 12011 12030 12022 ADR BANK 120 RUE DE L			10001079HELI UNION	HELICOPTEROS MARINOS		[illegible] BANQUE NATIONALE DE PARIS	M.A. CASA DE CAMBIO S.A. BUENOS AIRES (C. 1003) ARG	40.005,38	0,00	C0005654	MC
09/08/1997	REF AT CHARLES GENNAQUI NATALIE CHRIDTIAENS	5643129		BANQUE NATIONALE DE PARIS GENEVA	BANI CESANO LAURA		[illegible] BANQUE NATIONALE DE PARIS	M.A. CASA DE CAMBIO S.A. BUENOS AIRES (C. 1003) ARG	147.285,00	0,00	C0005821	MC
29/07/1997	B.O. HELICOPTEROS MARINOS SA REF FAC AT 065016 PARTIEL ADOR			100079HELI UNION 400 ARGENTINA	36137631 M A CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES		[illegible] BANQUE NATIONALE DE PARIS		33.691,14	0,00	C0005808	MC
04/08/1997	BNF REF BNP ARBA		[illegible]	[illegible]	0200191728USD0018BANQUE NATIONALE DE PAR	3758 BANQUE NATIONALE DE PARIS			0,00	300.000,00	C0005819	MC
05/08/1997	BNF REF BNP		[illegible]	[illegible]	0200191728USD0018BANQUE NATIONALE DE PAR	3758 BANQUE NATIONALE DE PARIS			0,00	260.630,00	C0005821	MC
07/08/1997	BNF REF BNP		[illegible]	[illegible]	0200191728USD0018BANQUE NATIONALE DE PAR	3758 BANQUE NATIONALE DE PARIS			0,00	232.972,00	C0005824	MC
08/08/1997	BNF REF BNPA ARBA		[illegible]	[illegible]	0200191728USD0018BANQUE NATIONALE DE PAR	3758 BANQUE NATIONALE DE PARIS			0,00	192.496,00	C0005826	MC
15/08/1997	BNF REF 0200191728USD0018 BANQUE NATIONALE DE PARIS BUENOS A		[illegible]	[illegible]	0200191728USD0018 BANQUE NATIONALE DE PA	3758 BANQUE NATIONALE DE PARIS			0,00	196.625,00	C0005835	MC
21/08/1997	0200191728USD0018 BANQUE NATIONALE DE PARIS BUENOS AIRES ARG		[illegible]	[illegible]	0200191728USD0018 BANQUE NATIONALE DE PA	3758 BANQUE NATIONALE DE PARIS			0,00	209.518,00	C0005843	MC
28/08/1997	BNF REF BNPA ARBA		[illegible]	[illegible]	0200191728USD0018 BANQUE NATIONALE DE PA	3758 BANQUE NATIONALE DE PARIS			0,00	270.982,00	C0005854	MC
17/09/1997	BNF REFBNP		[illegible]	[illegible]	0200191728USD0018 BANQUE NATIONALE DE PA	3758 BANQUE NATIONALE DE PARIS			0,00	124.755,00	C0005895	MC
01/10/1997	/BNF/REF BNPA ARBA	NONE	[illegible]	[illegible]	0200191728USD0018BANQUE NATIONALE DE PAR	3758 BANQUE NATIONALE DE PARIS			0,00	131.302,00	C0006011	MC
24/12/1997	B.O. HELICOPTEROS MARINOS SA REF FAC.12020-12021-41126 ADR B			10001079 HELI UNION 400 ARGENTINA	36137631 M A CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES		[illegible] BANQUE NATIONALE DE PARIS		130.667,14	0,00	C0007145	MC
05/01/1998	B/O HELICOPTEROS MARINOS - REF: FACT 1011,4205,1020,2021,420			100010079 HELI UNION 43 ARGENTIN	36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRE		[illegible] BANQUE NATIONALE DE PARIS		207.328,56	0,00	C0007073	MC
30/03/1998	B/O HELICOPTEROS MARINOS REF: FAC 10005/10001/1037/2027/9700			100010079 HELI UNION 43 ARGENTIN	36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRE		[illegible] BANQUE NATIONALE DE PARIS		240.068,64	0,00	C0007204	MC
29/09/1998	B/O HELICOPTEROS MARINOS SA REF: 6005/980038/55/73/78/66133/			100010079 HELI UNION 43 ARGENTIN	36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRE		[illegible] BANQUE NATIONALE DE PARIS		225.083,78	0,00	C0007304	MC
29/01/1999	REF. FACT 6035/36/9015/10020/21 B/O HELICOPTEROS MARINOS S.A			100010079 HELI UNION 43 ARGENTINA	36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRE		[illegible] BANQUE NATIONALE DE PARIS		650.698,00	0,00	C0007403	MC
29/06/1999	B/O HEU MARINOS SA REF NC 4006/1009/2016/99C061/5013 ADR/BA			100010079 HELI UNION 43 ARGENTINA	36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRE		[illegible] BANQUE NATIONALE DE PARIS		161.597,00	0,00	C0007487	MC
29/09/1999	B/O HELICOPTEROS MARINOS S.A. AD BANK 120 RUE DE LA FONTEINE			100010079 HELI UNION 43 ARGENTINA	36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRE		[illegible] BANQUE NATIONALE DE PARIS		452.113,00	0,00	C0007707	MC

CITIBANK

REPORT DATE 12/02/96 ACCOUNT 3601-7146 ROLE OFF FROM 11/01/96 TO 11/30/96 RUN DATE 11/30/96 TIME 04:25

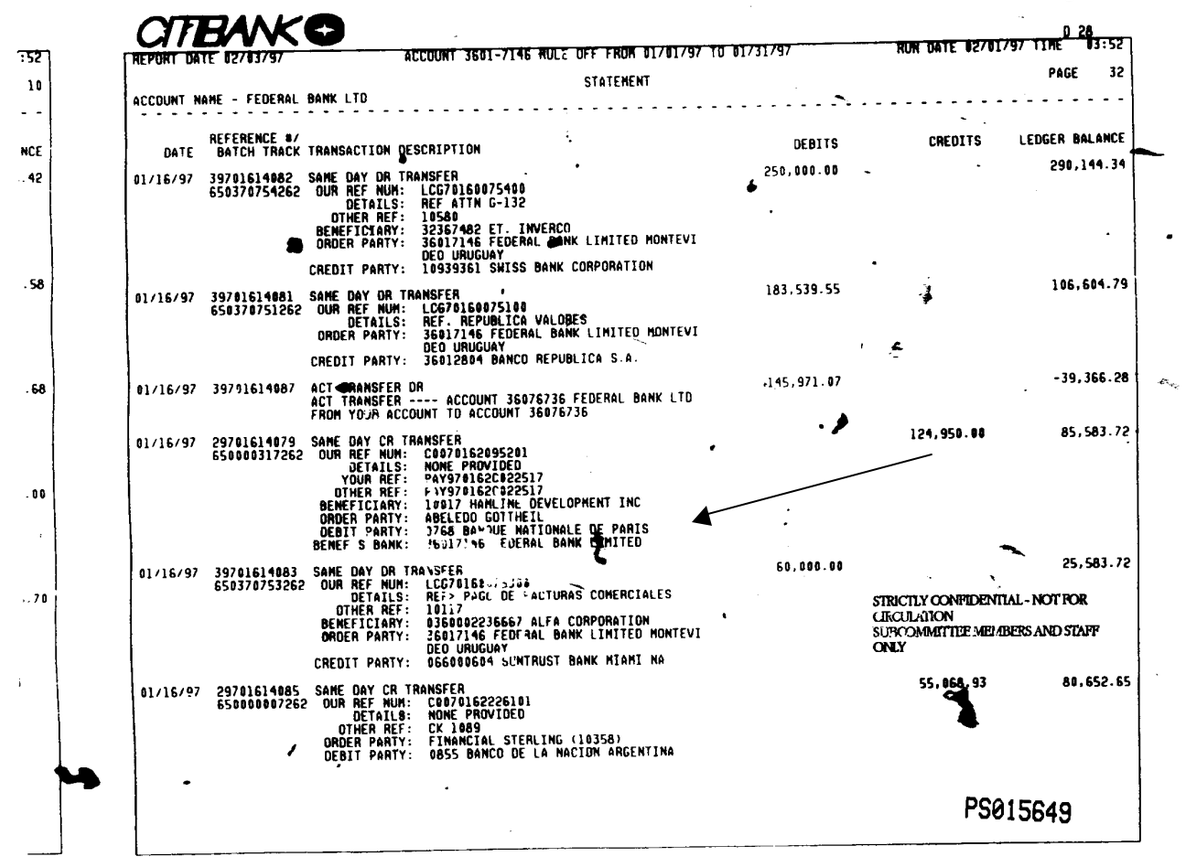
STATEMENT PAGE 19

ACCOUNT NAME - FEDERAL BANK LTD

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
11-08-96	396313132S6	SAME DAY DR TRANSFER	129,921.30		109,716.38
	650370866262	OUR REF NUM: LCG63130086600			
		DETAILS: REF OUR FAX			
		OTHER REF: 10367			
		BENEFICIARY: 8040028309 OVD ENTERPRISES			
		ORDER PARTY: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI DEO URUGUAY			
		CREDIT PARTY: 0768 BANQUE NATIONALE DE PARIS			
11/08/96	396313132S2	SAME DAY DR TRANSFER	108,219.00		1,497.38
	650370865262	OUR REF NUM: LCG63130086500			
		DETAILS: REF: FINANCIERA GALVESTON			
		OTHER REF: 10682			
		ORDER PARTY: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI DEO URUGUAY			
		CREDIT PARTY: 36012804 BANCO REPUBLICA S.A.			
11/08/96	296313132S7	SAME DAY CR TRANSFER		60,000.00	61,497.38
	650011082262	OUR REF NUM: F04631300EF001			
		DETAILS: - OUR FTJ9611080975300			
		OTHER REF: FTJ9611080975300			
		BENEFICIARY: VALENTIN .			
		ORDER PARTY: TIVOLI 500118 SANTIAGO			
		DEBIT PARTY: 021000018 BK OF NYC			
		BENEF S BANK: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED			
11-08-96	396313132S5	SAME DAY DR TRANSFER	50,000.00		11,497.38
	650370873262	OUR REF NUM: LCG63130087300			
		DETAILS: ATT SR. ISENRING			
		OTHER REF: 90909			
		BENEFICIARY: C06163049E ACC C D 616 309 AE			
		ORDER PARTY: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI DEO URUGUAY			
		CREDIT PARTY: 10938086 SWISS BANK CORPORATION			
11-08-96	196313132S4	5 ITEMS DEPOSITED		40,030.00	51,527.38
	360004005637	1-DAY: 0 2-DAY: 40,000			
		OUR REF NUM: KF360004005637			
		DETAILS: OUR REF.# N/A VALUE DATE110896DETAILS			
		YOUR REF: SER: 0000000138			

STRICTLY CONFIDENTIAL - NOT FOR CIRCULATION
SUBCOMMITTEE MEMBERS AND STAFF ONLY

PS015476



CITIBANK

REPORT DATE 02/03/97 ACCOUNT 3601-7146 AGE OFF FROM 01/01/97 TO 01/31/97 RUN DATE 02/01/97 TIME 03:52

PAGE 32

STATEMENT

ACCOUNT NAME - FEDERAL BANK LTD

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
01/16/97	39701614082	SAME DAY DR TRANSFER	250,000.00		290,144.34
	650370754262	OUR REF NUM: LCG701600754OO DETAILS: REF ATTN G-132 OTHER REF: 10580 BENEFICIARY: 32367402 ET. INVERCO ORDER PARTY: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI DEO URUGUAY CREDIT PARTY: 10939361 SWISS BANK CORPORATION			
01/16/97	39701614081	SAME DAY DR TRANSFER	183,539.55		106,604.79
	650370751262	OUR REF NUM: LCG701600751OO DETAILS: REF. REPUBLICA VALORES ORDER PARTY: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI DEO URUGUAY CREDIT PARTY: 36012804 BANCO REPUBLICA S.A.			
01/16/97	39701614087	ACT TRANSFER DR ACT TRANSFER ---- ACCOUNT 36076736 FEDERAL BANK LTD FROM YOUR ACCOUNT TO ACCOUNT 36076736	145,971.07		-39,366.28
01/16/97	29701614079	SAME DAY CR TRANSFER		124,950.00	85,583.72
	650000317262	OUR REF NUM: C0070162095201 DETAILS: NONE PROVIDED YOUR REF: PAY970162C822517 OTHER REF: PAY970162C822517 BENEFICIARY: 10017 HAMLINE DEVELOPMENT INC ORDER PARTY: ABELEDO GOTTHEIL DEBIT PARTY: 0768 BANQUE NATIONALE DE PARIS BENEF S BANK: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED			
01/16/97	39701614083	SAME DAY DR TRANSFER	60,000.00		25,583.72
	650370753262	OUR REF NUM: LCG701600753OO DETAILS: REF> PAGO DE FACTURAS COMERCIALES OTHER REF: 10117 BENEFICIARY: 036000236667 ALFA CORPORATION ORDER PARTY: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI DEO URUGUAY CREDIT PARTY: 066000604 SUNTRUST BANK MIAMI NA			
01/16/97	29701614085	SAME DAY CR TRANSFER		55,068.93	80,652.65
	650000007262	OUR REF NUM: C0070162226101 DETAILS: NONE PROVIDED OTHER REF: CK 1089 ORDER PARTY: FINANCIAL STERLING (10358) DEBIT PARTY: 0855 BANCO DE LA NACION ARGENTINA			

STRICTLY CONFIDENTIAL - NOT FOR CIRCULATION
SUBCOMMITTEE MEMBERS AND STAFF ONLY

PS015649

CITIBANK

REPORT DATE 02/ 3/97 ACCOUNT 3601-7146 RULE OFF FROM 01/01/97 TO 01/31/97 RUN DATE 02/01/97 TIME 03:52

PAGE 42

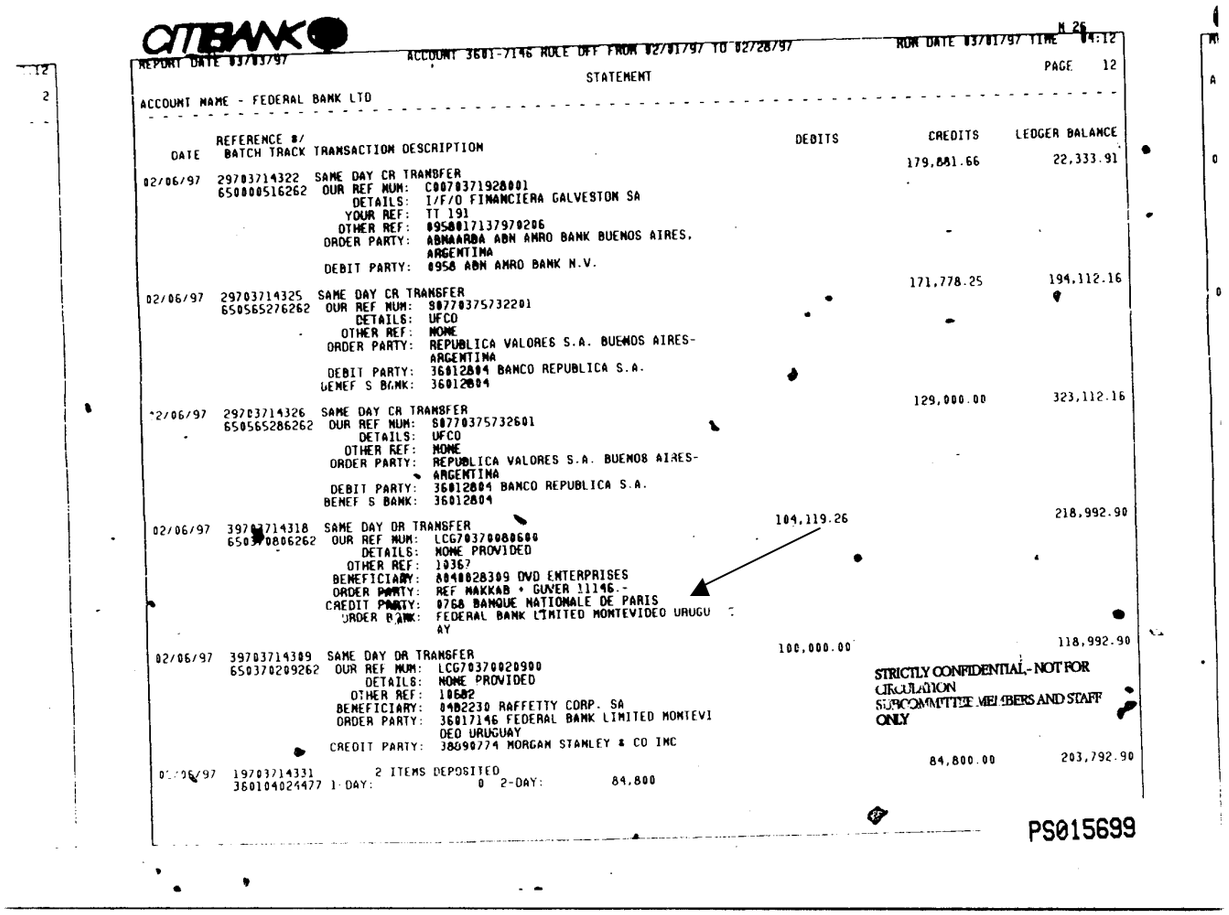
STATEMENT

ACCOUNT NAME - FEDERAL BANK LTD

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
01/21/97	397021141 18 650371104262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG70210110400 DETAILS: REF: FINANCIERA GALVESTON ORDER PARTY: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI DEO URUGUAY CREDIT PARTY: 36012804 BANCO REPUBLICA S.A.	276,645.20		235,783.42
01/21/97	397021141 32 650371147262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG70210114700 DETAILS: REF NAKKAB 15/1/97 OTHER REF: 10367 BENEFICIARY: 8040028309 DVD ENTERPRISES ORDER PARTY: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI DEO URUGUAY CREDIT PARTY: 026007689 BANQUE NATIONALE DE PARIS	89,372.23		146,411.19
01/21/97	397021141 31 650371146262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG70210114600 DETAILS: REF NAKKAB 31/12/96 OTHER REF: 10367 BENEFICIARY: 8040028309 DVD ENTERPRISES ORDER PARTY: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI DEO URUGUAY CREDIT PARTY: 026007689 BANQUE NATIONALE DE PARIS	55,758.91		90,652.28
01/21/97	197021141 36 360201456090	1 ITEMS DEPOSITED 1-DAY: 0 2-DAY: 50,200 OUR REF NUM: AM360201456090 DETAILS: OUR REF.# N/A VALUE DATE012197DETAILS :Y O U R D E P O S I T . C/LDATE012197		50,282.67	140,934.95
01/21/97	397021141 24 650371144262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG70210114400 DETAILS: NONE PROVIDED OTHER REF: 20041 BENEFICIARY: SUBCUENTA3053 TONCONOGY JULIO Y/O SERGIO E. ORDER PARTY: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI DEO URUGUAY CREDIT PARTY: 36079953 I.F.E.INTERCONTL.BANK(URUGUAY) S.A.	30,000.00		110,934.95

STRICTLY CONFIDENTIAL - NOT FOR CIRCULATION
SUBCOMMITTEE MEMBERS AND STAFF ONLY

PS015659



CITIBANK

REPORT DATE 03/03/97 — ACCOUNT 3601-7146 RULE OFF FROM 02/01/97 TO 02/28/97 — RUN DATE 03/01/97 TIME 04:12

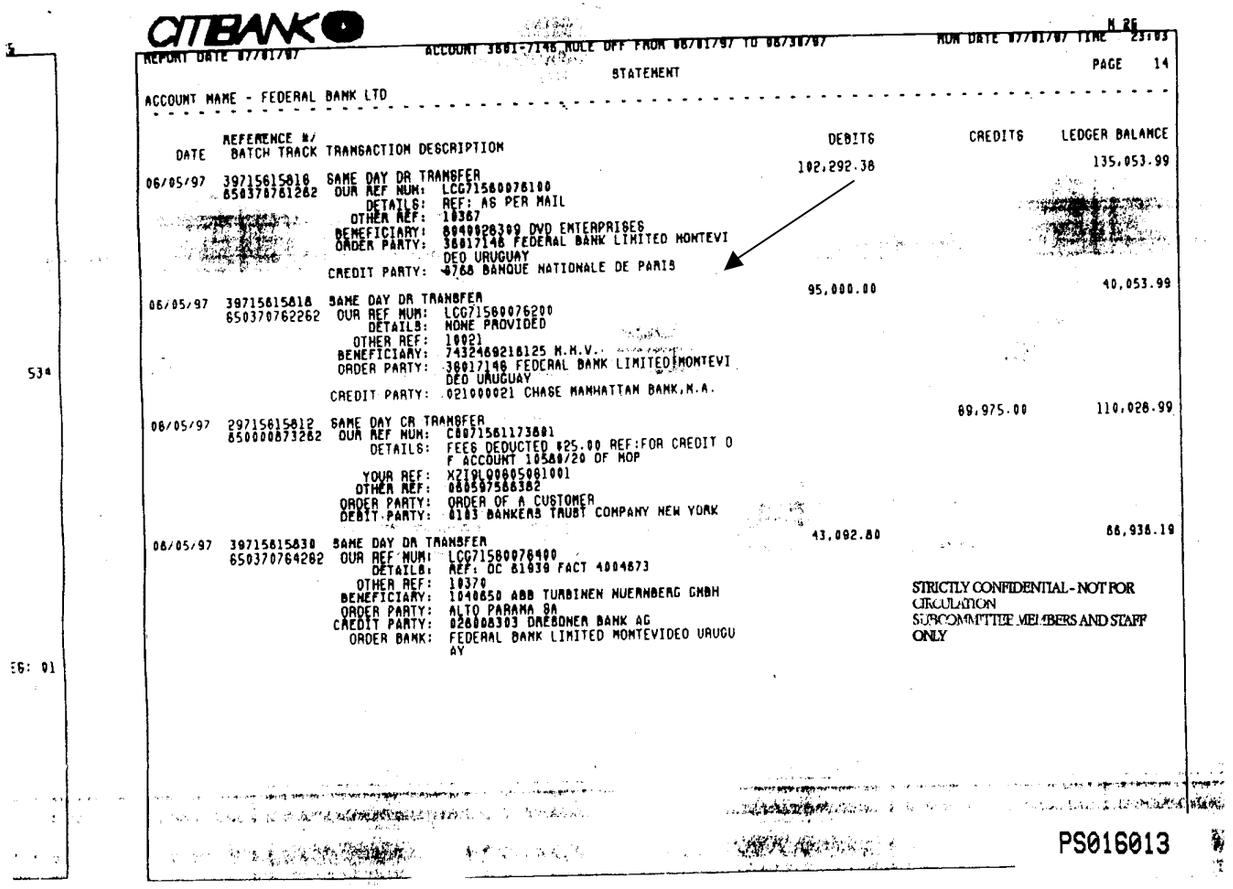
STATEMENT — PAGE 12

ACCOUNT NAME - FEDERAL BANK LTD

DATE	REFERENCE B/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
				179,881.66	22,333.91
02/06/97	29703714322 650000516262	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: C0070371928001 DETAILS: I/F/O FINANCIERA GALVESTON SA YOUR REF: TT 191 OTHER REF: 0958017137970206 ORDER PARTY: ABNAARBA ABN AMRO BANK BUENOS AIRES, ARGENTINA DEBIT PARTY: 0958 ABN AMRO BANK N.V.		171,778.25	194,112.16
02/06/97	29703714325 6505652762 62	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: S0770375732201 DETAILS: UFCO OTHER REF: NONE ORDER PARTY: REPUBLICA VALORES S.A. BUENOS AIRES-ARGENTINA DEBIT PARTY: 36012804 BANCO REPUBLICA S.A. BENEF S BANK: 36012804		129,000.00	323,112.16
02/06/97	29703714326 650565286262	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: S0770375732601 DETAILS: UFCO OTHER REF: NONE ORDER PARTY: REPUBLICA VALORES S.A. BUENOS AIRES-ARGENTINA DEBIT PARTY: 36012804 BANCO REPUBLICA S.A. BENEF S BANK: 36012804			
02/06/97	39703714318 650370806262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG7037008060O DETAILS: NONE PROVIDED OTHER REF: 10367 BENEFICIARY: 8848028309 DVD ENTERPRISES ORDER PARTY: REF MAKKAB + GUVER 11146.- CREDIT PARTY: 0768 BANQUE NATIONALE DE PARIS ORDER BANK: FEDERAL BANK LIMITED MONTEVIDEO URUGUAY	104,119.26		218,992.90
02/06/97	39703714389 650370209262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG7037002090O DETAILS: NONE PROVIDED OTHER REF: 10682 BENEFICIARY: 0482230 RAFFETTY CORP. SA ORDER PARTY: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVIDEO URUGUAY CREDIT PARTY: 38090774 MORGAN STANLEY & CO INC	100,000.00		118,992.90
02/06/97	19703714331 360104024477	2 ITEMS DEPOSITED 1-DAY: 0 2-DAY: 84,800		84,800.00	203,792.90

STRICTLY CONFIDENTIAL - NOT FOR CIRCULATION
SUBCOMMITTEE MEMBERS AND STAFF ONLY

PS015699



CITIBANK

REPORT DATE 07/01/97 ACCOUNT 3001-7148 RULE OFF FROM 06/01/97 TO 06/30/97 RUN DATE 07/01/97 TIME 23:05

PAGE 14

STATEMENT

ACCOUNT NAME - FEDERAL BANK LTD

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
			102,292.38		135,053.99
06/05/97	39715615816 850378761282	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG71580076100 DETAILS: REF: AS PER MAIL OTHER REF: 10367 BENEFICIARY: 8040028309 DVD ENTEAPRISES ORDER PARTY: 38017148 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI DEO URUGUAY CREDIT PARTY: 0768 BANQUE NATIONALE DE PARIS			
			95,000.00		40,053.99
06/05/97	39715615818 850370762262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG71580076200 DETAILS: NONE PROVIDED OTHER REF: 10021 BENEFICIARY: 7432469218125 M.M.V. ORDER PARTY: 38017148 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI DEO URUGUAY CREDIT PARTY: 021000021 CHASE MANHATTAN BANK,N.A.			
				89,975.00	110,028.99
06/05/97	29715615812 850000873282	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: C80715611173801 DETAILS: FEES DEDUCTED $25.00 REF:FOR CREDIT O F ACCOUNT 10580/20 OF MOP YOUR REF: X219L00805001001 OTHER REF: 0805975863382 ORDER PARTY: ORDER OF A CUSTOMER DEBIT PARTY: 0103 BANKERS TRUST COMPANY NEW YORK			
			43,092.80		66,936.19
06/05/97	39715615830 850370764282	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG71580076400 DETAILS: REF: DC 81039 FACT 4004873 OTHER REF: 10370 BENEFICIARY: 1040650 ABB TURBINEN NUERNBERG GMBH ORDER PARTY: ALTO PARAMA SA CREDIT PARTY: 026008303 DRESDNER BANK AG ORDER BANK: FEDERAL BANK LIMITED MONTEVIDEO URUGUAY			

STRICTLY CONFIDENTIAL - NOT FOR CIRCULATION
SUBCOMMITTEE MEMBERS AND STAFF ONLY

PS016013

CITIBANK

REPORT DATE 09/02/97 ACCOUNT 3601-7146 RULE OFF FROM 08/01/97 TO 08/31/97 RUN DATE 08/30/97 TIME 02:32

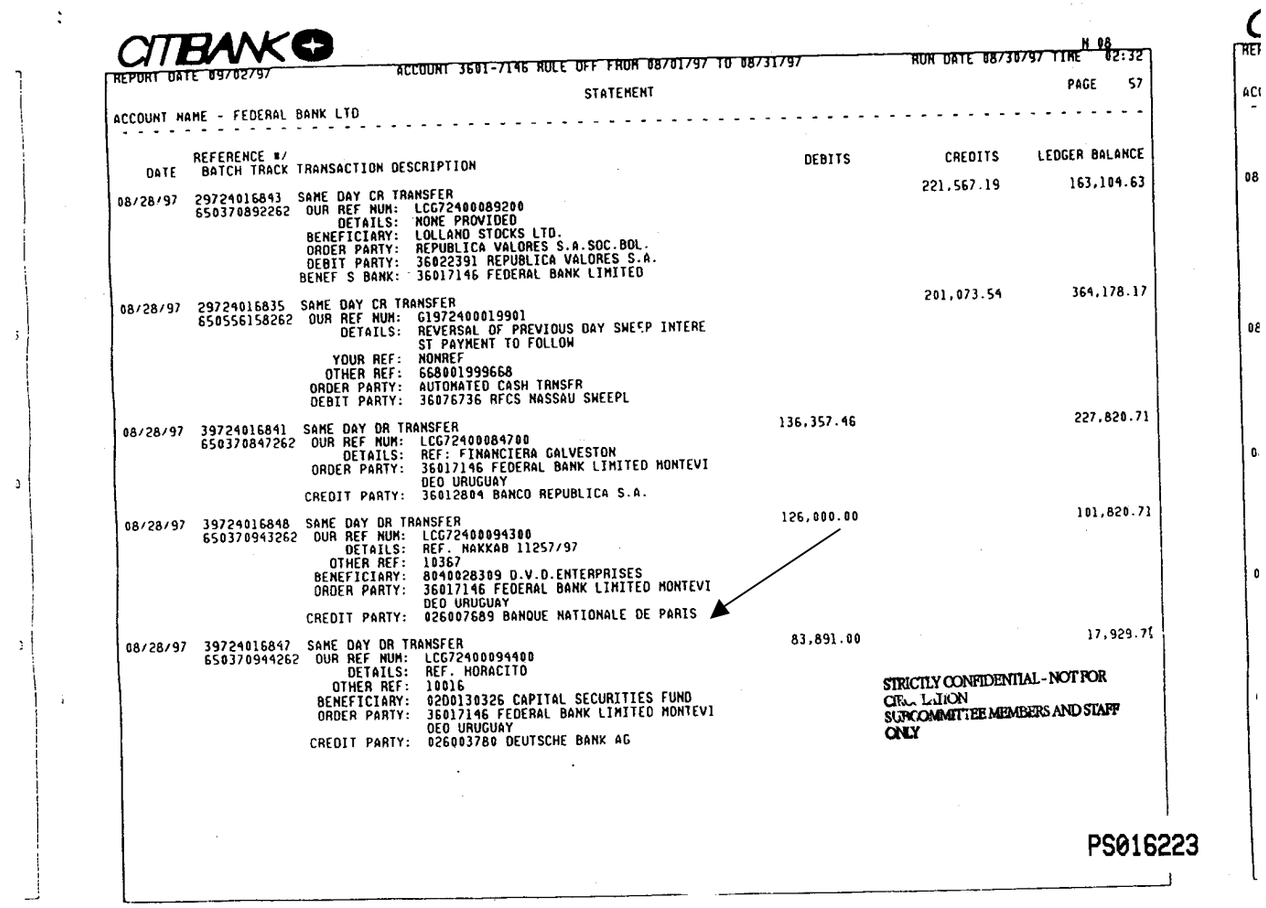
STATEMENT PAGE 40

ACCOUNT NAME - FEDERAL BANK LTD

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
			105,880.00		111,787.81
08/21/97	39723316764	SAME DAY DR TRANSFER			
	650370895262	OUR REF NUM: LCG72330089500			
		DETAILS: REF: ISKANDARANI INV.11335 U$s 40000 - NAKKAB INV.11274 U$S 65880			
		OTHER REF: 10367			
		BENEFICIARY: 8040028309 D.V.D.ENTERPRISES			
		ORDER PARTY: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI DEO URUGUAY			
		CREDIT PARTY: 026007689 BANQUE NATIONALE DE PARIS			
			57,064.00		54,723.81
08/21/97	39723316765	SAME DAY DR TRANSFER			
	650370896262	OUR REF NUM: LCG72330089600			
		DETAILS: REF: ISKANDARANI C-473 U$S 54370 + IN T			
		OTHER REF: 10367			
		BENEFICIARY: 0740192805 CANDALAR ENTERPRISES LTD			
		ORDER PARTY: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI DEO URUGUAY			
		CREDIT PARTY: 026007689 BANQUE NATIONALE DE PARIS			
			24,000.00		30,723.81
08/21/97	39723316761	SAME DAY DR TRANSFER			
	650370888262	OUR REF NUM: LCG72330088800			
		DETAILS: NONE PROVIDED			
		OTHER REF: 10580			
		BENEFICIARY: 00012423 COSCO FARM CORPORATION			
		ORDER PARTY: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI DEO URUGUAY			
		CREDIT PARTY: 071125024 INDEPENDENT BANKERS BK IL			
			23,688.00		7,035.81
08/21/97	39723316763	SAME DAY DR TRANSFER			
	650370898262	OUR REF NUM: LCG72330089800			
		DETAILS: REF: W.TRAILER INV 936 ACC IN SORT CO DE 40-35-20 MIDLAND BANK PLC NUNEATON WARWICKSHIRE UNITED KINDOM			
		OTHER REF: 10367			
		BENEFICIARY: 35922065 ROBINSON SEABROOK LTD			
		ORDER PARTY: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI DEO URUGUAY			
		CREDIT PARTY: 021001088 MARINE MIDLAND BANK			

STRICTLY CONFIDENTIAL - NOT FOR CIRCULATION
SUBCOMMITTEE MEMBERS AND STAFF ONLY

PS016206



CITIBANK

REPORT DATE 09/02/97 ACCOUNT 3601-7146 RULE OFF FROM 08/01/97 TO 08/31/97 RUN DATE 08/30/97 TIME 02:32

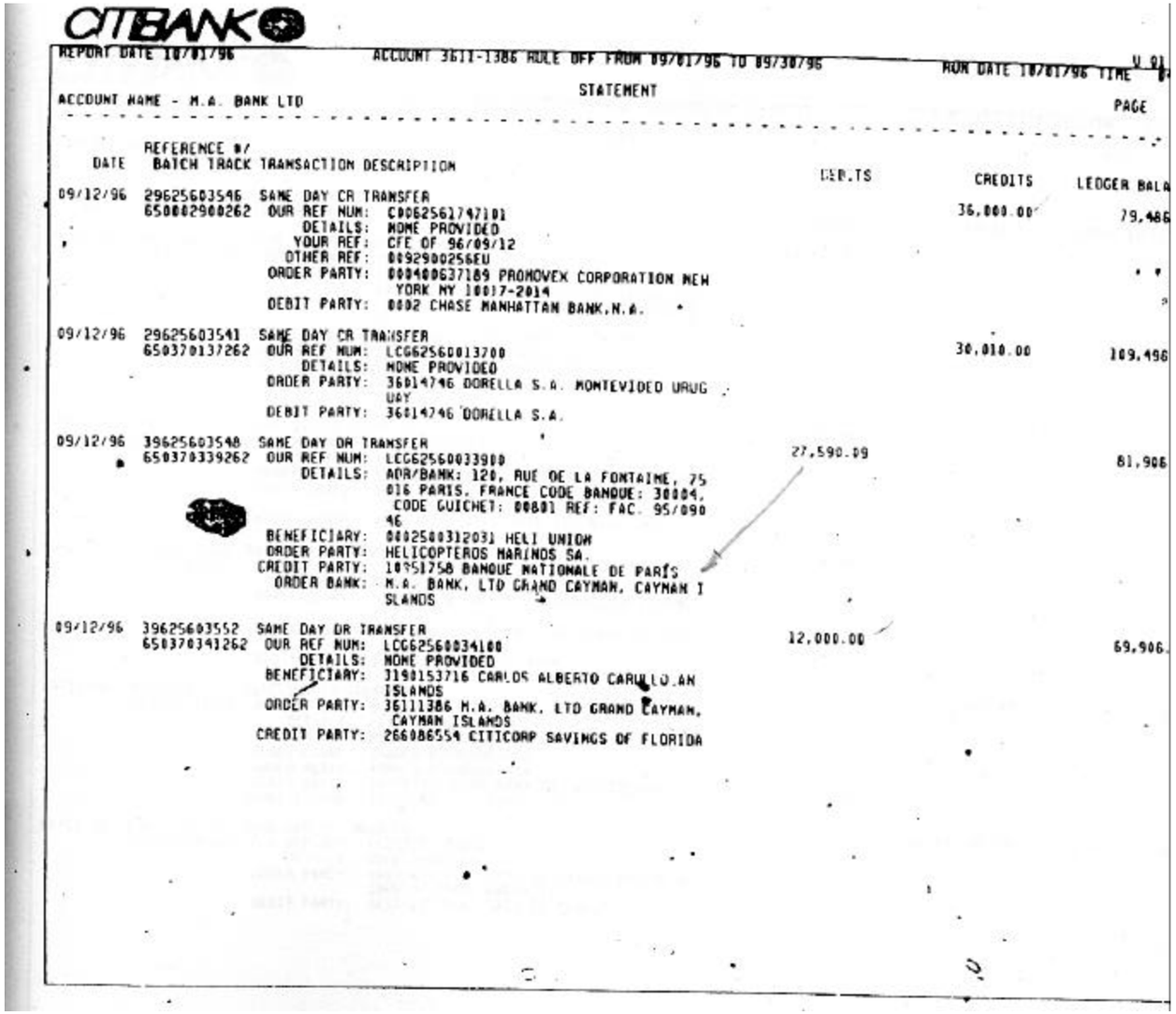
STATEMENT PAGE 57

ACCOUNT NAME - FEDERAL BANK LTD

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
				221,567.19	163,104.63
08/28/97	29724016843	SAME DAY CR TRANSFER			
	650370892262	OUR REF NUM: LCG72400089200			
		DETAILS: NONE PROVIDED			
		BENEFICIARY: LOLLAND STOCKS LTD.			
		ORDER PARTY: REPUBLICA VALORES S.A.SOC.BOL.			
		DEBIT PARTY: 36022391 REPUBLICA VALORES S.A.			
		BENEF S BANK: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED			
				201,073.54	364,178.17
08/28/97	29724016835	SAME DAY CR TRANSFER			
	650556158262	OUR REF NUM: G1972400019901			
		DETAILS: REVERSAL OF PREVIOUS DAY SWEEP INTERE			
		ST PAYMENT TO FOLLOW			
		YOUR REF: NONREF			
		OTHER REF: 668001999668			
		ORDER PARTY: AUTOMATED CASH TRNSFR			
		DEBIT PARTY: 36076736 RFCS NASSAU SWEEPL			
			136,357.46		227,820.71
08/28/97	39724016841	SAME DAY DR TRANSFER			
	650370847262	OUR REF NUM: LCG72400084700			
		DETAILS: REF: FINANCIERA GALVESTON			
		ORDER PARTY: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI			
		DEO URUGUAY			
		CREDIT PARTY: 36012804 BANCO REPUBLICA S.A.			
			126,000.00		101,820.71
08/28/97	39724016848	SAME DAY DR TRANSFER			
	650370943262	OUR REF NUM: LCG72400094300			
		DETAILS: REF. NAKKAB 11257/97			
		OTHER REF: 10367			
		BENEFICIARY: 8040028309 D.V.D.ENTERPRISES			
		ORDER PARTY: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI			
		DEO URUGUAY			
		CREDIT PARTY: 026007689 BANQUE NATIONALE DE PARIS			
			83,891.00		17,929.71
08/28/97	39724016847	SAME DAY DR TRANSFER			
	650370944262	OUR REF NUM: LCG72400094400			
		DETAILS: REF. HORACITO			
		OTHER REF: 10016			
		BENEFICIARY: 02D0130326 CAPITAL SECURITIES FUND			
		ORDER PARTY: 36017146 FEDERAL BANK LIMITED MONTEVI			
		DEO URUGUAY			
		CREDIT PARTY: 02600378O DEUTSCHE BANK AG			

STRICTLY CONFIDENTIAL - NOT FOR CIRCULATION SUBCOMMITTEE MEMBERS AND STAFF ONLY

PS016223



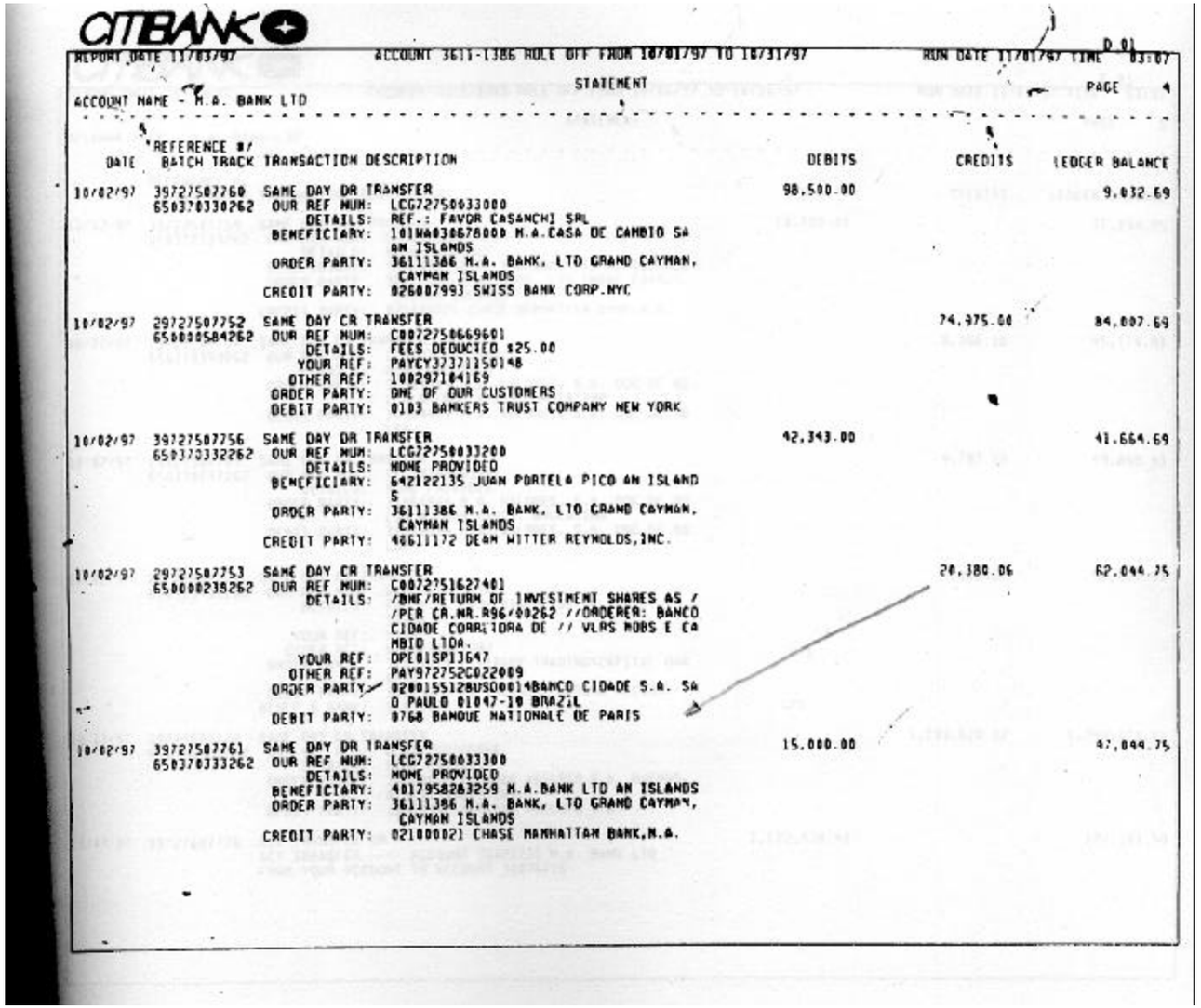
CITIBANK

REPORT DATE 10/01/96 ACCOUNT 3611-1386 RULE OFF FROM 09/01/96 TO 09/30/96 RUN DATE 10/01/96 TIME V 01

STATEMENT

ACCOUNT NAME - M.A. BANK LTD PAGE

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALA
09/12/96	29625603546	SAME DAY CR TRANSFER			
	650002900262	OUR REF NUM: C00625617471B1		36,000.00	79,486
		DETAILS: NONE PROVIDED			
		YOUR REF: CFE OF 96/09/12			
		OTHER REF: 0092900256EU			
		ORDER PARTY: 0004000637189 PROMOVEX CORPORATION NEW YORK NY 10017-2014			
		DEBIT PARTY: 0002 CHASE MANHATTAN BANK,N.A.			
09/12/96	29625603541	SAME DAY CR TRANSFER			
	650370137262	OUR REF NUM: LCG625600137D0		30,010.00	109,496
		DETAILS: NONE PROVIDED			
		ORDER PARTY: 36014746 DORELLA S.A. MONTEVIDEO URUGUAY			
		DEBIT PARTY: 36014746 DORELLA S.A.			
09/12/96	39625603548	SAME DAY DR TRANSFER			
	650370339262	OUR REF NUM: LCG625600339D0	27,590.09		81,906
		DETAILS: ADR/BANK: 120, RUE DE LA FONTAINE, 75 016 PARIS, FRANCE CODE BANQUE: 30004, CODE GUICHET: 00801 REF: FAC. 95/09046			
		BENEFICIARY: 0002500312031 HELI UNION			
		ORDER PARTY: HELICOPTEROS MARINOS SA.			
		CREDIT PARTY: 10951758 BANQUE NATIONALE DE PARIS			
		ORDER BANK: M.A. BANK, LTD GRAND CAYMAN, CAYMAN ISLANDS			
09/12/96	39625603552	SAME DAY DR TRANSFER			
	650370341262	OUR REF NUM: LCG625600334100	12,000.00		69,906.
		DETAILS: NONE PROVIDED			
		BENEFICIARY: 3190153716 CARLOS ALBERTO CARULLO.AN ISLANDS			
		ORDER PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD GRAND CAYMAN, CAYMAN ISLANDS			
		CREDIT PARTY: 266086554 CITICORP SAVINGS OF FLORIDA			



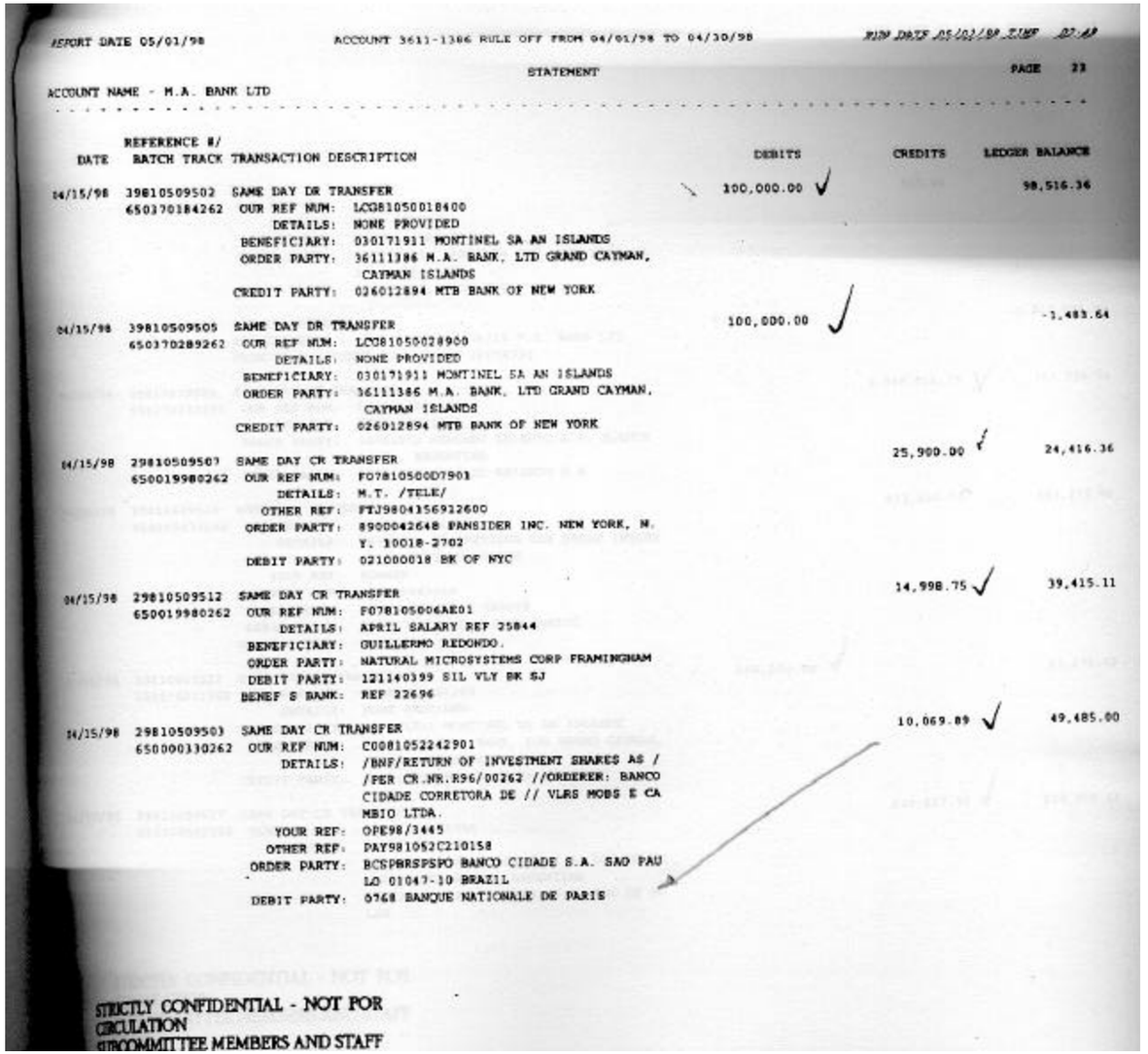
CITIBANK

REPORT DATE 11/03/97 ACCOUNT 3611-1386 ROLE OFF FROM 10/01/97 TO 10/31/97 RUN DATE 11/01/97 TIME 03:07

STATEMENT PAGE 4

ACCOUNT NAME - M.A. BANK LTD

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
10/02/97	39727507760	SAME DAY DR TRANSFER	98,500.00		9,832.69
	650370330262	OUR REF NUM: LCG727508033000			
		DETAILS: REF.: FAVOR CASANCHI SRL			
		BENEFICIARY: 101WA038678000 M.A.CASA DE CAMBIO SA AN ISLANDS			
		ORDER PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD GRAND CAYMAN, CAYMAN ISLANDS			
		CREDIT PARTY: 026007993 SWISS BANK CORP.NYC			
10/02/97	29727507752	SAME DAY CR TRANSFER		74,375.00	84,007.69
	650000584262	OUR REF NUM: C00727508669601			
		DETAILS: FEES DEDUCTED $25.00			
		YOUR REF: PAYCY3737115014B			
		OTHER REF: 100297104169			
		ORDER PARTY: ONE OF OUR CUSTOMERS			
		DEBIT PARTY: 0103 BANKERS TRUST COMPANY NEW YORK			
10/02/97	39727507756	SAME DAY DR TRANSFER	42,343.00		41,664.69
	650370332262	OUR REF NUM: LCG727508033200			
		DETAILS: MONE PROVIDED			
		BENEFICIARY: 642122135 JUAN PORTELA PICO AN ISLAND S			
		ORDER PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD GRAND CAYMAN, CAYMAN ISLANDS			
		CREDIT PARTY: 40611172 DEAN WITTER REYNOLDS,INC.			
10/02/97	29727507753	SAME DAY CR TRANSFER		20,380.06	62,044.75
	650000238262	OUR REF NUM: C00727516274B1			
		DETAILS: /BNF/RETURN OF INVESTMENT SHARES AS / /PER CA.MR.A96/00262 //ORDERER: BANCO CIDADE CORRETORA DE // VLRS MOBS E CAMBIO LTDA.			
		YOUR REF: OPE01SP13647			
		OTHER REF: PAY972752C022009			
		ORDER PARTY: 028015512BUSD0014BANCO CIDADE S.A. SA O PAULO 01047-10 BRAZIL			
		DEBIT PARTY: 0768 BANQUE NATIONALE DE PARIS			
10/02/97	39727507761	SAME DAY DR TRANSFER	15,000.00		47,044.75
	650370333262	OUR REF NUM: LCG727508033300			
		DETAILS: MONE PROVIDED			
		BENEFICIARY: 401795828B3259 M.A.BANK LTD AN ISLANDS			
		ORDER PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD GRAND CAYMAN, CAYMAN ISLANDS			
		CREDIT PARTY: 021000021 CHASE MANHATTAN BANK,N.A.			



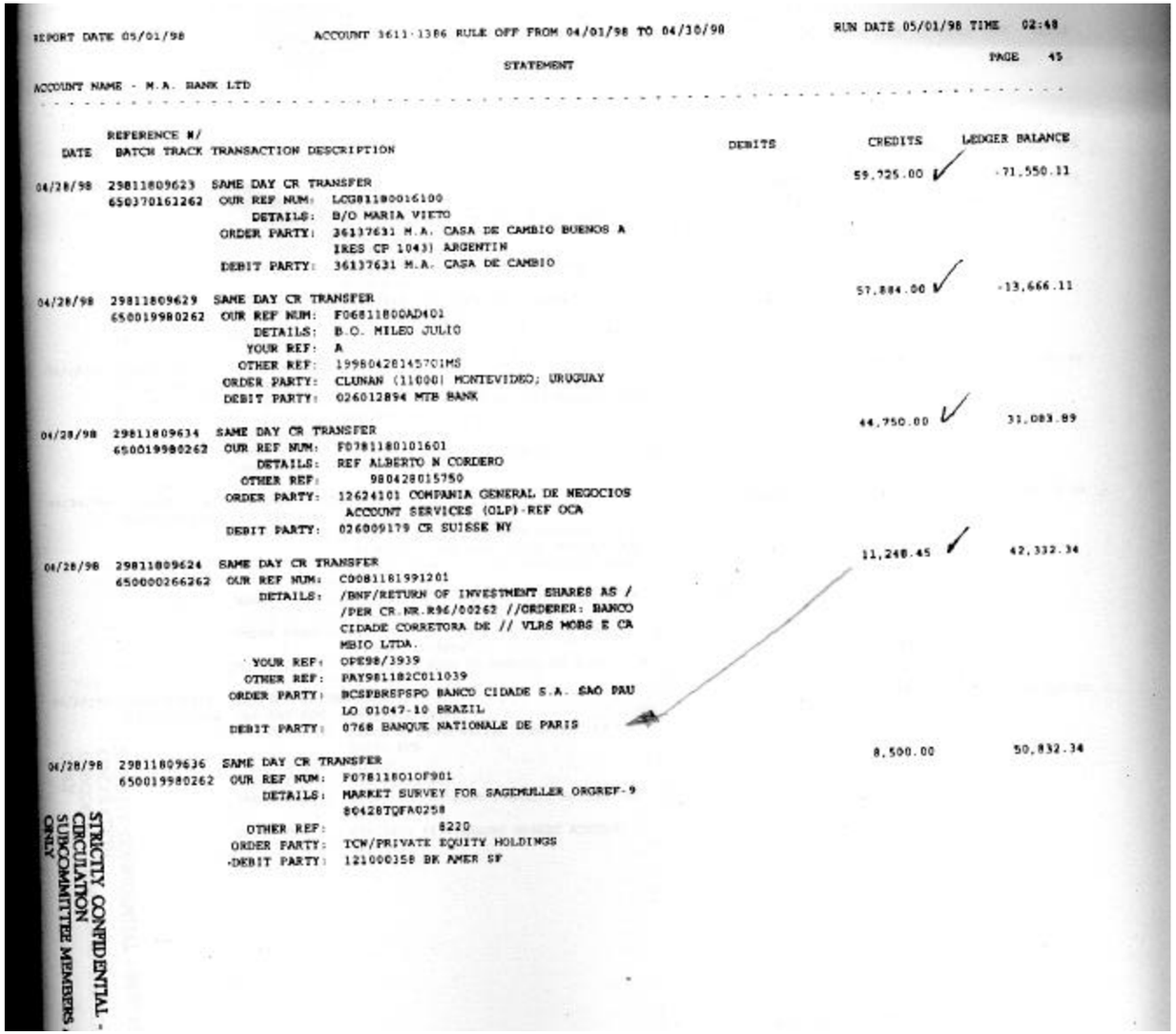
REPORT DATE 05/01/98 ACCOUNT 3611-1386 RULE OFF FROM 04/01/98 TO 04/30/98 RUN DATE 05/01/98 TIME 07:49

STATEMENT PAGE 23

ACCOUNT NAME - M.A. BANK LTD

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
04/15/98	29810509502	SAME DAY DR TRANSFER	100,000.00 ✓		98,516.36
	650370184262	OUR REF NUM: LCG81050018400			
		DETAILS: NONE PROVIDED			
		BENEFICIARY: 030171911 MONTINEL SA AN ISLANDS			
		ORDER PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD GRAND CAYMAN, CAYMAN ISLANDS			
		CREDIT PARTY: 026012894 MTB BANK OF NEW YORK			
04/15/98	29810509505	SAME DAY DR TRANSFER	100,000.00 ✓		-1,483.64
	650370289262	OUR REF NUM: LCG81050028900			
		DETAILS: NONE PROVIDED			
		BENEFICIARY: 030171911 MONTINEL SA AN ISLANDS			
		ORDER PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD GRAND CAYMAN, CAYMAN ISLANDS			
		CREDIT PARTY: 026012894 MTB BANK OF NEW YORK			
04/15/98	29810509507	SAME DAY CR TRANSFER		25,900.00 ✓	24,416.36
	650019980262	OUR REF NUM: FO78105000D7901			
		DETAILS: M.T. /TELE/			
		OTHER REF: FTJ9804156912600			
		ORDER PARTY: 8900042648 SANSIDER INC. NEW YORK, N. Y. 10018-2702			
		DEBIT PARTY: 021000018 BK OF NYC			
04/15/98	29810509512	SAME DAY CR TRANSFER		14,998.75 ✓	39,415.11
	650019980262	OUR REF NUM: FO78105006AE01			
		DETAILS: APRIL SALARY REF 25844			
		BENEFICIARY: GUILLERMO REDONDO.			
		ORDER PARTY: NATURAL MICROSYSTEMS CORP FRAMINGHAM			
		DEBIT PARTY: 121140399 SIL VLY BK SJ			
		BENEF S BANK: REF 22696			
04/15/98	29810509503	SAME DAY CR TRANSFER		10,069.89 ✓	49,485.00
	650000330262	OUR REF NUM: C0081052242901			
		DETAILS: /BNF/RETURN OF INVESTMENT SHARES AS / /PER CR.NR.R96/00262 //ORDERER: BANCO CIDADE CORRETORA DE // VLRS MOBS E CAMBIO LTDA.			
		YOUR REF: OPE98/3445			
		OTHER REF: PAY981052C210158			
		ORDER PARTY: BCSPBRSPSPO BANCO CIDADE S.A. SAO PAULO 01047-10 BRAZIL			
		DEBIT PARTY: 0768 BANQUE NATIONALE DE PARIS			

STRICTLY CONFIDENTIAL - NOT FOR CIRCULATION
SUBCOMMITTEE MEMBERS AND STAFF



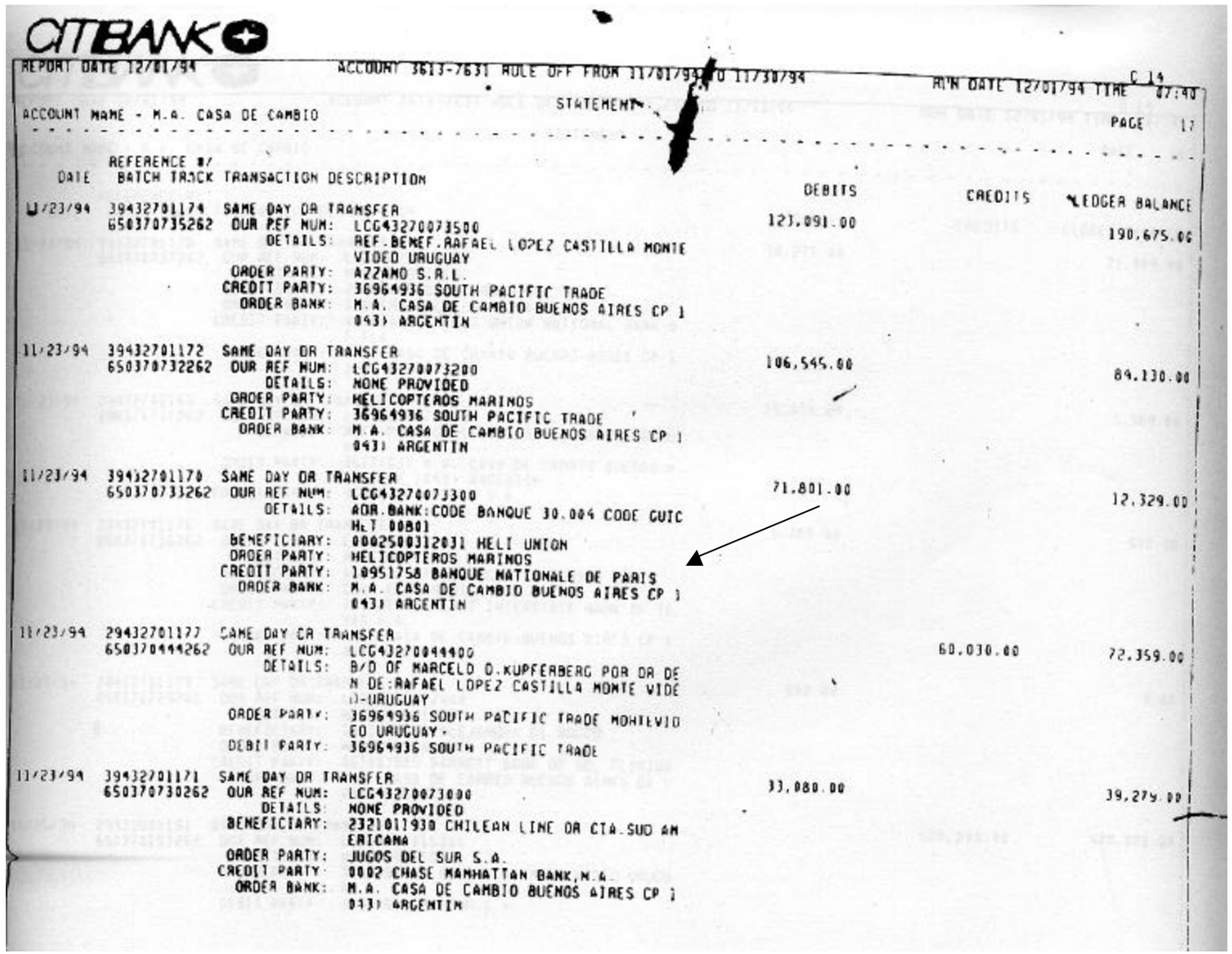
REPORT DATE 05/01/98 ACCOUNT 3611-1386 RULE OFF FROM 04/01/98 TO 04/30/98 RUN DATE 05/01/98 TIME 02:48

STATEMENT PAGE 45

ACCOUNT NAME - M.A. BANK LTD

DATE	REFERENCE N/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
04/28/98	29811809623	SAME DAY CR TRANSFER		59,725.00	-71,550.11
	650370162262	OUR REF NUM: LCG81180016100			
		DETAILS: B/O MARIA VIETO			
		ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN			
		DEBIT PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO			
04/28/98	29811809629	SAME DAY CR TRANSFER		57,884.00	-13,666.11
	650019980262	OUR REF NUM: F06811800AD401			
		DETAILS: B.O. MILEO JULIO			
		YOUR REF: A			
		OTHER REF: 1998042814570IMS			
		ORDER PARTY: CLUNAN (11000) MONTEVIDEO; URUGUAY			
		DEBIT PARTY: 026012894 MIB BANK			
04/28/98	29811809634	SAME DAY CR TRANSFER		44,750.00	31,083.89
	650019980262	OUR REF NUM: F078118010160l			
		DETAILS: REF ALBERTO N CORDERO			
		OTHER REF: 980428015750			
		ORDER PARTY: 12624101 COMPANIA GENERAL DE NEGOCIOS ACCOUNT SERVICES (OLP)-REF OCA			
		DEBIT PARTY: 026009179 CR SUISSE NY			
04/28/98	29811809624	SAME DAY CR TRANSFER		11,248.45	42,332.34
	650000266262	OUR REF NUM: C008118199120l			
		DETAILS: /BNF/RETURN OF INVESTMENT SHARES AS / /PER CR.NR.R96/00262 //ORDERER: BANCO CIDADE CORRETORA DE // VLRS MOBS E CA MBIO LTDA.			
		YOUR REF: OPE98/3939			
		OTHER REF: PAY981182C011039			
		ORDER PARTY: BCSPBRSPSPO BANCO CIDADE S.A. SAO PAU LO 01047-10 BRAZIL			
		DEBIT PARTY: 0768 BANQUE NATIONALE DE PARIS			
04/28/98	29811809636	SAME DAY CR TRANSFER		8,500.00	50,832.34
	650019980262	OUR REF NUM: F078118010F901			
		DETAILS: MARKET SURVEY FOR SAGEMULLER ORGREF-9 80428TQFA0258			
		OTHER REF: 8220			
		ORDER PARTY: TCW/PRIVATE EQUITY HOLDINGS			
		DEBIT PARTY: 121000358 BK AMER SF			

STRICTLY CONFIDENTIAL - CIRCULATION SUBCOMMITTEE MEMBERS ONLY

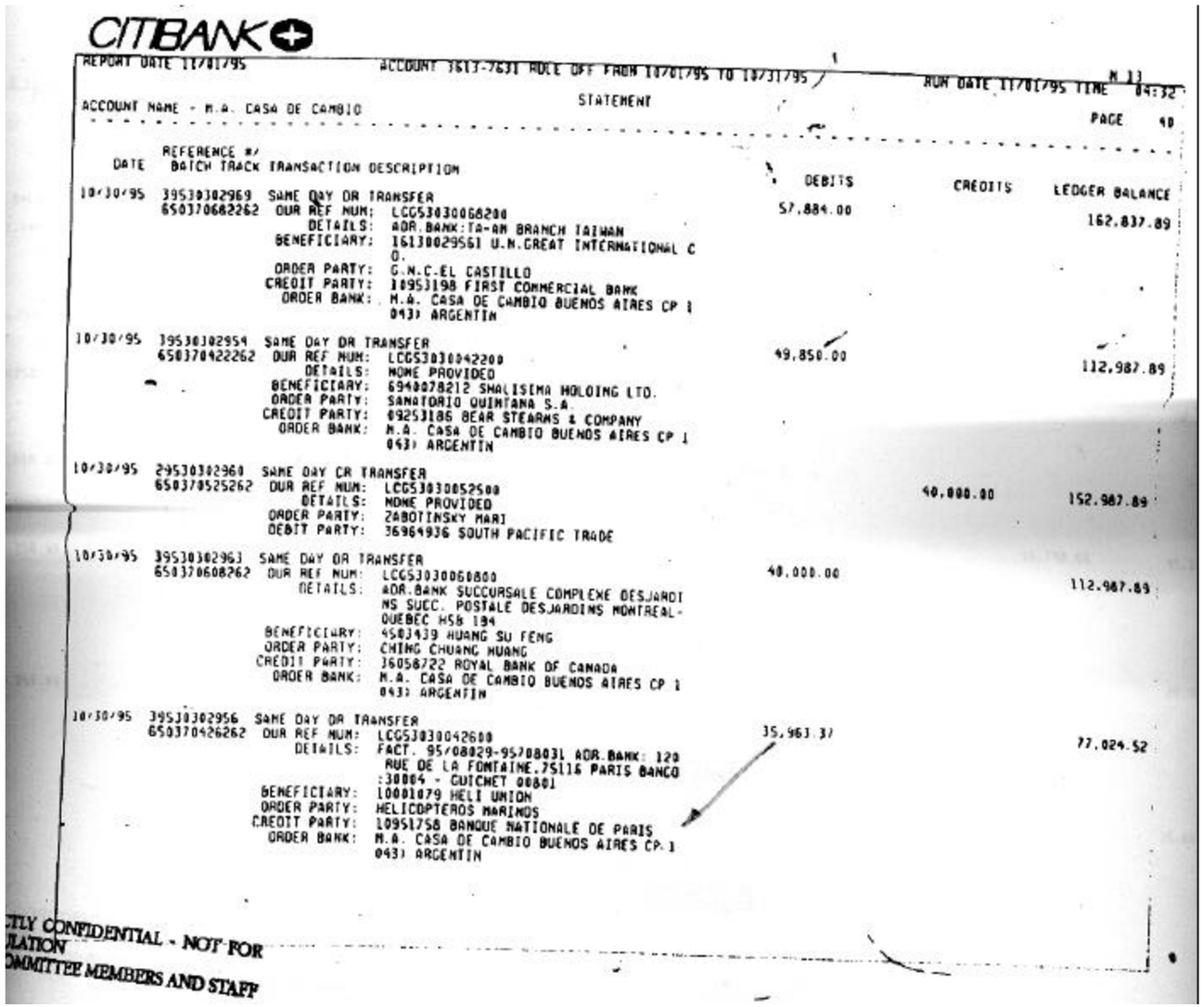


CITBANK

REPORT DATE 12/01/94 ACCOUNT 3613-7631 RULE OFF FROM 11/01/94 TO 11/30/94 RUN DATE 12/01/94 TIME 07:40

ACCOUNT NAME - M.A. CASA DE CAMBIO STATEMENT PAGE 17

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
11/23/94	394327011?4	SAME DAY DR TRANSFER			
	650370735262	OUR REF NUM: LCG43270073500	123,091.00		190,675.00
		DETAILS: REF.BENEF.RAFAEL LOPEZ CASTILLA MONTE VIDEO URUGUAY			
		ORDER PARTY: AZZAMO S.R.L.			
		CREDIT PARTY: 36964936 SOUTH PACIFIC TRADE			
		ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1 043) ARGENTIN			
11/23/94	394327011?2	SAME DAY DR TRANSFER			
	650370732262	OUR REF NUM: LCG43270073200	106,545.00		84,130.00
		DETAILS: NONE PROVIDED			
		ORDER PARTY: HELICOPTEROS MARINOS			
		CREDIT PARTY: 36964936 SOUTH PACIFIC TRADE			
		ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1 043) ARGENTIN			
11/23/94	394327011?0	SAME DAY DR TRANSFER			
	650370733262	OUR REF NUM: LCG43270073300	71,801.00		12,329.00
		DETAILS: ADR.BANK:CODE BANQUE 30.004 CODE GUIC HET 00801			
		BENEFICIARY: 0002500312031 HELI UNION			
		ORDER PARTY: HELICOPTEROS MARINOS			
		CREDIT PARTY: 10951758 BANQUE NATIONALE DE PARIS			
		ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1 043) ARGENTIN			
11/23/94	294327011?7	SAME DAY CR TRANSFER			
	650370444262	OUR REF NUM: LCG43270044400		60,030.00	72,359.00
		DETAILS: B/O OF MARCELO D.KUPFERBERG POR DR DE N DE:RAFAEL LOPEZ CASTILLA MONTE VIDE O-URUGUAY			
		ORDER PARTY: 36964936 SOUTH PACIFIC TRADE MONTEVID EO URUGUAY-			
		DEBIT PARTY: 36964936 SOUTH PACIFIC TRADE			
11/23/94	394327011?1	SAME DAY DR TRANSFER			
	650370730262	OUR REF NUM: LCG43270073000	33,080.00		39,279.00
		DETAILS: NONE PROVIDED			
		BENEFICIARY: 2321011930 CHILEAN LINE DR CTA.SUD AM ERICANA			
		ORDER PARTY: JUGOS DEL SUR S.A.			
		CREDIT PARTY: 0002 CHASE MANHATTAN BANK,N.A.			
		ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1 043) ARGENTIN			



CITIBANK

REPORT DATE 11/01/95 ACCOUNT 3613-7631 ROLL OFF FROM 10/01/95 TO 10/31/95 RUN DATE 11/01/95 TIME 04:32

ACCOUNT NAME - M.A. CASA DE CAMBIO STATEMENT PAGE 40

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
10/30/95	395303029G9 650370682262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCGS3030068200 DETAILS: ADR.BANK:TA-AN BRANCH TAIWAN BENEFICIARY: 16130029561 U.N.GREAT INTERNATIONAL C O. ORDER PARTY: G.N.C.EL CASTILLO CREDIT PARTY: 10953198 FIRST COMMERCIAL BANK ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1 043) ARGENTIN	57,884.00		162,837.89
10/30/95	395303029S4 650370422262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCGS3030042200 DETAILS: NONE PROVIDED BENEFICIARY: 6940078212 SMALISEMA HOLDING LTD. ORDER PARTY: SANATORIO QUINTANA S.A. CREDIT PARTY: 09253186 BEAR STEARNS & COMPANY ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1 043) ARGENTIN	49,850.00		112,987.89
10/30/95	295303029G0 650370525262	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: LCGS3030052500 DETAILS: NONE PROVIDED ORDER PARTY: ZABOTINSKY MARI DEBIT PARTY: 36964936 SOUTH PACIFIC TRADE		40,000.00	152,987.89
10/30/95	395303029G3 650370608262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCGS3030060800 DETAILS: ADR.BANK SUCCURSALE COMPLEXE DESJARDI NS SUCC. POSTALE DESJARDINS MONTREAL-QUEBEC H5B 1B4 BENEFICIARY: 4503439 HUANG SU FENG ORDER PARTY: CHING CHUANG HUANG CREDIT PARTY: 36058722 ROYAL BANK OF CANADA ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1 043) ARGENTIN	40,000.00		112,987.89
10/30/95	395303029S6 650370426262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCGS3030042600 DETAILS: FACT. 95/08029-95708031 ADR.BANK: 120 RUE DE LA FONTAINE,75116 PARIS BANCO :30004 - GUICHET 00801 BENEFICIARY: 10001079 HELI UNION ORDER PARTY: HELICOPTEROS MARINOS CREDIT PARTY: 10951758 BANQUE NATIONALE DE PARIS ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1 043) ARGENTIN	35,963.37		77,024.52

...TLY CONFIDENTIAL - NOT FOR
...ULATION
...OMMITTEE MEMBERS AND STAFF

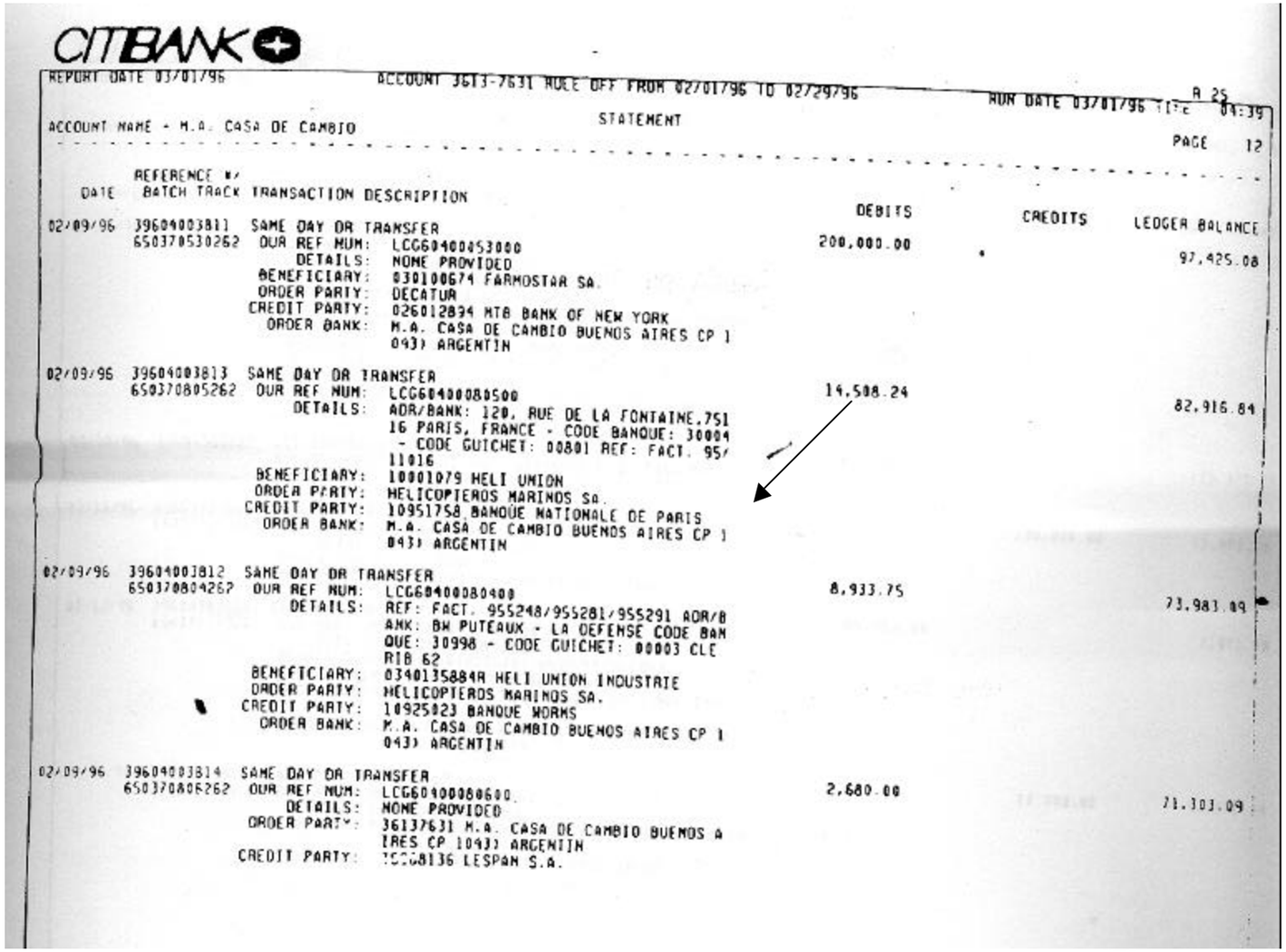
CITIBANK

REPORT DATE 12/01/95 ACCOUNT 3613-7631 RULE OFF FROM 11/01/95 TO 11/30/95 RUN DATE 12/01/95 TIME 05:11

STATEMENT PAGE 30

ACCOUNT NAME - M A. CASA DE CAMBIO

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
11/17/95	395321031132 650370837262	SAME DAY OR TRANSFER OUR REF NUM: LCGS3210063700 DETAILS: ADAS BANK: BW PUTEAUX - LA DEFENSE CO DE BANQUE: 30998 CODE GUICHET: 00083 CLE RIB 62 - REF.: FACTURAS 955201/NC 955218/955210/955223/ 955215 BENEFICIARY: 0340135884R HELI UNION INDUSTRIE ORDER PARTY: HELICOPTEROS MARINOS SA. CREDIT PARTY: 10925023 BANQUE WORMS ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1043) ARGENTIN	97,223.31		147,397.98
11/17/95	395321031136 650371900262	SAME DAY OR TRANSFER OUR REF NUM: LCGS3210100000 DETAILS: ADA.BANK:CODE BANQUE 30.004 CODE GUICHET 00801.REF.:FACTURAS:95- 09043/95-09037 BENEFICIARY: 10001079 HELI UNION ORDER PARTY: HELICOPTEROS MARINOS CREDIT PARTY: 10951758 BANQUE NATIONALE DE PARIS ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1043) ARGENTIN	90,005.58		57,392.40
11/17/95	395321031137 650370998262	SAME DAY OR TRANSFER OUR REF NUM: LCGS3210099800 DETAILS: NONE PROVIDED BENEFICIARY: 2090000265329 MICROLAND TRADING ORDER PARTY: POLYTECH S.A. CREDIT PARTY: 063000021 FIRST UNION NATIONAL BANK OF FLA ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1043) ARGENTIN	27,303.00		30,089.40
11/17/95	395321031138 650370523262	SAME DAY OR TRANSFER OUR REF NUM: LCGS3210052300 DETAILS: RTE.: BILLY DOUTON ADAS.BANK:N° 508CHUNG CHENG ROAD, SHINTEIN CITY TAIPEI HSIEN, TAIWAN R.O.C. BENEFICIARY: 22240001788 SHUTTLE TECHNOLOGY CO. LTD. ORDER PARTY: EXXAR SRL. CREDIT PARTY: 10953198 FIRST COMMERCIAL BANK ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1043) ARGENTIN	13,800.90		16,289.40



CITIBANK

REPORT DATE 03/01/96 ACCOUNT 3613-7631 AGED OFF FROM 02/01/96 TO 02/29/96 RUN DATE 03/01/96 TIME 04:39 A 25

ACCOUNT NAME - M.A. CASA DE CAMBIO STATEMENT PAGE 12

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
02/09/96	39604003811	SAME DAY DR TRANSFER			
	650370530262	OUR REF NUM: LCG60400453000	200,000.00		
		DETAILS: NONE PROVIDED			97,425.08
		BENEFICIARY: 030100674 FARMOSTAR SA.			
		ORDER PARTY: DECATUR			
		CREDIT PARTY: 026012834 MTB BANK OF NEW YORK			
		ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1 043) ARGENTIN			
02/09/96	39604003813	SAME DAY DR TRANSFER			
	650370805262	OUR REF NUM: LCG60400080500	14,508.24		
		DETAILS: AOR/BANK: 120, RUE DE LA FONTAINE,751 16 PARIS, FRANCE - CODE BANQUE: 30004 - CODE GUICHET: 00801 REF: FACT. 95/ 11016			82,916.84
		BENEFICIARY: 10001079 HELI UNION			
		ORDER PARTY: HELICOPTEROS MARINOS SA.			
		CREDIT PARTY: 10951758 BANQUE NATIONALE DE PARIS			
		ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1 043) ARGENTIN			
02/09/96	39604003812	SAME DAY DR TRANSFER			
	650370804262	OUR REF NUM: LCG60400080400	8,933.75		
		DETAILS: REF: FACT. 955248/955281/955291 AOR/B ANK: BW PUTEAUX - LA DEFENSE CODE BAN QUE: 30998 - CODE GUICHET: 00003 CLE RIB 62			73,983.09
		BENEFICIARY: 03401358848 HELI UNION INDUSTRIE			
		ORDER PARTY: HELICOPTEROS MARINOS SA.			
		CREDIT PARTY: 10925023 BANQUE WORMS			
		ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1 043) ARGENTIN			
02/09/96	39604003814	SAME DAY DR TRANSFER			
	650370806262	OUR REF NUM: LCG60400080600	2,680.00		
		DETAILS: NONE PROVIDED			71,303.09
		ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN			
		CREDIT PARTY: 10108136 LESPAN S.A.			

CITIBANK

REPORT DATE 10/01/96 ACCOUNT 3613-7631 RULE OFF FROM 09/01/96 TO 09/30/96 RUN DATE 10/01/96 TIME 04:45

STATEMENT PAGE 27

ACCOUNT NAME - M.A. CASA DE CAMBIO

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
09/12/96	39625605778 650370447262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG62560044700 DETAILS: NONE PROVIDED BENEFICIARY: 2090008236044 ZANPER CORP ORDER PARTY: CHARY SA. CREDIT PARTY: 063000021 FIRST UNION NATIONAL BANK O F FLA ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1 043) ARGENTIN	40,000.00		102,369.79
09/12/96	39625605774 650370452262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG62560045200 DETAILS: ADR/BANK: 120 AUE DE LA FONTAINE, 751 16PARIS, FRANCIA. CODE BANQUE: 30004- CODE GUICHET: 00801 REF: FAC 95/1201 8 BENEFICIARY: 10001079 HELI UNION ORDER PARTY: HELICOPTEROS MARINOS SA CREDIT PARTY: 10951758 BANQUE NATIONALE DE PARIS ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1 043) ARGENTIN	31,847.75		70,522.04
09/12/96	39625605780 650370446262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG62560044600 DETAILS: REF: 050-652-351-079 BENEFICIARY: 01001435187 A.G. EDWARDS & SONS, INC ORDER PARTY: JULIO GOMEZ AND ANA M. GOMEZ CREDIT PARTY: 081000210 MERCANTILE BANK OFA ST LOUI S M.A. ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1 043) ARGENTIN	30,005.00		40,517.04
09/12/96	39625605777 650370448262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG62560044800 DETAILS: NONE PROVIDED BENEFICIARY: 2090001710967 MICROLAND TRADING ORDER PARTY: POLYTECH SA. CREDIT PARTY: 063000021 FIRST UNION NATIONAL BANK O F FLA ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1 043) ARGENTIN	25,000.00		15,517.04

STRICTLY CONFIDE
CIRCULATION

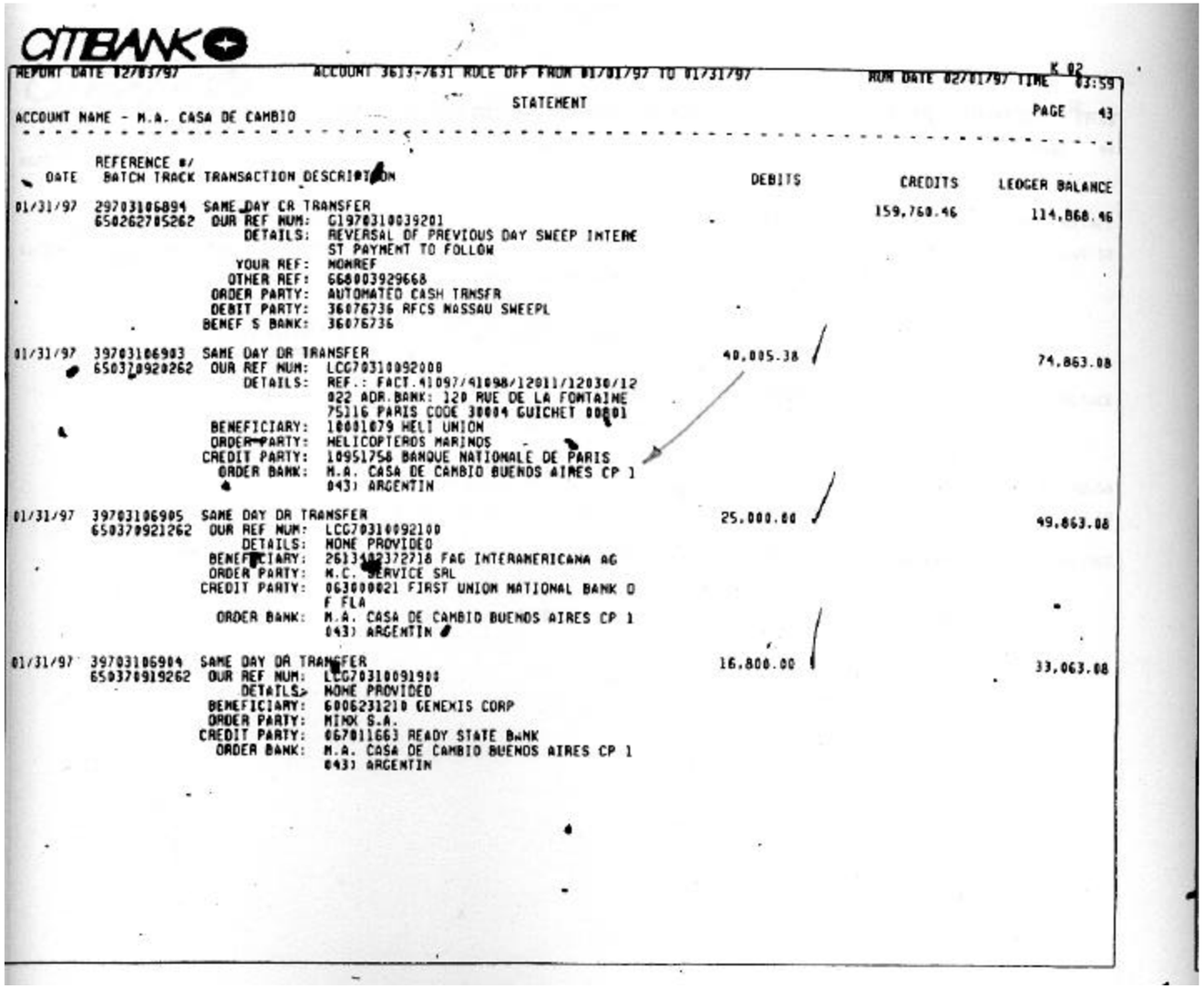
CITIBANK

REPORT DATE 01/02/97 ACCOUNT 3613-7631 RULE OFF FROM 12/01/96 TO 12/31/96 RUN DATE 01/01/97 TIME 04:03

STATEMENT PAGE 18

ACCOUNT NAME - M.A. CASA DE CAMBIO

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
12/13/96	29634806535 650370155262	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: LCG63480015500 DETAILS: NONE PROVIDED ORDER PARTY: 36964952 MERCADO ABIERTO S.A. BUENOS AIRES, ARGENTINA DEBIT PARTY: 36964952 MERCADO ABIERTO S.A.		2,000,000.00	-387,174.20
12/13/96	29634806537 650371058262	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: LCG63480105800 DETAILS: NONE PROVIDED ORDER PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD GRAND CAYMAN, CAYMAN ISLANDS DEBIT PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD		1,400,000.00	1,012,825.80
12/13/96	29634806536 650370157262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG63480015700 DETAILS: NONE PROVIDED ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1043) ARGENTIN CREDIT PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD	1,400,000.00		-387,174.20
12/13/96	29634806540 650371120262	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: LCG63480112000 DETAILS: NONE PROVIDED ORDER PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD GRAND CAYMAN, CAYMAN ISLANDS DEBIT PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD		450,000.00	62,825.80
12/13/96	29634806541 650371191262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG63480119100 DETAILS: ADR/BANK: 120 RUE DE LA FONTAINE 7511 6 PARIS FRANCIA-CODE BANQUE: 30004 - CODE GUICHET: 00801 REF: FACTURA 95/1 1025,96/4018-716- 7034-8057-8049-9029 BENEFICIARY: 10001079 HELI UNION ORDER PARTY: HELICOPTEROS MARINOS S.A. CREDIT PARTY: 10951758 BANQUE NATIONALE DE PARIS ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1043) ARGENTIN	412,432.51		-349,606.71
12/13/96	29634806538 650371059262	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: LCG63480105900 DETAILS: NONE PROVIDED ORDER PARTY: CAMBIO COLONIA DEBIT PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD		400,000.00	50,393.29



CITIBANK

REPORT DATE 02/03/97 ACCOUNT 3613-7631 RUCE OFF FROM 01/01/97 TO 01/31/97 RUN DATE 02/01/97 TIME 03:59 K 02

STATEMENT

ACCOUNT NAME - M.A. CASA DE CAMBIO PAGE 43

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
01/31/97	29703106894 650262705262	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: G1970310039201 DETAILS: REVERSAL OF PREVIOUS DAY SWEEP INTERE ST PAYMENT TO FOLLOW YOUR REF: NONREF OTHER REF: 668003929668 ORDER PARTY: AUTOMATED CASH TRNSFR DEBIT PARTY: 36076736 RFCS NASSAU SWEEPL BENEF S BANK: 36076736		159,760.46	114,868.46
01/31/97	39703106903 650310920262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG70310092000 DETAILS: REF.: FACT.41097/41098/12011/12030/12 022 ADR.BANK: 120 RUE DE LA FONTAINE 75116 PARIS CODE 30004 GUICHET 00001 BENEFICIARY: 10001079 HELI UNION ORDER PARTY: HELICOPTEROS MARINOS CREDIT PARTY: 10951756 BANQUE NATIONALE DE PARIS ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1 043) ARGENTIN	40,005.38		74,863.08
01/31/97	39703106905 650370921262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG70310092100 DETAILS: NONE PROVIDED BENEFICIARY: 261341237271B FAG INTERAMERICANA AG ORDER PARTY: M.C. SERVICE SRL CREDIT PARTY: 063000021 FIRST UNION NATIONAL BANK O F FLA ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1 043) ARGENTIN	25,000.00		49,863.08
01/31/97	39703106904 650370919262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG70310091900 DETAILS: NONE PROVIDED BENEFICIARY: 6006231210 GENEXIS CORP ORDER PARTY: MIKK S.A. CREDIT PARTY: 067011663 READY STATE BANK ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1 043) ARGENTIN	16,800.00		33,063.08

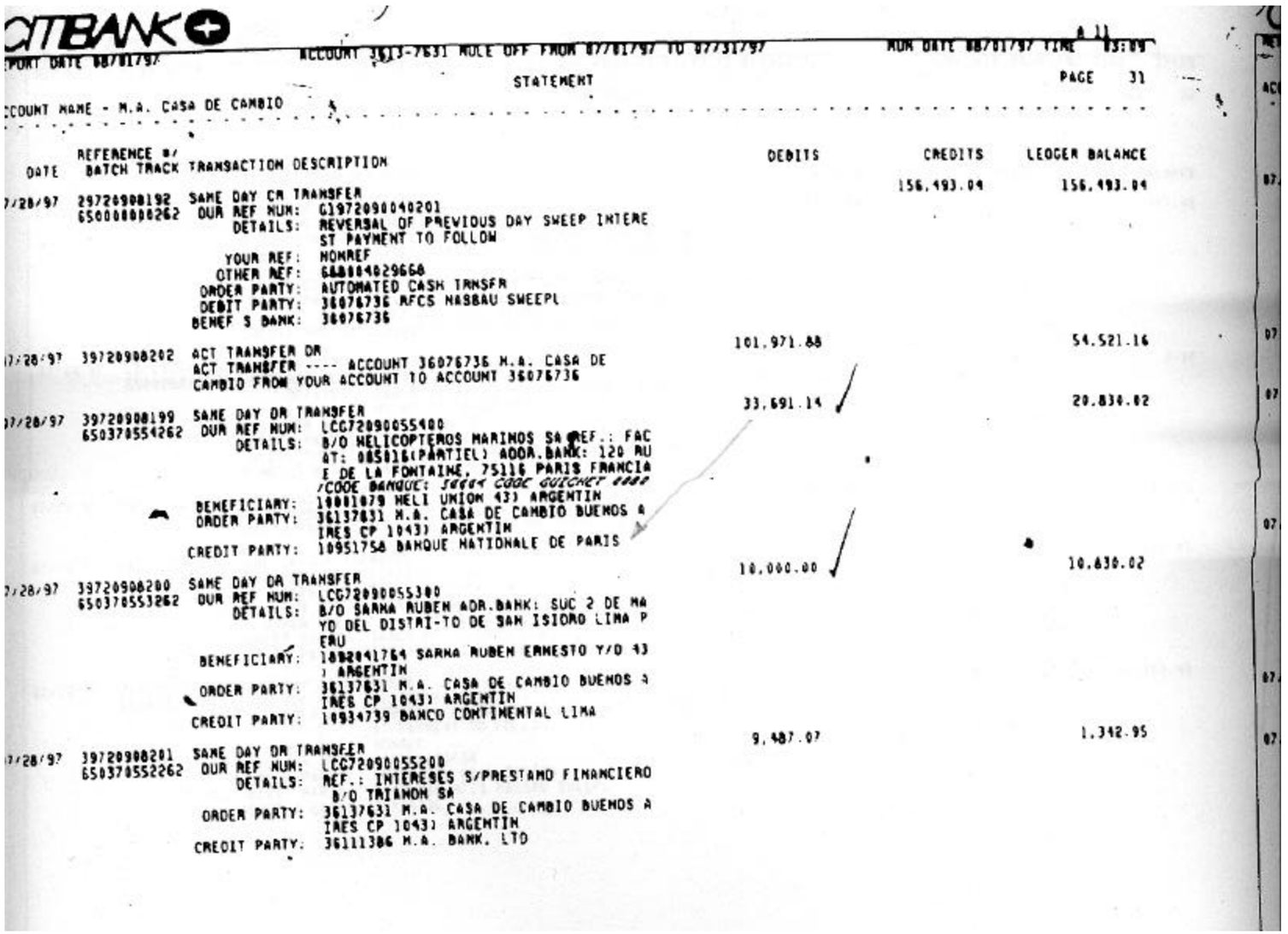
CITIBANK

REPORT DATE 07/01/97 — ACCOUNT 3613-7831 RULE OFF FROM 06/01/97 TO 06/30/97 — RUN DATE 07/01/97 TIME 23:18

STATEMENT — PAGE 9

ACCOUNT NAME - M.A. CASA DE CAMBIO

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
06/05/97	29715607090 850137881282	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: G0871581773501 DETAILS: FAO M.A.CASA DE CAMBIO 060597 SWEEP I NT AT 04.56250 PCT OTHER REF: 8422 ORDER PARTY: 38053873 CITIBANK TREASURY NASSAU DEBIT PARTY: 38053873 FI TREASURY NASSAU ACCOUNT BENEF B BANK: 38053873		23.57	0.00
06/06/97	29715707910 850371178282	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: LCG71570117800 DETAILS: NONE PROVIDED ORDER PARTY: 38984944 M.A. VALORES, S.A. DOC DE BO LSA BUENOS AIRES, ARGENTINA DEBIT PARTY: 38984944 M.A. VALORES, S.A. DOC DE BO LSA		470,000.00 ✓	-90,000.00
06/06/97	29715707903 850281955282	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: G1071570048881 DETAILS: REVERSAL OF PREVIOUS DAY SWEEP INTERE ST PAYMENT TO FOLLOW YOUR REF: NONREF OTHER REF: 888884088888 ORDER PARTY: AUTOMATED CASH TRNSFR DEBIT PARTY: 38078738 RFCB NASSAU SWEEPL BENEF B BANK: 38078738		252,955.00	162,955.00
06/06/97	29715707909 850371168282	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG71570116800 DETAILS: REF.: AT.: CHARLES GEMMAOUI/NATALIE C HAIBTIAEMB YOUR REF: 5043129 BENEFICIARY: BANQUE NATIONALE DE PARIS GENEVA ORDER PARTY: BANI CEGAMO LAURA CREDIT PARTY: 026007688 BANQUE NATIONALE DE PARIS ORDER BANK: M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1043) ARGENTIN	147,285.00 ✓		15,670.00
06/06/97	29715707911 650371177282	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG71570117700 DETAILS: NONE PROVIDED ORDER PARTY: 36137831 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN CREDIT PARTY: 38984952 MERCADO ABIERTO S.A.	560,000.00 ✓		-560,000.00



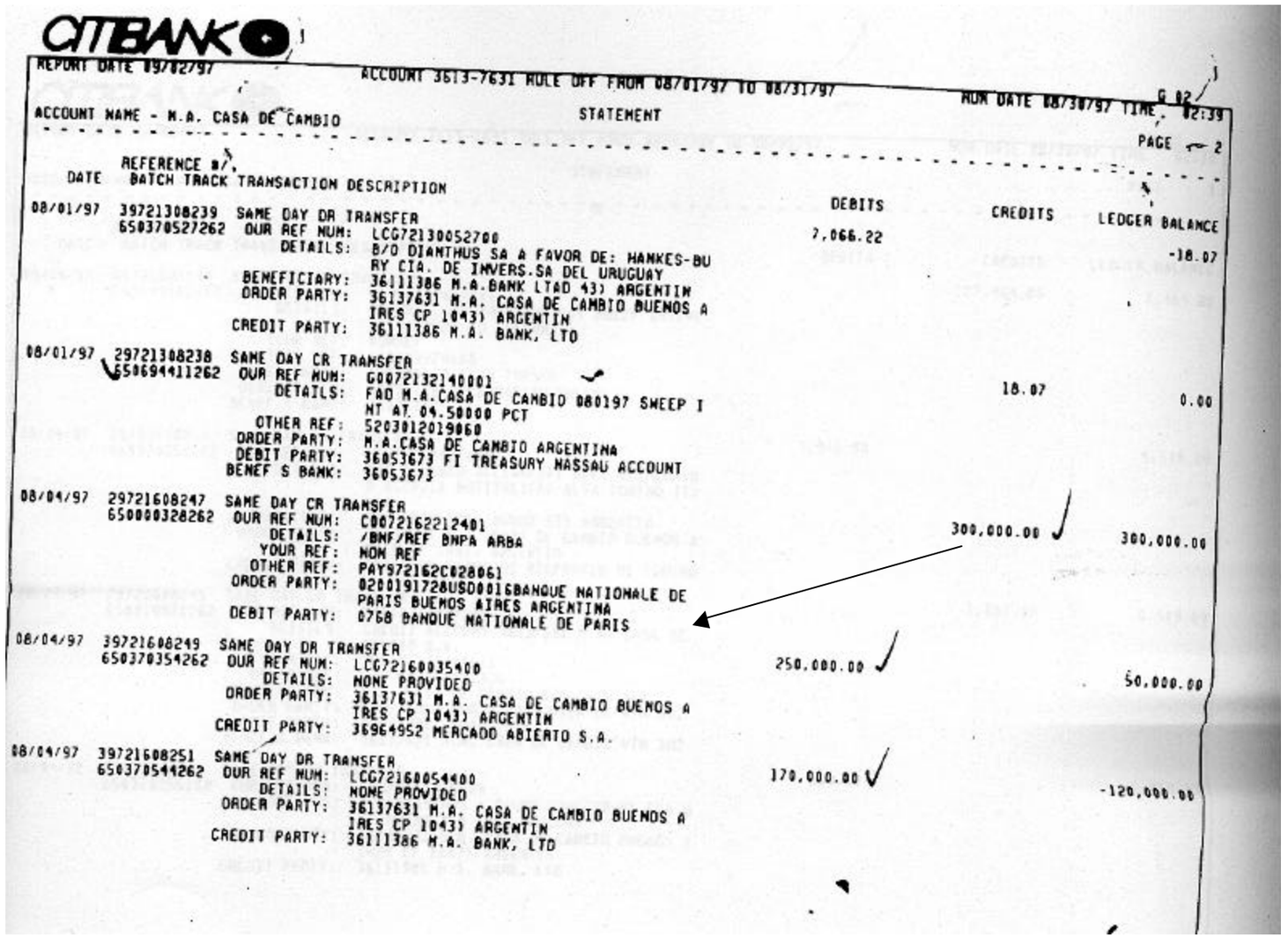
CITIBANK

PORT DATE 08/01/97 ACCOUNT 3613-7631 RULE OFF FROM 07/01/97 TO 07/31/97 RUN DATE 08/01/97 TIME 03:09

STATEMENT PAGE 31

ACCOUNT NAME - M.A. CASA DE CAMBIO

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
				156,493.04	156,493.04
7/28/97	29720900192 650000000262	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: G1972090040201 DETAILS: REVERSAL OF PREVIOUS DAY SWEEP INTERE ST PAYMENT TO FOLLOW YOUR REF: NONREF OTHER REF: 688884029668 ORDER PARTY: AUTOMATED CASH TRNSFR DEBIT PARTY: 36076736 RFCS NASBAU SWEEPL BENEF S BANK: 36076736			
7/28/97	39720900202	ACT TRANSFER DR ACT TRANSFER ---- ACCOUNT 36076736 M.A. CASA DE CAMBIO FROM YOUR ACCOUNT TO ACCOUNT 36076736	101,971.88		54,521.16
7/28/97	39720900199 650370554262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG72090055400 DETAILS: B/O HELICOPTEROS MARINOS SA REF.: FAC AT: 085816(PARTIEL) AODR.BANK: 120 RU E DE LA FONTAINE, 75116 PARIS FRANCIA /CODE BANQUE: 30004 CODE GUICHET 0000 BENEFICIARY: 10001079 HELI UNION 43) ARGENTIN ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN CREDIT PARTY: 10951758 BANQUE NATIONALE DE PARIS	33,691.14		20,830.02
7/28/97	39720900200 650370553262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG72090055300 DETAILS: B/O SARNA RUBEN ADR.BANK: SUC 2 DE MA YO DEL DISTRI-TO DE SAN ISIDRO LIMA P ERU BENEFICIARY: 10020441764 SARNA RUBEN ERNESTO Y/O 43) ARGENTIN ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN CREDIT PARTY: 10934739 BANCO CONTINENTAL LIMA	10,000.00		10,830.02
7/28/97	39720900201 650370552262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG72090055200 DETAILS: REF.: INTERESES S/PRESTAMO FINANCIERO B/O TRIANON SA ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN CREDIT PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD	9,487.07		1,342.95

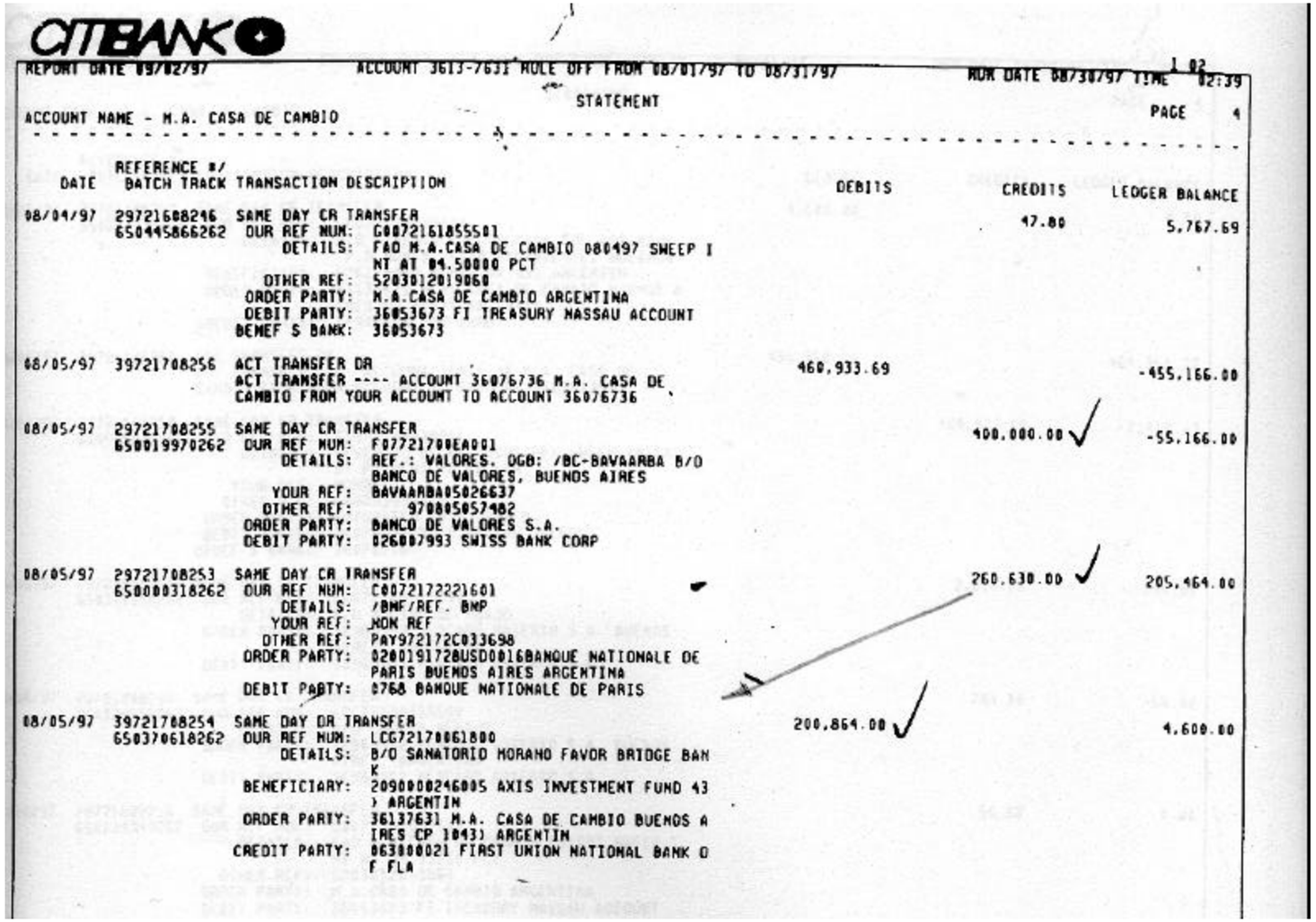


CITIBANK

REPORT DATE 09/02/97 ACCOUNT 3613-7631 RULE OFF FROM 08/01/97 TO 08/31/97 RUN DATE 08/30/97 TIME 02:39

ACCOUNT NAME - M.A. CASA DE CAMBIO STATEMENT PAGE 2

DATE	REFERENCE # / BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
					-18.07
08/01/97	39721308239	SAME DAY DR TRANSFER			
	650370527262	OUR REF NUM: LCG72130052700	7,066.22		
		DETAILS: B/O DIANTHUS SA A FAVOR DE: HANKES-BU RY CIA. DE INVERS.SA DEL URUGUAY			
		BENEFICIARY: 36111386 M.A.BANK LTAD 43) ARGENTIN			
		ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN			
		CREDIT PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD			
08/01/97	29721308238	SAME DAY CR TRANSFER			
	650694411262	OUR REF NUM: G0072132140001		18.07	0.00
		DETAILS: FAD M.A.CASA DE CAMBIO 080197 SWEEP I NT AT 04.50000 PCT			
		OTHER REF: 5203012019860			
		ORDER PARTY: M.A.CASA DE CAMBIO ARGENTINA			
		DEBIT PARTY: 36053673 FI TREASURY NASSAU ACCOUNT			
		BENEF S BANK: 36053673			
08/04/97	29721608247	SAME DAY CR TRANSFER			
	650000328262	OUR REF NUM: C0072162212401		300,000.00	300,000.00
		DETAILS: /BNF/REF BNPA ARBA			
		YOUR REF: NON REF			
		OTHER REF: PAY972162C02806J			
		ORDER PARTY: 0200191728USD016BANQUE NATIONALE DE PARIS BUENOS AIRES ARGENTINA			
		DEBIT PARTY: 0768 BANQUE NATIONALE DE PARIS			
08/04/97	39721608249	SAME DAY DR TRANSFER			
	650370354262	OUR REF NUM: LCG72160035400	250,000.00		
		DETAILS: NONE PROVIDED			50,000.00
		ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN			
		CREDIT PARTY: 36964952 MERCADO ABIERTO S.A.			
08/04/97	39721608251	SAME DAY DR TRANSFER			
	650370544262	OUR REF NUM: LCG72160054400	170,000.00		
		DETAILS: NONE PROVIDED			-120,000.00
		ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN			
		CREDIT PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD			



CITIBANK

REPORT DATE 09/02/97 ACCOUNT 3613-7631 ROLL OFF FROM 08/01/97 TO 08/31/97 RUN DATE 08/30/97 TIME 02:39

STATEMENT

ACCOUNT NAME - M.A. CASA DE CAMBIO PAGE 4

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
08/04/97	29721608246	SAME DAY CR TRANSFER			
	650445866262	OUR REF NUM: G0072161855501		47.80	5,767.69
		DETAILS: FAO M.A.CASA DE CAMBIO 080497 SWEEP I NT AT 04.50000 PCT			
		OTHER REF: 5203012019060			
		ORDER PARTY: M.A.CASA DE CAMBIO ARGENTINA			
		DEBIT PARTY: 36053673 FI TREASURY NASSAU ACCOUNT			
		BENEF S BANK: 36053673			
08/05/97	29721708256	ACT TRANSFER DR	460,933.69		
		ACT TRANSFER ---- ACCOUNT 36076736 M.A. CASA DE CAMBIO FROM YOUR ACCOUNT TO ACCOUNT 36076736			-455,166.00
08/05/97	29721708255	SAME DAY CR TRANSFER			
	650019970262	OUR REF NUM: F0772170QEA001		400,000.00 ✓	-55,166.00
		DETAILS: REF.: VALORES. OGB: /BC-BAVAARBA B/O BANCO DE VALORES, BUENOS AIRES			
		YOUR REF: BAVAARBA05026637			
		OTHER REF: 970805057482			
		ORDER PARTY: BANCO DE VALORES S.A.			
		DEBIT PARTY: 026007993 SWISS BANK CORP			
08/05/97	29721708253	SAME DAY CR TRANSFER			
	650000318262	OUR REF NUM: C0072172221601		260,630.00 ✓	205,464.00
		DETAILS: /BNF/REF. BNP			
		YOUR REF: NON REF			
		OTHER REF: PAY972172C033698			
		ORDER PARTY: 020019172BUSD0016BANQUE NATIONALE DE PARIS BUENOS AIRES ARGENTINA			
		DEBIT PARTY: 0768 BANQUE NATIONALE DE PARIS			
08/05/97	29721708254	SAME DAY DR TRANSFER	200,864.00 ✓		
	650370618262	OUR REF NUM: LCG72170861800			4,600.00
		DETAILS: B/O SANATORIO MORANO FAVOR BRIDGE BAN K			
		BENEFICIARY: 2090000246005 AXIS INVESTMENT FUND 43) ARGENTIN			
		ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN			
		CREDIT PARTY: 063000021 FIRST UNION NATIONAL BANK O F FLA			

CITIBANK

REPORT DATE 09/02/97 ACCOUNT 3613-7631 RULE OFF FROM 08/01/97 TO 08/31/97 RUN DATE 08/30/97 TIME 02:39 L 02

STATEMENT PAGE 7

ACCOUNT NAME - M.A. CASA DE CAMBIO

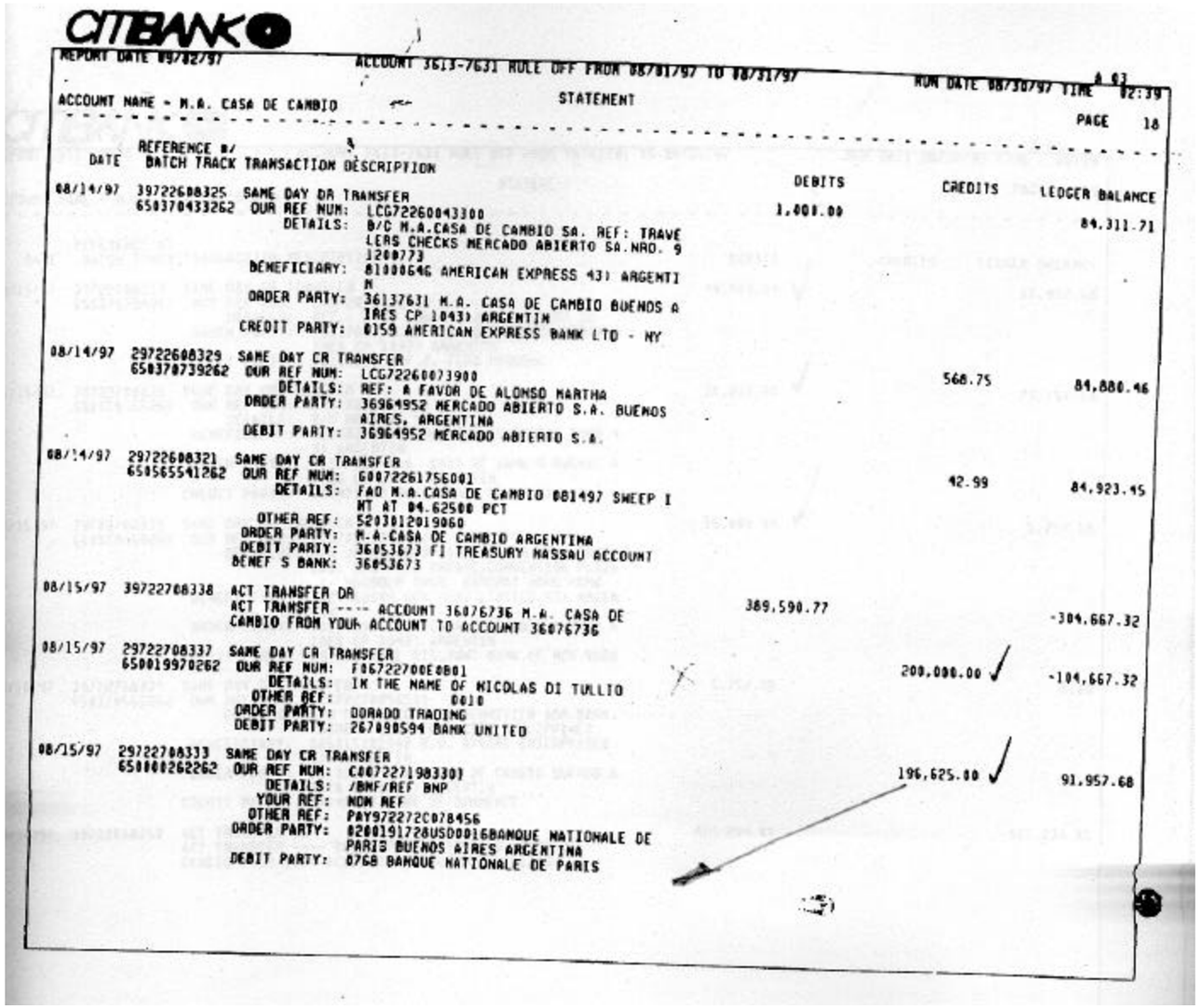
DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
08/07/97	29721908266 650000300262	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: C0072192113001 DETAILS: /BNF/REF BMP YOUR REF: NON REF OTHER REF: PAY972192C045410 ORDER PARTY: 0200191728USD0016BANQUE NATIONALE DE PARIS BUENOS AIRES ARGENTINA DEBIT PARTY: 0768 BANQUE NATIONALE DE PARIS		232,972.00 ✓	347,822.76
08/07/97	39721908263 650370141262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG72190014100 DETAILS: NOME PROVIDED ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1043) ARGENTIN CREDIT PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD	200,000.00 ✓		147,822.76
08/07/97	39721908274 650370546262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG72190054600 DETAILS: B/O MINX SA BENEFICIARY: 0150024398 GENEXIS CORP 43) ARGENTIN ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1043) ARGENTIN CREDIT PARTY: 067008414 CAPITAL MIA	26,400.00 ✓		121,422.76
08/07/97	39721908277 650370548262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG72190054800 DETAILS: B/O CODIMEX SA BENEFICIARY: 16807233 CODIMEX SA 43) ARGENTIN ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1043) ARGENTIN CREDIT PARTY: 026001122 THE NORTHERN TRUST INTERNATIONAL	18,927.00 ✓		102,495.76
08/07/97	39721908276 650370547262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG72190054700 DETAILS: B/O S.I.A.S.A. BENEFICIARY: 0098109678 TWINHEAD CORPORATION 43) ARGENTIN ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1043) ARGENTIN CREDIT PARTY: 121000358 BANK OF AMERICA NT & SA	17,042.00 ✓		85,453.76

CITIBANK

REPORT DATE 09/02/97 ACCOUNT 3613-7631 RULE OFF FROM 08/01/97 TO 08/31/97 RUN DATE 08/30/97 TIME 02:39 M 02

ACCOUNT NAME - M.A. CASA DE CAMBIO STATEMENT PAGE 9

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
08/07/97	29721908265 650126592262	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: G007219199701 DETAILS: FAO M.A.CASA DE CAMBIO 080797 SWEEP I NT AT 04.37500 PCT OTHER REF: 5203012019060 ORDER PARTY: M.A.CASA DE CAMBIO ARGENTINA DEBIT PARTY: 36053673 FI TREASURY NASSAU ACCOUNT BENEF S BANK: 36053673		56.43	79,532.81
08/08/97	29722008288 650370469262	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: LCG72200046900 DETAILS: NONE PROVIDED ORDER PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD GRAND CAYMAN, CAYMAN ISLANDS DEBIT PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD		600,000.00	679,532.81
08/08/97	39722008289 650370482262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG72200048200 DETAILS: NONE PROVIDED BENEFICIARY: 101WA336750000 BANCO DE VALORES 43) A RGENTIN ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN CREDIT PARTY: 026007993 SWISS BANK CORP.NYC	500,000.00		179,532.81
08/08/97	39722008290	ACT TRANSFER DR ACT TRANSFER ---- ACCOUNT 36076736 M.A. CASA DE CAMBIO FROM YOUR ACCOUNT TO ACCOUNT 36076736	348,770.65		-169,237.84
08/08/97	29722008282 650000294262	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: C007220194880I DETAILS: /BNF/REF BNPA ARBA YOUR REF: NON REF OTHER REF: PAY972202C050859 ORDER PARTY: 020019172BUSD0016BANQUE NATIONALE DE PARIS BUENOS AIRES ARGENTINA DEBIT PARTY: 0768 BANQUE NATIONALE DE PARIS		192,436.00	23,198.16
08/08/97	39722008287 650370419262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG72200041900 DETAILS: B/O VIAJES ATI SA BENEFICIARY: 707228077 TRAVAMERICA INC 43) ARGENTI N ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN CREDIT PARTY: 061000052 NATIONSBANK NA	10,459.00		12,739.16

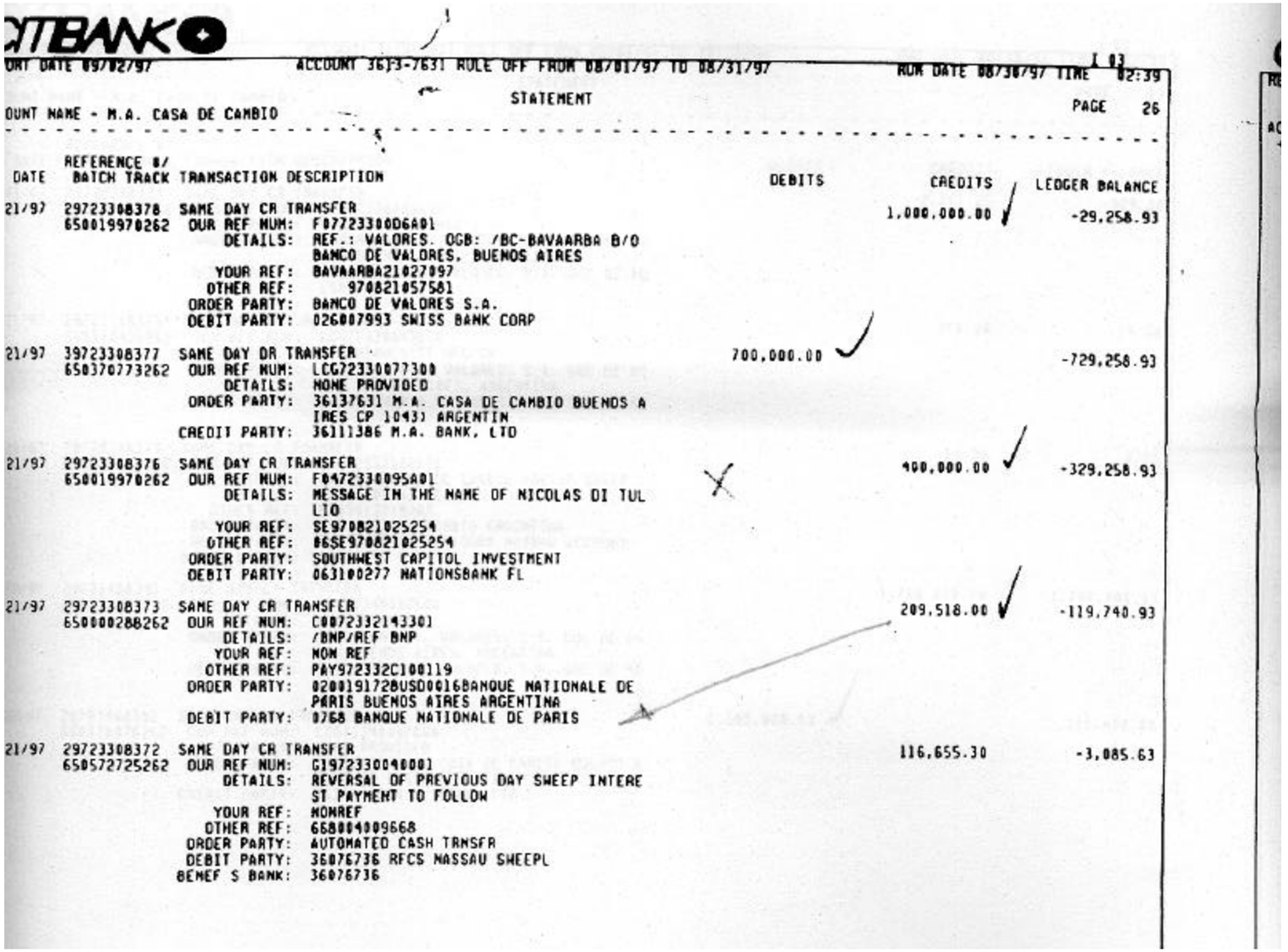


CITIBANK

REPORT DATE 09/02/97 ACCOUNT 3613-7631 RULE OFF FROM 08/31/97 TO 08/31/97 RUN DATE 08/30/97 TIME 02:39

ACCOUNT NAME - M.A. CASA DE CAMBIO STATEMENT PAGE 18

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
08/14/97	29722608325	SAME DAY DR TRANSFER			
	650370433262	OUR REF NUM: LCG72260043300	1,008.00		
		DETAILS: B/C M.A.CASA DE CAMBIO SA. REF: TRAVELERS CHECKS MERCADO ABIERTO SA.NRO. 91200773			84,311.71
		BENEFICIARY: 81000646 AMERICAN EXPRESS 431 ARGENTINA			
		ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1043 ARGENTIN			
		CREDIT PARTY: 0159 AMERICAN EXPRESS BANK LTD - NY			
08/14/97	29722608329	SAME DAY CR TRANSFER			
	650370739262	OUR REF NUM: LCG72260073900			
		DETAILS: REF: A FAVOR DE ALONSO MARTHA		568.75	84,880.46
		ORDER PARTY: 36964952 MERCADO ABIERTO S.A. BUENOS AIRES, ARGENTINA			
		DEBIT PARTY: 36964952 MERCADO ABIERTO S.A.			
08/14/97	29722608321	SAME DAY CR TRANSFER			
	650565541262	OUR REF NUM: G007226175E001			
		DETAILS: FAO M.A.CASA DE CAMBIO 081497 SWEEP INT AT 04.62500 PCT		42.99	84,923.45
		OTHER REF: 5203012019060			
		ORDER PARTY: M.A.CASA DE CAMBIO ARGENTINA			
		DEBIT PARTY: 36053673 FI TREASURY NASSAU ACCOUNT			
		BENEF S BANK: 36053673			
08/15/97	39722708338	ACT TRANSFER DR			
		ACT TRANSFER ---- ACCOUNT 36076736 M.A. CASA DE CAMBIO FROM YOUR ACCOUNT TO ACCOUNT 36076736	389,590.77		-304,667.32
08/15/97	29722708337	SAME DAY CR TRANSFER			
	650019970262	OUR REF NUM: F06722708E0B01		200,000.00 ✓	-104,667.32
		DETAILS: IN THE NAME OF NICOLAS DI TULLIO			
		OTHER REF: 0010			
		ORDER PARTY: DORADO TRADING			
		DEBIT PARTY: 267090594 BANK UNITED			
08/15/97	29722708333	SAME DAY CR TRANSFER			
	650000262262	OUR REF NUM: C007227198330)		196,625.00 ✓	91,957.68
		DETAILS: /BNF/REF BNP			
		YOUR REF: NON REF			
		OTHER REF: PAY972272C078456			
		ORDER PARTY: 0200191728USD0016BANQUE NATIONALE DE PARIS BUENOS AIRES ARGENTINA			
		DEBIT PARTY: 0768 BANQUE NATIONALE DE PARIS			



CITBANK

ORT DATE 09/02/97 ACCOUNT 36[3-7631 RULE OFF FROM 08/01/97 TO 08/31/97 RUN DATE 08/30/97 TIME 02:39

STATEMENT

OUNT NAME - M.A. CASA DE CAMBIO PAGE 26

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
21/97	29723308378	SAME DAY CR TRANSFER		1,000,000.00	-29,258.93
	650019970262	OUR REF NUM: F07723300D6A01			
		DETAILS: REF.: VALORES. OGB: /BC-BAVAARBA B/O BANCO DE VALORES, BUENOS AIRES			
		YOUR REF: BAVAARBA21027097			
		OTHER REF: 970821057581			
		ORDER PARTY: BANCO DE VALORES S.A.			
		DEBIT PARTY: 026007993 SWISS BANK CORP			
21/97	39723308377	SAME DAY DR TRANSFER	700,000.00		-729,258.93
	650370773262	OUR REF NUM: LCG72330077300			
		DETAILS: NONE PROVIDED			
		ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1043 ARGENTIN			
		CREDIT PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD			
21/97	29723308376	SAME DAY CR TRANSFER		400,000.00	-329,258.93
	650019970262	OUR REF NUM: F0472330095A01			
		DETAILS: MESSAGE IN THE NAME OF NICOLAS DI TULLIO			
		YOUR REF: SE970821025254			
		OTHER REF: 86SE970821025254			
		ORDER PARTY: SOUTHWEST CAPITOL INVESTMENT			
		DEBIT PARTY: 063100277 NATIONSBANK FL			
21/97	29723308373	SAME DAY CR TRANSFER		209,518.00	-119,740.93
	650000288262	OUR REF NUM: C0072332143301			
		DETAILS: /BNP/REF BNP			
		YOUR REF: NON REF			
		OTHER REF: PAY972332C100119			
		ORDER PARTY: 0200191728USD0016BANQUE NATIONALE DE PARIS BUENOS AIRES ARGENTINA			
		DEBIT PARTY: 0768 BANQUE NATIONALE DE PARIS			
21/97	29723308372	SAME DAY CR TRANSFER		116,655.30	-3,085.63
	650572725262	OUR REF NUM: G1972330040001			
		DETAILS: REVERSAL OF PREVIOUS DAY SWEEP INTEREST PAYMENT TO FOLLOW			
		YOUR REF: MONREF			
		OTHER REF: 668004009668			
		ORDER PARTY: AUTOMATED CASH TRNSFR			
		DEBIT PARTY: 36076736 RFCS NASSAU SWEEPL			
		BENEF S BANK: 36076736			

CITIBANK

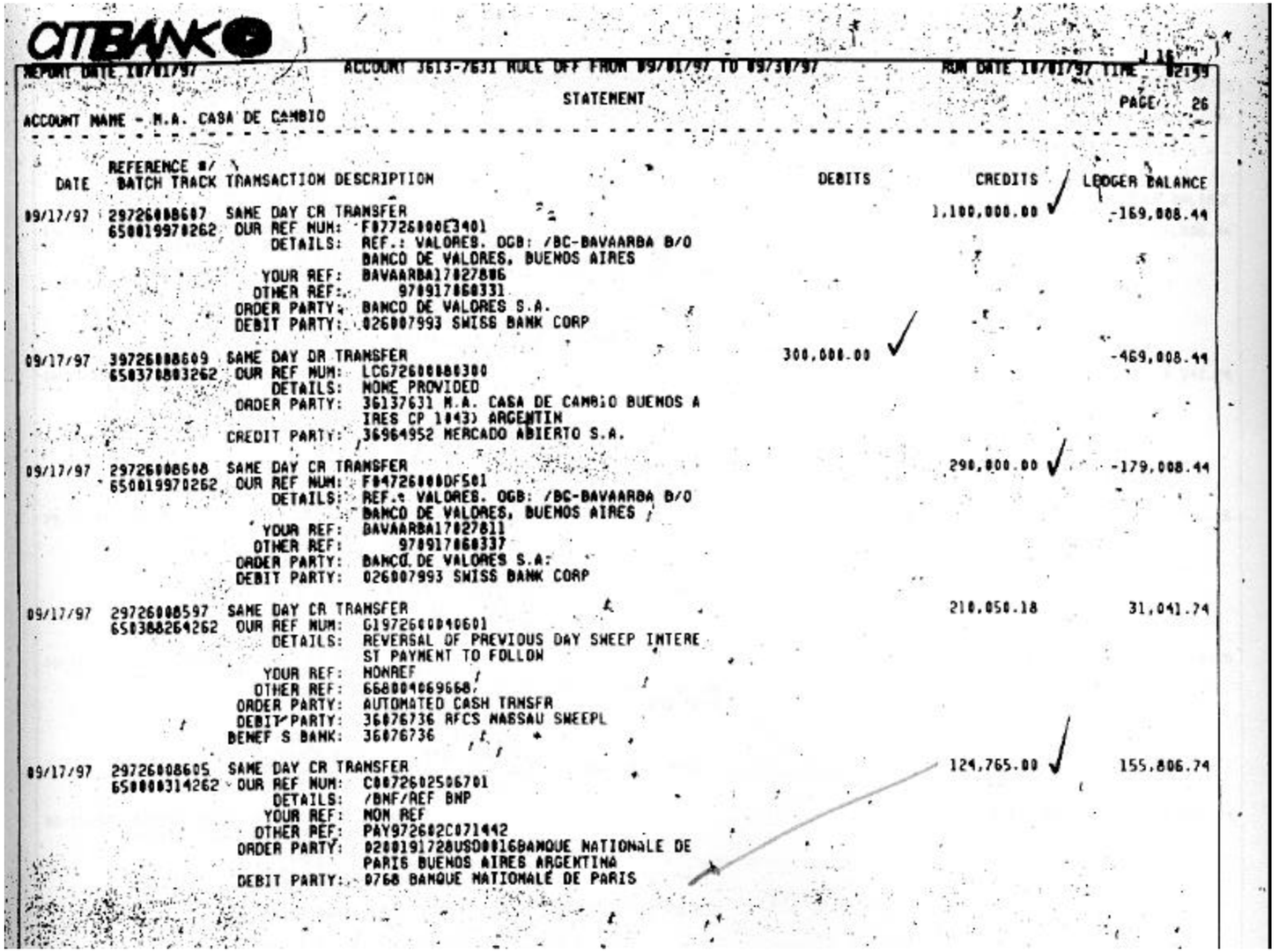
REPORT DATE-08/02/97 ACCOUNT 3613-7631 RULE OFF FROM 08/01/97 TO 08/31/97 RUN DATE 08/30/97 TIME 02:39

STATEMENT PAGE 37

ACCOUNT NAME - M.A. CASA DE CAMBIO

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
08/28/97	29724008439	SAME DAY CR TRANSFER		270,992.00	330,927.11
	650000305262	OUR REF NUM: C007240239330I			
		DETAILS: /BNF/REF BNPA ARBA			
		YOUR REF: NON REF			
		OTHER REF: PAY972402C127499			
		ORDER PARTY: 0280191728USD0016BANQUE NATIONALE DE PARIS BUENOS AIRES ARGENTINA			
		DEBIT PARTY: 0768 BANQUE NATIONALE DE PARIS			
08/28/97	39724008436	SAME DAY DR TRANSFER	190,000.00		140,927.11
	650370225262	OUR REF NUM: LCG724000225B0			
		DETAILS: NONE PROVIDED			
		ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1043) ARGENTIN			
		CREDIT PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD			
08/28/97	39724008441	SAME DAY DR TRANSFER	100,000.00		40,927.11
	650370468262	OUR REF NUM: LCG724000468D0			
		DETAILS: NONE PROVIDED			
		ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1043) ARGENTIN			
		CREDIT PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD			
08/28/97	39724008440	SAME DAY DR TRANSFER	80,000.00		-39,072.89
	650370467262	OUR REF NUM: LCG724000467D0			
		DETAILS: NONE PROVIDED			
		ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1043) ARGENTIN			
		CREDIT PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD			
08/28/97	29724008435	SAME DAY CR TRANSFER		40,000.00	927.11
	650019970262	OUR REF NUM: F047240003180I			
		DETAILS: NONE PLEASE PAY UPON PROPER ID			
		YOUR REF: MAIL OF 97-08-28			
		OTHER REF: 000480240HI			
		BENEFICIARY: ANTONIO JOSE SAVIO DNI #68209980R			
		ORDER PARTY: A J SAVIO			
		DEBIT PARTY: 021000021 CHASE NYC			
		BENEF S BANK: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO			
08/28/97	39724008443	BILLING DIRECT DEBIT	1,251.15		-324.04
	990703789430	OUR REF NUM: HT990703789430			
		DETAILS: U.S. DOLLAR ACCOUNT SERVICES FEES FOR JLY 97			

STRICTLY CONFIDENTIAL



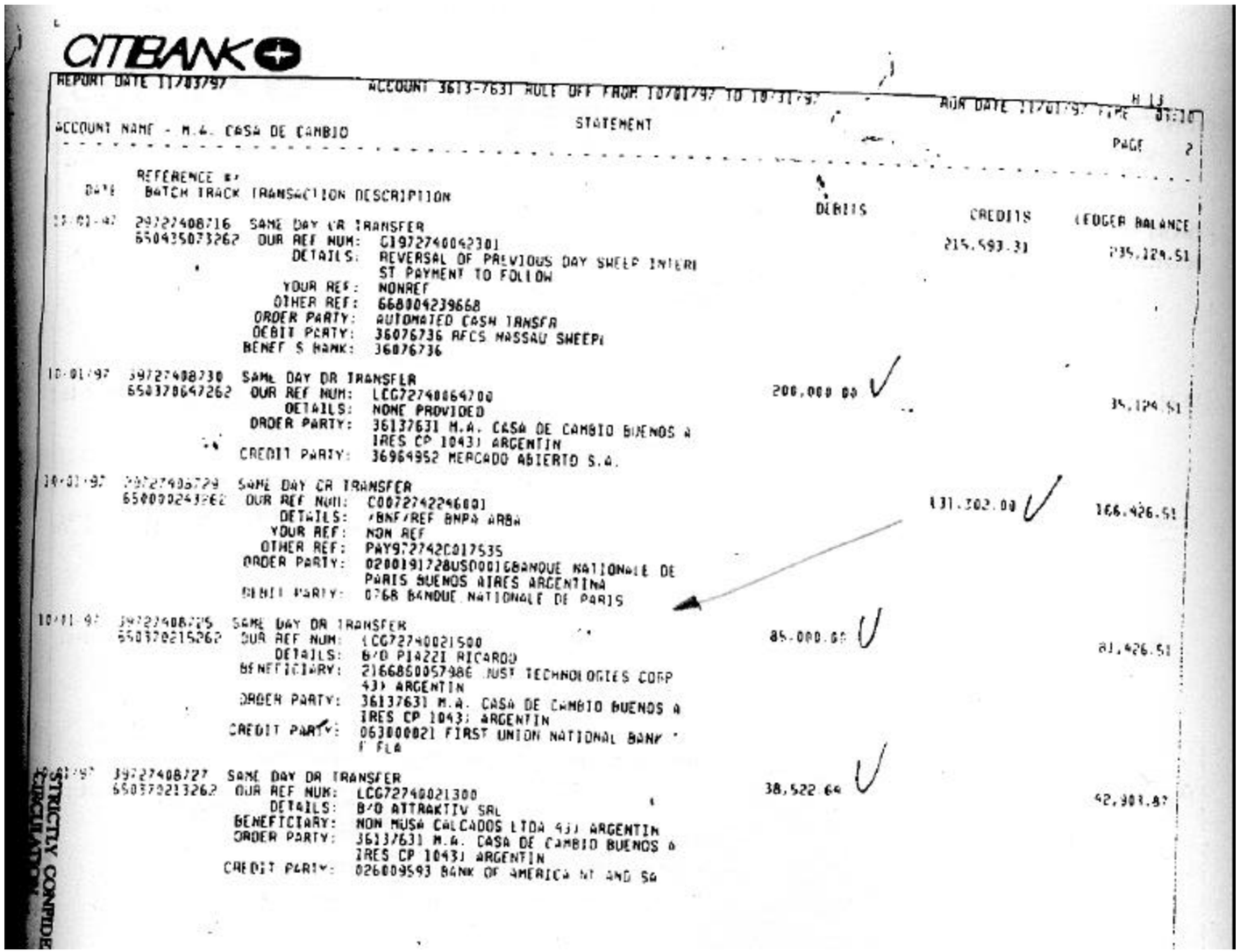
CITIBANK

REPORT DATE 10/01/97 ACCOUNT 3613-7631 RULE OFF FROM 09/01/97 TO 09/30/97 RUN DATE 10/01/97 TIME 02:59

STATEMENT PAGE 26

ACCOUNT NAME - M.A. CASA DE CAMBIO

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
09/17/97	29726008607	SAME DAY CR TRANSFER		1,100,000.00	-169,008.44
	650019970262	OUR REF NUM: F097268000E3401			
		DETAILS: REF.: VALORES. OGB: /BC-BAVAARBA B/O BANCO DE VALORES, BUENOS AIRES			
		YOUR REF: BAVAARBA17027806			
		OTHER REF: 970917060331			
		ORDER PARTY: BANCO DE VALORES S.A.			
		DEBIT PARTY: 026007993 SWISS BANK CORP			
09/17/97	29726008609	SAME DAY DR TRANSFER	300,000.00		-469,008.44
	650370803262	OUR REF NUM: LCG72608008300			
		DETAILS: NONE PROVIDED			
		ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1043) ARGENTIN			
		CREDIT PARTY: 36964952 MERCADO ABIERTO S.A.			
09/17/97	29726008608	SAME DAY CR TRANSFER		290,000.00	-179,008.44
	650019970262	OUR REF NUM: F097268000F501			
		DETAILS: REF.: VALORES. OGB: /BC-BAVAARBA B/O BANCO DE VALORES, BUENOS AIRES			
		YOUR REF: BAVAARBA17027811			
		OTHER REF: 970917060337			
		ORDER PARTY: BANCO DE VALORES S.A.			
		DEBIT PARTY: 026007993 SWISS BANK CORP			
09/17/97	29726008597	SAME DAY CR TRANSFER		210,050.18	31,041.74
	650388264262	OUR REF NUM: G197260000600l			
		DETAILS: REVERSAL OF PREVIOUS DAY SWEEP INTEREST PAYMENT TO FOLLOW			
		YOUR REF: NONREF			
		OTHER REF: 668004069668			
		ORDER PARTY: AUTOMATED CASH TRNSFR			
		DEBIT PARTY: 36076736 RFCS NASSAU SWEEPL			
		BENEF S BANK: 36076736			
09/17/97	29726008605	SAME DAY CR TRANSFER		124,765.00	155,806.74
	650006314262	OUR REF NUM: C0072602506701			
		DETAILS: /BNF/REF BNP			
		YOUR REF: NON REF			
		OTHER REF: PAY972602C071442			
		ORDER PARTY: 0280191728USD00168BANQUE NATIONALE DE PARIS BUENOS AIRES ARGENTINA			
		DEBIT PARTY: 0768 BANQUE NATIONALE DE PARIS			



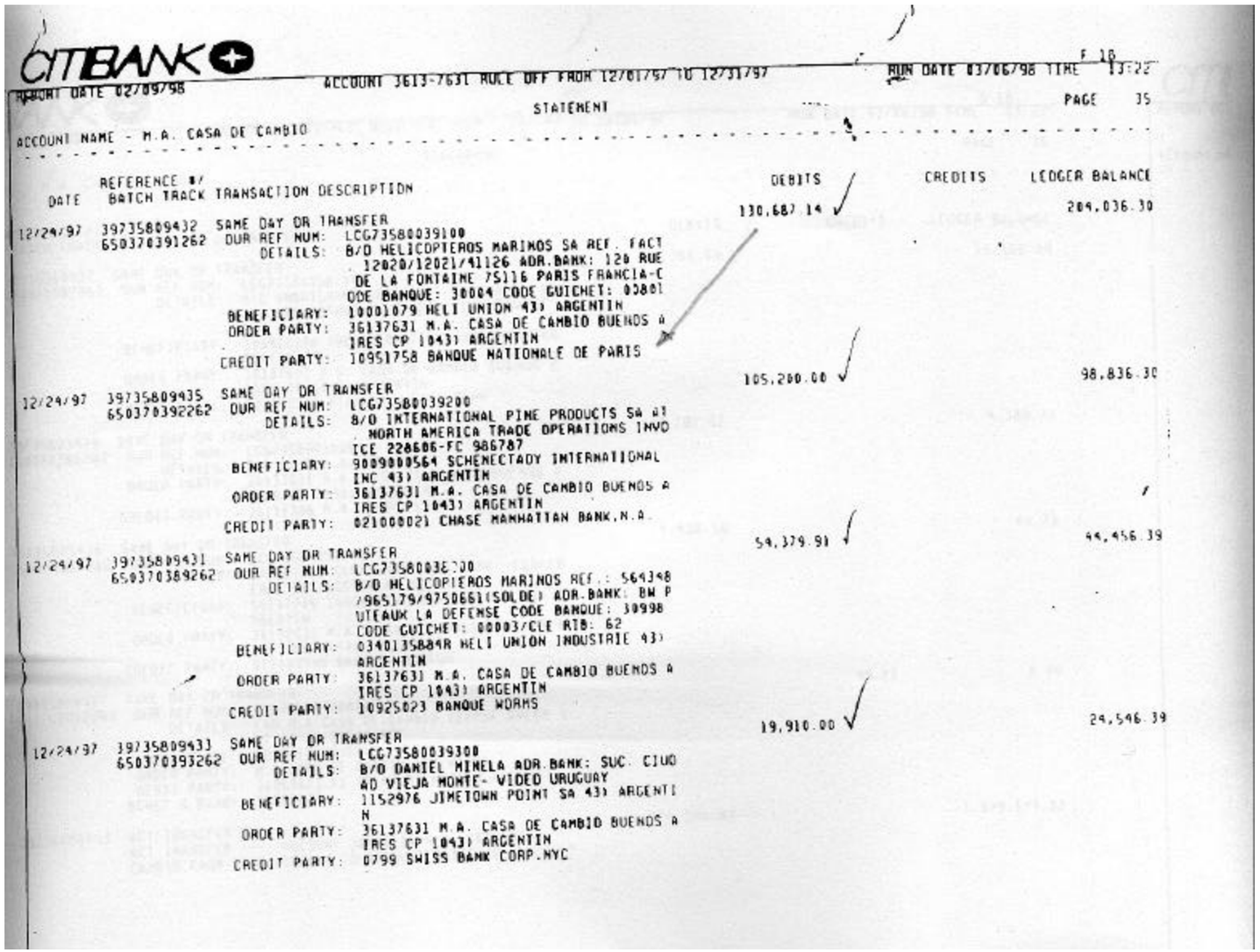
CITBANK

REPORT DATE 11/03/97 ACCOUNT 3613-7631 RULE OFF FROM 10/01/97 TO 10/31/97 AUX DATE 11/01/97 TYPE 01:10

ACCOUNT NAME - M.A. CASA DE CAMBIO STATEMENT PAGE 2

DATE	REFERENCE # / BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
10-01-97	39727408716 650435073262	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: CI97274004230I DETAILS: REVERSAL OF PREVIOUS DAY SWEEP INTERI ST PAYMENT TO FOLLOW YOUR REF: NONREF OTHER REF: 668004239668 ORDER PARTY: AUTOMATED CASH TRANSFR DEBIT PARTY: 36076736 AFCS NASSAU SWEEP BENEF S BANK: 36076736		215,593.31	235,124.51
10-01-97	39727408730 650370647262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG72740064700 DETAILS: NONE PROVIDED ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN CREDIT PARTY: 36964952 MERCADO ABIERTO S.A.	200,000 00 ✓		35,124.51
10-01-97	39727408729 650090243262	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: C0072742246003 DETAILS: /BNF/REF BNPA ARBA YOUR REF: NON REF OTHER REF: PAY97274200017535 ORDER PARTY: 020019172BUS000168ANQUE NATIONALE DE PARIS BUENOS AIRES ARGENTINA DEBIT PARTY: 0768 BANQUE NATIONALE DE PARIS		131,302.00 ✓	166,426.51
10-01-97	39727408725 650370215262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG72740021500 DETAILS: B/O PIAZZI RICARDO BENEFICIARY: 2)66860057986 JUST TECHNOLOGIES CORP 43) ARGENTIN ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN CREDIT PARTY: 063000021 FIRST UNION NATIONAL BANK F FLA	85,000.00 ✓		81,426.51
10-01-97	39727408727 650370213262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG72740021300 DETAILS: B/O ATTRAKTIV SRL BENEFICIARY: NON MUSA CALCADOS LTDA 43) ARGENTIN ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN CREDIT PARTY: 026009593 BANK OF AMERICA NT AND SA	38,522 64 ✓		42,903.87

STRICTLY CONFIDE CIRCULATO



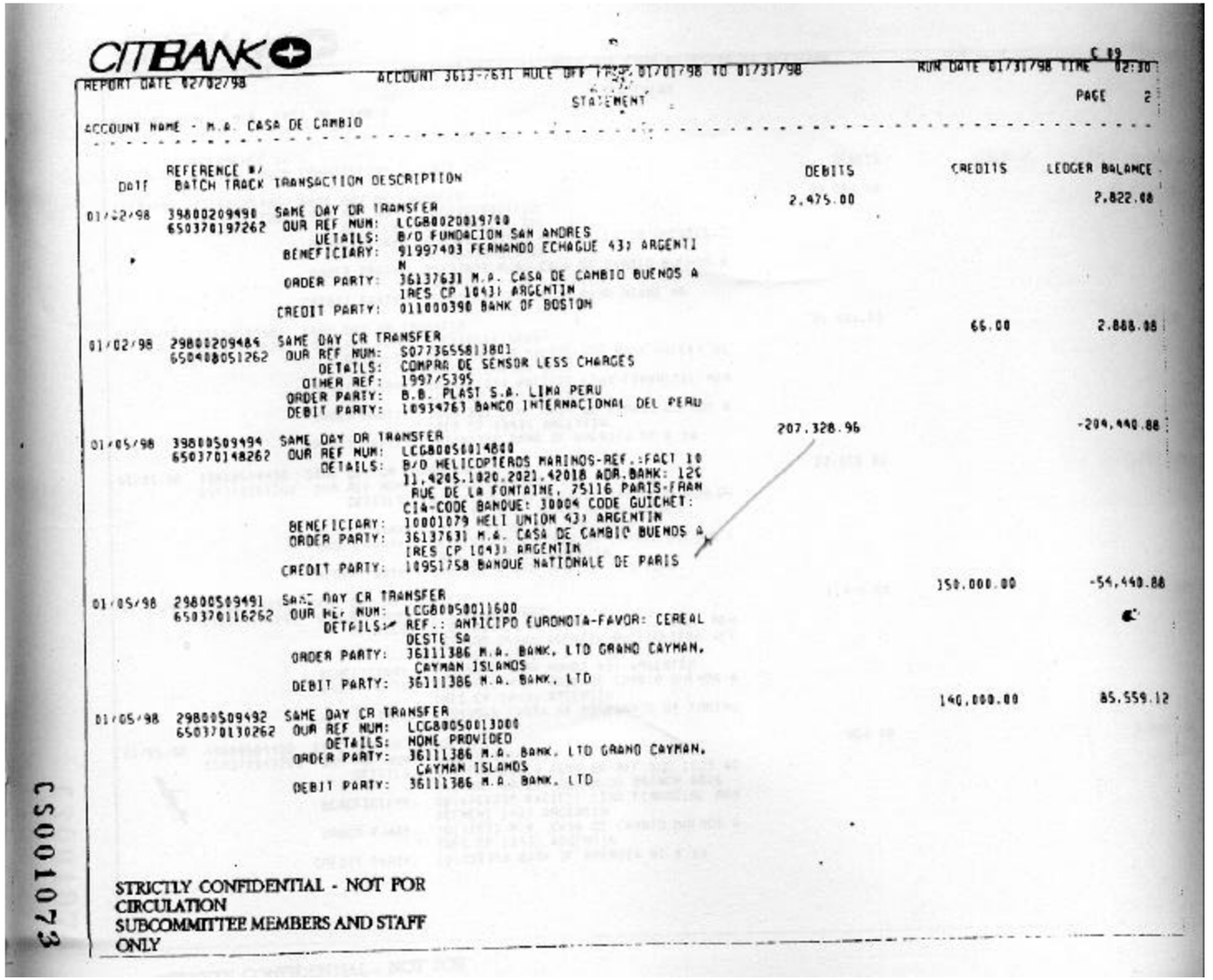
CITIBANK

ACCOUNT 3613-7631 RUCE OFF FROM 12/01/97 TO 12/31/97 — RUN DATE 03/06/98 TIME 13:22

ACCOUNT DATE 02/09/98 — STATEMENT — PAGE 35

ACCOUNT NAME - M.A. CASA DE CAMBIO

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
			130,687.14		209,036.30
12/24/97	39735809432 650370391262	SAME DAY OR TRANSFER OUR REF NUM: LCG73580039100 DETAILS: B/O HELICOPTEROS MARINOS SA REF. FACT 12020/12021/41126 ADR.BANK: 120 RUE DE LA FONTAINE 75116 PARIS FRANCIA-C ODE BANQUE: 30004 CODE GUICHET: 03801 BENEFICIARY: 10001079 HELI UNION 43) ARGENTIN ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN CREDIT PARTY: 10951758 BANQUE NATIONALE DE PARIS	105,200.00		98,836.30
12/24/97	39735809435 650370392262	SAME DAY OR TRANSFER OUR REF NUM: LCG73580039200 DETAILS: B/O INTERNATIONAL PINE PRODUCTS SA 81 NORTH AMERICA TRADE OPERATIONS INVO ICE 228606-FC 986787 BENEFICIARY: 9009000564 SCHENECTADY INTERNATIONAL INC 43) ARGENTIN ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN CREDIT PARTY: 021000021 CHASE MANHATTAN BANK,N.A.	54,379.91		44,456.39
12/24/97	39735809431 650370389262	SAME DAY OR TRANSFER OUR REF NUM: LCG73580038200 DETAILS: B/O HELICOPTEROS MARINOS REF.: 564348 /965179/975068(SOLDE) ADR.BANK: BW P UTEAUX LA DEFENSE CODE BANQUE: 30998 CODE GUICHET: 00003/CLE RIB: 62 BENEFICIARY: 0340135884R HELI UNION INDUSTRIE 43) ARGENTIN ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN CREDIT PARTY: 10925023 BANQUE WORMS	19,910.00		24,546.39
12/24/97	39735809433 650370393262	SAME DAY OR TRANSFER OUR REF NUM: LCG73580039300 DETAILS: B/O DANIEL MINELA ADR.BANK: SUC. CIUD AD VIEJA MONTE- VIDEO URUGUAY BENEFICIARY: 1152976 JIMETOWN POINT SA 43) ARGENTI N ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN CREDIT PARTY: 0799 SWISS BANK CORP.NYC			



CITBANK

REPORT DATE 02/02/98 — ACCOUNT 3613-7631 RULE DAY FROM 01/01/98 TO 01/31/98 — RUN DATE 01/31/98 TIME 02:30

STATEMENT — PAGE 2

ACCOUNT NAME - M.A. CASA DE CAMBIO

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
			2,475.00		2,822.08
01/02/98	39800209498 650370197262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG80020019700 DETAILS: B/O FUNDACION SAN ANDRES BENEFICIARY: 91997403 FERNANDO ECHAGUE 43) ARGENTIN ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1043) ARGENTIN CREDIT PARTY: 011000390 BANK OF BOSTON			
				66.00	2,888.08
01/02/98	29800209484 650408051262	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: S077365581380I DETAILS: COMPRA DE SENSOR LESS CHARGES OTHER REF: 1997/5395 ORDER PARTY: B.B. PLAST S.A. LIMA PERU DEBIT PARTY: 10934763 BANCO INTERNACIONAL DEL PERU			
			207,328.96		-204,440.88
01/05/98	39800509494 650370148262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG80050014800 DETAILS: B/O HELICOPTEROS MARINOS-REF.:FACT 10 11,4205.1020.2021.42018 ADR.BANK: 12G RUE DE LA FONTAINE, 75116 PARIS-FRAN CI4-CODE BANQUE: 30004 CODE GUICHET: BENEFICIARY: 10001079 HELI UNION 43) ARGENTIN ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1043) ARGENTIN CREDIT PARTY: 10951758 BANQUE NATIONALE DE PARIS			
				150,000.00	-54,440.88
01/05/98	29800509491 650370116262	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: LCG80050011600 DETAILS: REF.: ANTICIPO EURONOTA-FAVOR: CEREAL DESTE SA ORDER PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD GRAND CAYMAN, CAYMAN ISLANDS DEBIT PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD			
				140,000.00	85,559.12
01/05/98	29800509492 650370130262	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: LCG80050013000 DETAILS: NONE PROVIDED ORDER PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD GRAND CAYMAN, CAYMAN ISLANDS DEBIT PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD			

C50010173

STRICTLY CONFIDENTIAL - NOT FOR CIRCULATION
SUBCOMMITTEE MEMBERS AND STAFF ONLY

REPORT DATE 04/01/98 ACCOUNT 3613-7631 RULE OFF FROM 03/01/98 TO 03/31/98 RUN DATE 04/01/98 TIME 02:33

ACCOUNT NAME - M.A. CASA DE CAMBIO STATEMENT PAGE 55

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
03/30/98	39808910152	SAME DAY DR TRANSFER	240,068.64		11,287.84
	650370422262	OUR REF NUM: LCG80890042200			
		DETAILS: B/O HELICOPTEROS MARINOS REF.: FAC.10 006/10001/1037/2027/970080/87/90/1202 0/66002/1/28/35/980005/14 ADR.BANK: 1 20,RUE DE LA FONTAINE, 75116 PARIS,FR			
		BENEFICIARY: 10001079 HELI UNION 431 ARGENTIN			
		ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN			
		CREDIT PARTY: 10951758 BANQUE NATIONALE DE PARIS			
03/30/98	39808910147	SAME DAY DR TRANSFER	10,150.00		1,137.84
	650370331262	OUR REF NUM: LCG80890033100			
		DETAILS: NONE PROVIDED			
		ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN			
		CREDIT PARTY: 36968136 LESPAN S.A.			
03/30/98	39808910157	BILLING DIRECT DEBIT	785.77		352.07
	990204249430	OUR REF NUM: CV990204249430			
		DETAILS: U.S. DOLLAR ACCOUNT SERVICES FEES FOR FEB 98			
03/30/98	39808910148	SAME DAY DR TRANSFER	625.00		-272.93
	650370332262	OUR REF NUM: LCG80890033200			
		DETAILS: B/O EMBITUR SA			
		BENEFICIARY: 971026703 PAM TOURS 431 ARGENTIN			
		ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN			
		CREDIT PARTY: 10923802 BANCO DEL PICHINCHA			
03/30/98	29808910146	SAME DAY CR TRANSFER		272.93	0.00
	650156176262	OUR REF NUM: G00808924799O1			
		DETAILS: FAO M.A.CASA DE CAMBIO 033098 SWEEP I NT AT 04.43750 PCT			
		OTHER REF: 5203012019060			
		ORDER PARTY: M.A.CASA DE CAMBIO ARGENTINA			
		DEBIT PARTY: 36053673 FI TREASURY NASSAU ACCOUNT			
		BENEF S BANK: 36053673			

CS001204

STRICTLY CONFIDENTIAL - NOT FOR CIRCULATION
SUBCOMMITTEE MEMBERS AND STAFF ONLY

REPORT DATE 10/01/98 ACCOUNT 3611 7631 RULE OFF FROM 09/01/98 TO 09/30/98 RUN DATE 10/01/98 TIME 03:54

STATEMENT PAGE 4

ACCOUNT NAME - M.A. CASA DE CAMBIO

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACE	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
09/28/98	29827110582	SAME DAY CR TRANSFER		410,000.00	771,095.05
	650370355262	OUR REF NUM: LCO82710035500			
		DETAILS: NONE PROVIDED			
		ORDER PARTY: 36964952 MERCADO ABIERTO S?A? BUENOS AIRES, ARGENTINA			
		DEBIT PARTY: 36964952 MERCADO ABIERTO S?A?			
09/28/98	39827110581	SAME DAY DR TRANSFER	379,000.00		392,095.05
	650370337262	OUR REF NUM: LCO82710033700			
		DETAILS: B/O CEREALOESTE			
		ORDER PARTY: 36137631 M?A? CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1043) ARGENTIN			
		CREDIT PARTY: 36111386 M?A? BANK, LTD			
09/29/98	39827110583	SAME DAY DR TRANSFER	225,083.78		167,011.27
	650370454262	OUR REF NUM: LCO82710045400			
		DETAILS: B/O HELICOPTEROS MARINOS SA-REF?: 600 5/980038/55/73/78/66133/180/4022/24/25/26/5023/24 ADR?BANK:120 RUE DE LA FONTAINE, 75116 PARIS-FRANCIA-CODE BAN			
		BENEFICIARY: 10001079 HELI UNION 43) ARGENTIN			
		ORDER PARTY: 36137631 M?A? CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1043) ARGENTIN			
		CREDIT PARTY: 10951758 BANQUE NATIONALE DE PARIS			
09/28/98	39827110587	SAME DAY DR TRANSFER	150,000.00		17,011.27
	650370455262	OUR REF NUM: LCO82710045500			
		DETAILS: B/O ILECOR			
		BENEFICIARY: 69278 CLUNAN 43) ARGENTIN			
		ORDER PARTY: 36137631 M?A? CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1043) ARGENTIN			
		CREDIT PARTY: 026012894 MIB BANK OF NEW YORK			
09/28/98	39827110584	SAME DAY DR TRANSFER	25,600.00		-8,588.73
	650370451262	OUR REF NUM: LCO82710045100			
		DETAILS: B/O CIKA ELECTRONICA SRL AD?BANK:MITSUBISHU LTD-HEAD OFFICE -1 MARUNOUCHI 2-CHOME,CHIYODA-KU TOKYO 100-JAPON			
		BENEFICIARY: 3149716 FUJITSU TAKAMISAWA COMPONENT 43) ARGENTIN			
		ORDER PARTY: 36137631 M?A? CASA DE CAMBIO BUENOS AIRES CP 1043) ARGENTIN			
		CREDIT PARTY: 0963 BANK OF TOKYO MITSUBISHI LTD			

STRICTLY CONFIDENTIAL - NOT FOR CIRCULATION
SUBCOMMITTEE MEMBERS AND STAFF ONLY

REPORT DATE 02/01/99 ACCOUNT 3611-7631 RULE OFF FROM 01/01/99 TO 01/31/99 RUN DATE 01/30/99 TIME 04:30

STATEMENT PAGE 14

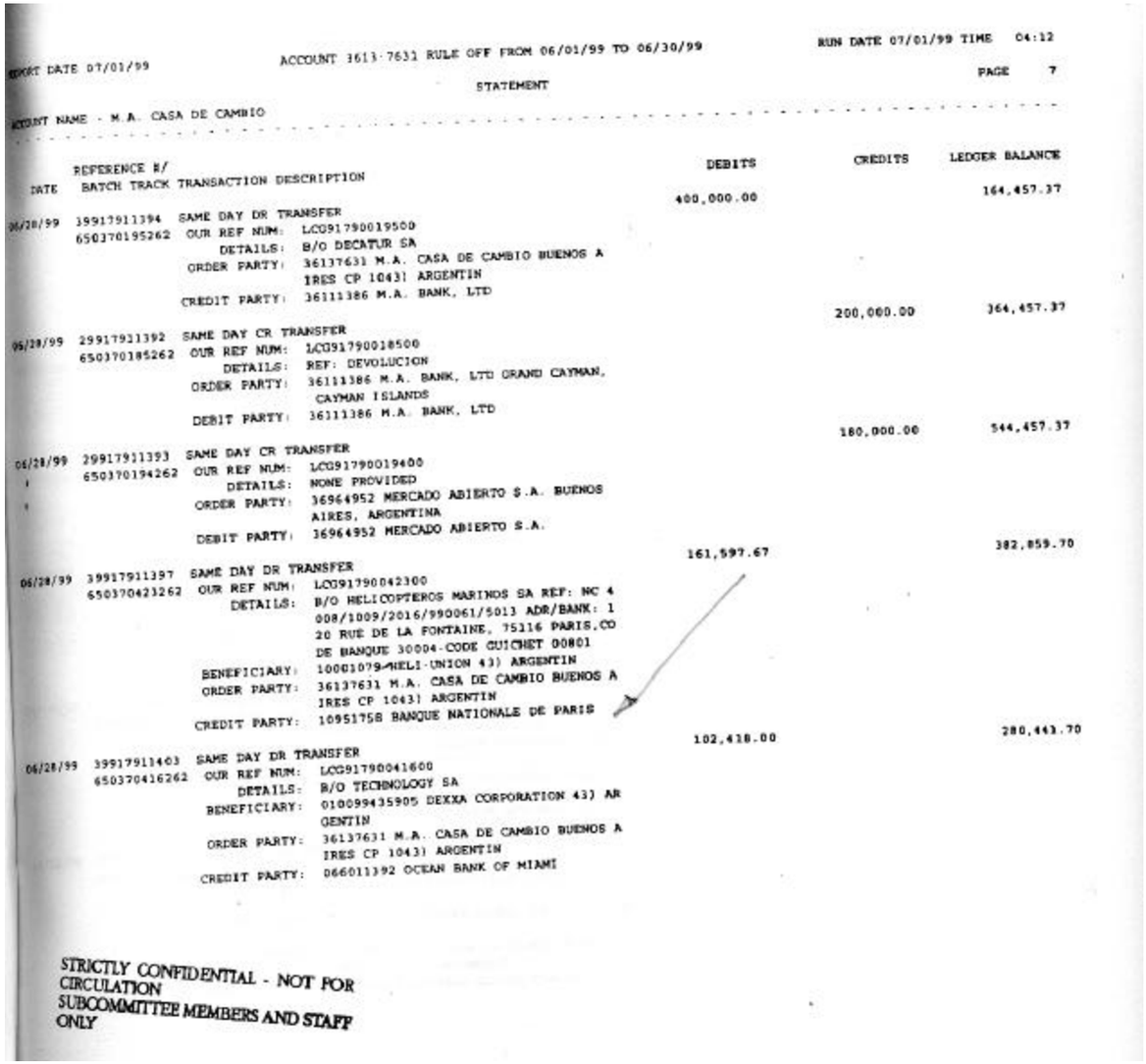
ACCOUNT NAME - M.A. CASA DE CAMBIO

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
01/29/99	39902911026	SAME DAY DR TRANSFER	650,697.96		-562,047.76
	650370535262	OUR REF NUM: LC090290053500			
		DETAILS: REF: FACT 8035/36/9015/10020/21 B/O H ELICOPTEROS MARINOS SA A/BANK: 120 RU E DE LAFONTAINE,75116PARIS, FRANCIA, CODE BANQUE: 30004,CODE GUICHET: 0080			
		BENEFICIARY: 10001079 HELI-UNION 43) ARGENTIN			
		ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN			
		CREDIT PARTY: 10951758 BANQUE NATIONALE DE PARIS			
01/29/99	29902911025	SAME DAY CR TRANSFER		605,000.00	42,952.24
	650370468262	OUR REF NUM: LC090290046800			
		DETAILS: NONE PROVIDED			
		ORDER PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD GRAND CAYMAN, CAYMAN ISLANDS			
		DEBIT PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD			

TOTALS		ITEMS	DEBITS	CREDITS	BALANCE
	DEBITS	50	8,887,232.89		
	CREDITS	23		8,872,494.29	
	CLOSING LEDGER AS OF 01/31/99				42,952.24
	CLOSING AVAILABLE AS OF 01/31/99				42,952.24

TOTALS			ITEMS	DEBITS	CREDITS	BALANCE
ACT	DEBITS		2	1,105,516.17		
ACT	CREDITS		0		0.00	

STRICTLY CONFIDENTIAL - NOT FOR CIRCULATION SUBCOMMITTEE MEMBERS AND STAFF ONLY



REPORT DATE 07/01/99 ACCOUNT 3613-7631 RULE OFF FROM 06/01/99 TO 06/30/99 RUN DATE 07/01/99 TIME 04:12

STATEMENT PAGE 7

ACCOUNT NAME - M.A. CASA DE CAMBIO

DATE	REFERENCE B/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
			400,000.00		164,457.37
06/28/99	39917911394 650370195262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG91790019500 DETAILS: B/O DECATUR SA ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN CREDIT PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD			
				200,000.00	364,457.37
06/28/99	29917911392 650370185262	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: LCG91790018500 DETAILS: REF: DEVOLUCION ORDER PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD GRAND CAYMAN, CAYMAN ISLANDS DEBIT PARTY: 36111386 M.A. BANK, LTD			
				180,000.00	544,457.37
06/28/99	29917911393 650370194262	SAME DAY CR TRANSFER OUR REF NUM: LCG91790019400 DETAILS: NONE PROVIDED ORDER PARTY: 36964952 MERCADO ABIERTO S.A. BUENOS AIRES, ARGENTINA DEBIT PARTY: 36964952 MERCADO ABIERTO S.A.			
			161,597.67		382,859.70
06/28/99	39917911397 650370423262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG91790042300 DETAILS: B/O HELICOPTEROS MARINOS SA REF: NC 4 008/1009/2016/990061/5013 ADR/BANK: 1 20 RUE DE LA FONTAINE, 75116 PARIS,CO DE BANQUE 30004-CODE GUICHET 00801 BENEFICIARY: 10001079-HELI-UNION 43) ARGENTIN ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN CREDIT PARTY: 10951758 BANQUE NATIONALE DE PARIS			
			102,418.00		280,441.70
06/28/99	39917911403 650370416262	SAME DAY DR TRANSFER OUR REF NUM: LCG91790041600 DETAILS: B/O TECHNOLOGY SA BENEFICIARY: 010099435905 DEXXA CORPORATION 43) AR GENTIN ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN CREDIT PARTY: 066011392 OCEAN BANK OF MIAMI			

STRICTLY CONFIDENTIAL - NOT FOR CIRCULATION
SUBCOMMITTEE MEMBERS AND STAFF ONLY

REPORT DATE 10/01/99 ACCOUNT 3613 7631 RULE OFF FROM 09/01/99 TO 09/10/99 RUN DATE 10/01/99 TIME 04:49

ACCOUNT NAME M.A. CASA DE CAMBIO STATEMENT PAGE 26

DATE	REFERENCE #/ BATCH TRACK	TRANSACTION DESCRIPTION	DEBITS	CREDITS	LEDGER BALANCE
09/17/99	29926011751	SAME DAY CR TRANSFER			
	650019990262	OUR REF NUM: F049260005DB01		680.00	39,996.92
		DETAILS: DANIEL MARCELO DANERI 111 WALL STREET NEW YORK, NY			
		OTHER REF: 9909170075561876			
		ORDER PARTY: 000003750924637 HELLMUTH OBATA AND KA SSABAUM INC ST LOUIS, MO 63102			
		DEBIT PARTY: 111000012 BK AMER GLOBAL			
09/17/99	39926011755	SAME DAY DR TRANSFER			
	650370326262	OUR REF NUM: LCG92600032600	609.00		39,387.92
		DETAILS: B/O SALOMONE CARLOS			
		BENEFICIARY: 2000008645 C.E.STRAUSS CHL.EXP.IMP.LT DA 43) ARGENTIN			
		ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN			
		CREDIT PARTY: 10960953 BANCO ITAU SA			
09/20/99	29926311762	SAME DAY CR TRANSFER			
	650370243262	OUR REF NUM: LCG92630024300		500,000.00	539,387.92
		DETAILS: NONE PROVIDED			
		ORDER PARTY: 36964952 MERCADO ABIERTO S.A. BUENOS AIRES, ARGENTINA			
		DEBIT PARTY: 36964952 MERCADO ABIERTO S.A.			
09/20/99	39926111764	SAME DAY DR TRANSFER			
	650370247262	OUR REF NUM: LCG92610024700	452,113.31		87,274.61
		DETAILS: B/O HELICOPTEROS MARINOS S.A. AD.BANK : 120 RUE DE LA FONTAINE,. 75116 PARI S CODE BANQUE:30004.CODE GUICHET: 008 01			
		BENEFICIARY: 10001079 HELI-UNION 43) ARGENTIN			
		ORDER PARTY: 36137631 M.A. CASA DE CAMBIO BUENOS A IRES CP 1043) ARGENTIN			
		CREDIT PARTY: 10951758 BANQUE NATIONALE DE PARIS			
09/20/99	29926311763	SAME DAY CR TRANSFER			
	650370244262	OUR REF NUM: LCG92630024400		310,000.00	397,274.61
		DETAILS: NONE PROVIDED			
		ORDER PARTY: 36964952 MERCADO ABIERTO S.A. BUENOS AIRES, ARGENTINA			
		DEBIT PARTY: 36964952 MERCADO ABIERTO S.A.			

MERCOBANK S.A.
Inspección del BCRA al 31/1/99

Historia y antecedentes

Por Resolución de Directorio del BCRA No. 742/97, se dispuso la exclusión de los activos y pasivos del Banco de Crédito Provincial (BCP), en los términos del artículo 35 bis, apartado II, incisos a) y b) de la Ley de Entidades Financieras (LEF), su transferencia a favor de una nueva entidad que se denominó Mercobank S.A., cuyo capital social sería portado por los mayores depositantes no cubiertos con la garantía SEDESA, y sujeto a la suscripción del contrato de transferencia de activos y pasivos y a la creación de un fideicomiso que tendría a su cargo las gestiones de cobranzas sobre la cartera de préstamos no asumida.

La gran mayoría de los depositantes del ex-BCP, con imposiciones superiores a $.500.000, -, se avinieron a la propuesta presentada ante el BCRA, y recibieron, sobre el total de sus depósitos en aquella entidad, un 40% en Certificados de Participación “C” pertenecientes al Fideicomiso Financiero Mercobank, 30% en acciones de Mercobank S.A., 24% en un bono a tres años de plazo y 6% en efectivo a la apertura del banco.

El 23/1/98 se firmó el Contrato de Transferencia por el que Mercobank S.A. tomó posesión de los activos y pasivos del ex-BCP. Acto seguido, esa entidad firmó un Contrato de Fideicomiso con Promotora Fiduciaria SA, por el cual ésta adquirió la propiedad fiduciaria de los activos transferidos del ex-BCP a fin de liquidarlos y afectar su producto a la cancelación ordenada de los certificados en poder de los beneficiarios.

Como contrapartida de los bienes transferidos al Fideicomiso se emitieron los Certificados de Participación: “AA”($.21,2 millones, fuero amortizados totalmente y su monto capitalizado en Mercobank SA), “A” ($.62 millones), “BB” ($.15,5 millones), “B” ($.22 millones) y “C” (77,2 millones. Los títulos “BB”y “B” tienen prioridad de cobro (en este orden) en la medida que los fondos utilizados para el pago provengan de la enajenación de inmuebles. Los ingresos provenientes de otras fuentes se aplicarán a cancelar los certificados “A” y “B” fueron suscriptos íntegramente por Mercobank S.A., los “BB” pertenecen al Banco de la Provincia de Buenos Aires y SEDESA, y los “C” a depositantes no cubiertos por la garantía de depósitos por los saldos pendientes una vez realizada la distribución prorrata.

Promotora Fiduciaria SA contrató a Mercobank SA para la gestión de cobranzas, realización o recupero de los créditos cedidos al Fideicomiso. Percibe un 8% del monto recuperado.

Mercobank inició sus actividades como banco comercial minorista el 15//5/98 (Comunicación “B” 6325 del 14/5/98). Desde dicha fecha y, hasta el 23/6/98, la entidad dio cumplimiento al cronograma de atención a los titulares de depósito del ex-BCP y no pudo realizar otra actividad, por lo cual el inicio efectivo de operaciones se produjo el 24/6/98.

Por Nota del 14/10/98, Mercobank SA presentó, por pedido del BCRA, el Plan de Negocios y las proyecciones económico-financieras de la entidad, por el período julio de 1998 a diciembre de 1999, que básicamente es la suscripción de Obligaciones Negociables convertibles en acciones, obtención de líneas de fondos

de bancos oficiales y crecimiento de los depósitos, sin considerar el aporte de capital alguno por parte de los accionistas.

Estas metas no se alcanzaron debido a la falta de obtención de las fuentes de fondeo pautadas y, al excesivo costo de mantenimiento de estructura frente al nivel operativo logrado.

Por Nota del 5/3/99, el banco presentó una nueva proyección económico-financiera, para el período septiembre del '98 a diciembre del '99, basada fundamentalmente en la capitalización de depósitos de accionistas por $.20 millones y, un fuerte incremento de volúmenes de intermediación fondeado con líneas de crédito bancarias e importante crecimiento en la captación de depósitos, teniendo como objetivos el cumplimiento de la exigencia de capitales mínimos y requisitos mínimos de liquidez y la obtención del punto de equilibrio en el transcurso del '99.

Del análisis de la citada proyección surgió que, el aumento de capital previsto, si bien restablecía sustancialmente el patrimonio neto, no resultaba suficiente para absorber los ajustes de valuación de sus activos, circunstancia que no permitía alcanzar el punto de equilibrio en el '99.

El 15/3/99, Mercobank SA hizo una nueva presentación adjuntando el Presupuesto 1999, manteniendo las premisas antes indicadas y que llevara a similares conclusiones.

Ante la afectación de su situación de solvencia, por Resolución del Superintendente de Entidades Financieras y Cambiarias No.11º del 22/4/99, se encuadró a Mercobank SA, en los términos del artículo 34 de la L.E.F. por lo que se le requirió un Plan de Regularización y Saneamiento.

El 4/5/99, el banco interpuso recurso de consideración y jerárquico en subsidio contra la mencionada Resolución; solicitó la suspensión del citado acto administrativo, con fundamento en lo dispuesto en el art. 12 de la Ley de Procedimientos Administrativos y presentó, subsidiariamente, un plan de encuadramiento complementario por sucesivas notas. En el recurso interpuesto, se desarrollaban consideraciones referidas a aspectos netamente técnicos y argumentaciones jurídicas en la que la recurrente fundaba su conclusión de que el acto impugnado era nulo y debía ser revocado por razones de ilegitimidad, por no corresponderse la realidad con los antecedentes de hecho y derecho tenidos en cuenta para su dictado, no cumplirse el requisito de finalidad por falta de proporcionalidad entre el fin perseguido por la ley y la medida cuestionada y dársele un tratamiento desigualitario respecto del resto de las entidades del sistema financiero (art. 7, inc. b) y F) y 17 de la L.P.A.)

Por Resolución del Superintendente de Entidades Financieras y Cambiarias Nro. 223 del 15/7/99, se admitió formalmente el referido recurso de reconsideración, no se hizo lugar al mismo en cuanto al fondo de la materia impugnada, se dejó expedita la articulación del control de legitimidad por parte del Presidente del BCRA, se denegó el pedido de suspensión de los efectos del encuadramiento de Mercobank SA, en los términos del art. 34 de la LEF y se consideró formalmente presentado el plan de regularización y saneamiento.

Mediante nota del 27/7/99 la entidad fundamentó el pedido de control de legitimidad interpuesto respecto de la Resolución no. 110/99, tema que se encontraba bajo análisis del BCRA.

De las revisiones preliminares efectuadas, respecto de las proyecciones y documentación adicional presentada, por Nota No. 565/58 del 8/6/99, se le informó a Mercobank SA, entre otros aspectos que, atento a las objeciones y desvíos observados en las estimaciones se concluía, en principio, que se alcanzaría el punto de equilibrio en los resultados a junio del '99, no pudiéndose estimar razonablemente la facilidad de su concreción en períodos posteriores.

Entre las medidas encaradas por la entidad a efectos de lograr su encuadramiento, obtuvo la capitalización del 63% ($.16,5 millones) de los bonos a 3 años emitidos de acuerdo con lo dispuesto por los puntos 15 y 16 de la Resolución de Directorio No. 742/97 y el canje de otra porción ($.4,6 millones) por "Certificados de Depósitos Subordinados" (Comunicación "A" 2750).

Por Resolución de Directorio No. 325 del 22/7/99, se admitió el cómputo de los citados certificados de depósito como patrimonio neto complementario para la determinación de la Responsabilidad Patrimonial Computable (RPC) del banco.

Por Nota del 6/7/99, el banco presentó una nueva actualización de las proyecciones anteriores debido –según se indicó- a que ciertas premisas tenidas en cuenta habían sido diferidas por hechos no imputables a ellos.

Por Resolución del Superintendente de E.F. y C. No. 261 del 11/8/99, se le exigió a Mercobank SA, en los términos del art. 34 de la LEF, la reformulación del Plan de Regularización y Saneamiento oportunamente presentado, a fin de lograr el encuadramiento en las normas prudenciales y restituir la viabilidad operativa de esa entidad.

Por Nota del 3/9/99, el banco presentó las nuevas proyecciones exigidas por la citada Resolución, lo que constituía la reformulación del plan que fuera presentado el 4/5/99 y posteriormente actualizado el 2/7/99.

Por Informe 566/347 del 23/9/99 (Expte. No. 15.865/99), se señaló que, independientemente de la información que se mantenía pendiente de entrega por parte de Mercobank SA, correspondía concluir que el encuadramiento de la entidad en las relaciones prudenciales y la obtención de su punto de equilibrio no era viable bajo las pautas previstas. Se destacó, asimismo, la no Asunción de compromiso patrimonial adicional por parte de los accionistas, el insuficiente fondeo producto de la falta de inserción en el mercado interfinanciero y, la imposibilidad de continuar con la reducción de los gastos administrativos, todo lo cual le impediría alcanzar un volumen operativo acorde a su estructura.

El 4/10/99, el Banco Trasandino SA presentó una nota en la que se comunicó el acuerdo de intenciones suscrito entre esa entidad, el Mercobank SA y la Sociedad Inversiones Norte-Sur (principal accionista del Banco de Desarrollo de Chile), por el que se analizaba la constitución de una entidad bancaria ,a partir de la fusión entre el Mercobank SA y el Banco Trasandino SA sujeto a una serie de condiciones.

Descripción de la especialidad

En el Plan de Negocios remitido al BCRA se indica que la entidad:

1- opera como un banco minorista regional, fundamentalmente concentrado en la Pcia. de Buenos Aires con proyección hacia la canalización de operaciones de comercio exterior del Mercosur, manteniendo la red de sucursales del ex – BCP, que eran la resultante de las que tenían el BCP, el Banco de Tandil SA, el Banco de Junín SA y el Banco Baires (absorbidas oportunamente por el primero),

2-los negocios se orientan fundamentalmente a la operatoria de créditos a individuos, microemprendedores y PyMEs relacionados con la actividad agropecuaria, aprovechando así, el potencial de negocios minoristas y de servicios que podrían derivarse de las empresas e instituciones que integran el paquete accionario del banco.

En el ranking de entidades publicado en la Información de Entidades Financieras del BCRA, para el mes de enero de 1999, sobre un universo de 123 entidades, Mercobank ocupaba los puestos 64 por su nivel de Activos, 83 por Préstamos, 53 por Depósitos y 62 por Patrimonio Neto.

Accionistas (al 31/8/99 *)

ACCIONISTA	**MONTO**	**% INDIVIDUAL**
Infesa Asset Management – Cariondo E.	**7.059.438,98**	**14.23**
Cupid I.C. Ltda.	**5.809.514,21**	**11.71**
YPF S.A.	**4.313.331,44**	**8.69**
Sociedad Militar Seguro de Vida – E	**4.245.206,81**	**8.55**
Federación Patronal Cooperativa de	**1.846.274,72**	**3,72**
Banco Suquía SA	**1.200.378,25**	**2.42**
EDEA SA	**1.071.549,87**	**2.16**
EDELAP SA	**1.011.814,74**	**2.04**
Camuzzi Gas Pampeana	**964.836,50**	**1.94**
Asociación Mutual de Farmacéuticos	**910.990,38**	**1.44**
Maffia Juan Carlos	**712.610,51**	**1.44**
Asociación Mutual de Venado Tuerto	**695.879,14**	**1.40**
López Daniel / López Francisco	**674.357,25**	**1.36**
Emprendimiento Recoleta SA	**669.067,70**	**1.35**
Ricardo Nini SA	**533.468,98**	**1.07**
SICAV The Sailor's Fund International	**473.671,52**	**0.95**
Guillermo Simone SAClyF	**426.167,49**	**0.86**
Asociación Civil de Estudios Superiores	**422.575,11**	**0.85**
Republic National Bank of New York	**389.213,82**	**0.78**
Colegio de Médicos de la Provincia	**366.296,60**	**0.74**
Micheletti Fernando L.	**364.639,72**	**0.73**
Caja de Previsión Social para Escribanos	**346.070,27**	**0.70**

Cooperativa Telefónica de Pinamar	**343.301,17**	**0.69**
Prevención ART SA	**336.845,89**	**0.68**
Symphonia SICAV	**307.886,49**	**0.62**
Valenzuela Raúl R.	**304.338,34**	**0.61**
Norinver SACIFAyF	**288.756,58**	**0.58**
Stoichevich Jorge	**285.027,95**	**0.57**
Lovillo Hugo E.	**280.869,84**	**0.57**
Alto Palermo Shopping Argentino SA	**273.690,24**	**0.55**
Resto: 4000 accionistas	**12.698.570,43**	**25.59**
TOTAL	**49.626.640,94**	**100**

Directorio (al 31/3/00)

Todos los directores titulares cumplían funciones ejecutivas y/o integraban distintos comités que se indican a continuación del nombre:

Presidente	Horacio T. **Liendo** (h)	
Vicepresidente 1º	Paolo **Ranuzzi**	*(Comité de Finanzas)*
Vicepresidente 2º	Francisco E. **Ovin**	*(C. de Finanzas, Créditos y Auditoría)*
Directores	Ricardo A. **Gutiérrez**	*(C. Auditoría y Administración)*
	Francisco V. **Coppola**	*(C. de Finanzas)*
	Oscar H. **Saggese**	*(C. Créditos y Administración)*
	Adolfo C. **Sturzenegger**	(*C. .Finanzas y Créditos)*
	Alberto F. **Pertini**	*(C. de Auditoría)*
	Marcello **Gualtieri**	*(C. de Administración)*

Participaciones en otras sociedades *(fs. 14)*

Controladas:

MBK Bursátil Sociedad de Bolsa 99.98%

Observaciones del BCRA
(fs. 36)

"Mercobank SA excedió el límite máximo fijado para la relación de fraccionamiento del riesgo crediticio por la asistencia otorgada a Victorio A. Gualtieri SA en los meses de febrero a julio de 1999 habiendo, abonado cargos por un total de $.41 miles en el citado período. En el marco del Plan de Regularización y Saneamiento la entidad solicitó la devolución de los cargos abonados y la exención de los futuros."

(fs. 42)

"Realización de operaciones expresamente vedadas por los puntos 16 y 18 de la Resolución de Directorio del BCRA No. 742 del 18/12/97. En función de ello los inspectores del BCRA proponen la apertura sumarial prevista en el artículo 41 de la LEF por los siguientes casos:

a) Financiaciones otorgadas a favor del Sr. **Juan Carlos Maffia** ($.380 miles) y **Tressan SRL** ($163 miles) con garantía prendaria sobre el certificado de plazo fijo que poseían como accionistas pese a la prohibición expresa en ese sentido (punto 18 Resolución 742/97) y

b) Liberación de depósitos del ex-BCP a nombre de **Emerging Markets Fixed Income Ltd**. y **Gems Finance Ltd**. Por un monto total de $.1.084 miles contrariando lo dispuesto por el punto 16 de la referida Resolución que preveía la sincronización de las obligaciones por el término de tres años.

Inobservancia de las disposiciones de la Comunicación "A"2814, punto 1.1.2 referida a la obligación de informar al BCRA las transacciones inusuales, sin justificación económica o jurídica o de innecesaria complejidad: **Hispano Service Courrier SRL**, **Sr. Jorge Alejandro Núñez**, **G.L.C. SA** y **José Larrumbe.** (las que serán desarrolladas con más detalle)

Omisión de registrar la identidad de los clientes en transferencias al exterior en los términos dispuestos por la Comunicación "A" 2814: **Hispano Service Courrier SRL**.

Incumplimiento de las disposiciones de la comunicación "A" 49, Cáp. I, punto 4.4., referente a la información al Directorio sobre las asistencias a personas físicas o jurídicas vinculadas.

(fs. 43)

Falencias observadas en diversas operaciones con el Fideicomiso Financiero Mercobank que le habrían reportado a Mercobank S.A. utilidades en detrimento del fondo fideicomitido y que, en principio, aparecen como excediendo el marco reglamentario previsto en el Contrato de Fideicomiso definido en origen por la propia entidad. Entre ellos: la adquisición del crédito de Victorio Américo Gualtieri S.A., la compra de la participación accionaria en MBK Bursátil Sociedad de Bolsa S.A., el convenio con Carta Credencial S.A., etc.

Omisiones derivadas de la no declaración de la firma **Cobel SRL** como deudor de la entidad. Mantenía un crédito de $.1 millón.

Deficiencias en las imputaciones de operaciones en la base de lavado de dinero por: cancelación anticipada de préstamos en efectivo no declarados (**Federico Enz**) y la inclusión como cancelaciones anticipadas en efectivo a diversos préstamos que fueron renovados (**Agro San Justo SA** y **Básicos SA**)

(fs. 44)
Discrepancias de información entre distintas fuentes (Plazo Fijo a nombre de **Acerbo, Antonio Alberto** emitido el 10/5/99 por $.1 millón en forma conjunta con **Waterside Comp**., este último no constaba en la base de datos y figuraba sobreimpreso en el documento).

Carencia de la documentación básica de algunos de los titulares de cuentas de depósitos: **Waterside Comp**.

A los fines de abundar en las operaciones observadas en el transcurso de la inspección, de acuerdo con el Informe n° 566 291 99 del BCRA, del 11 de agosto de 1999, de las revisiones realizadas surgieron cuatro clientes cuya operatoria fue observada respectivamente por: a) la frecuencia, los montos involucrados y el destino de las transferencias al exterior, b) el tipo de operación y la magnitud de las remesas y c) tratarse de operaciones sin justificación económica (dos casos)

a) Hispano Service Courrier S.R.L. se observó que esta empresa realizaba habitualmente transferencias semanales o quincenales a Perú por montos superiores a los U$s 50 miles en concepto de "ayuda familiar". Se verificó que no poseía en la entidad cuentas a la vista, ni depósitos a plazo y tampoco operaba con créditos. Las remesas eran cursadas al Banco de Crédito de Perú, sucursal Miraflores de Lima, a favor de la Hispanos Tours S.A.(cuenta n° 94-014726-56).

HISPANO SERVICE COURRIER S.R.L. es una empresa que se constituyó el 23.03.94, inscripta con matrícula 37.877, legajo Nro. 70.350, con domicilio en la Calle 61 Nro. 170 de La Plata y Santiago del Estero 838, Capital Federal, CUIT Nro: 30-67717729-9 y cuya actividad es operar como empresa de servicios y courier. Está integrada por:

- Julio César Morillo, de Nacionalidad Peruano, DNI: 92.307.721, de profesión comerciante, casado en primeras nupcias con Luisa E. Cabrera, con domicilio real en la Calle 61, Nro. 170 de La Plata, Provincia de Buenos Aires.
- Luisa Edelmira Cabrera, Argentina, DNI 18.728.304, casada, de profesión Médico, con domicilio real en la Calle 61, Nro. 170 de La Plata, Provincia de Buenos Aires.

-También opera en nombre de la misma la esposa del titular: Sra. Martha Marisa Morillo Ruiz, DNI: 93.620.195.

Los importes transferidos promedian los u$s 50.000 y el detalle del pago se registra como "ayuda familiar por cuenta de terceros". La entidad envió copias del mayor de la Cuenta 0210 en dólares de Mercobank en el Citibank NY, en el cual se observa, del 12.01.99 al 05.07.99, un monto total de u$s 3.088.428 girados a Perú por Hispanos Service SRL. Se debe mencionar que la empresa no poseía cuentas a la vista, ni depósitos a plazo y tampoco operaba con créditos.

En respuesta al pedido de antecedentes, Mercobank informó que no poseían carpeta y/o documentación alguna de Hispanos Service S.R.L., que la misma había sido cliente de Cambios Baires y del ex B.C.P., y que cuando éste quiebra trasladan sus operaciones al Banco Exprinter S.A.

El titular comenzó a operar con el MBK en enero de 1.999 como consecuencia de una gestión comercial orientada a recuperar clientes.

Mercobank describe que la actividad específica de dicha empresa está relacionada con transferir al Perú dinero que enviaban trabajadores peruanos residentes en Argentina a sus familiares.

La modalidad operativa consistía en concurrir al Banco, lo hacían los mismos titulares, con el dinero en efectivo (mayor proporción de pesos y el resto en dólares, billetes en denominaciones normales y en fajos armados por ellos) y solicitaban una transferencia al exterior, siempre al Citibank N.Y. para la Cuenta del Banco de Crédito del Perú, Sucursal Miraflores, cliente beneficiario 94-014726-1-56 Hispano's Tours S.A.

Consultada la Base de Datos que surgiera de la aplicación de la Comunicación "A" 2469, la Base de Deudores y de Inhabilitados del Sistema Financiero, no se ha registrado ninguna información sobre la empresa interviniente y sus titulares.

El BCRA entendió que, en virtud de las transferencias examinadas durante el período enero- julio de 1.999, cuyos montos suman u$s 2.919.000, y dado que no se conocen otras actividades comerciales, ni han presentado Balance de Hispanos Service S.R.L. no se ha encontrado justificación o sustento económico para la movilización de dichos importes, ni otro tipo de información que pudiera clarificar el origen de los fondos, aún cuando reiteradamente la inspección actuante lo solicitara, y teniendo en cuenta que se está frente a una actividad poco regulada y utilizando herramientas sumamente sensibles para el manejo de fondos que podrían vincularse a actividades ilícitas, por lo tanto, considera que cabría considerar que dichas operaciones revisten el carácter de inusuales o sospechosas.

Por consiguiente, los funcionarios del BCRA elevaron a consideración Superior sugiriendo proceder a la remisión de las actuaciones al Procurador General de la Nación para que pondere la viabilidad de iniciar una investigación preliminar en virtud de las facultades que le confiere el Artículo nº 33 de la Ley de Ministerio Público nº 29.946.

b) Sr. Jorge Alejandro Núñez (DN 17 692 221) se desempeña como Sindico Titular de Mercobank S.A. Esta persona transfirió dos remesas, una el día 24/05/99 por U$s 526 miles y otra el 1/06/99 por U$s 487 miles al Swiss Bank Corp.N.Y.(ABA 026007993) a favor del Exprinter International Bank N.V.(cuenta n" 101-WA-189421-000, su cuenta n° 22 687) en concepto de "devolución de capital por cesión de derechos"contra débitos en sus cuentas corrientes o en caja de ahorro (fs. 184/193)

Las dos cuentas corrientes fueron abiertas el día 12/05/99 mientas que la caja de ahorro el 26/05/99 (fs. 194,196,200). El día 13/05/99 se depositaron en las cuentas corrientes tres cheques por $ 133 miles, $180 miles y U$s 213 miles (fs. 198,199) .En la caja de ahorro se deposito, el mismo día de su apertura un cheque por $488 miles (fs. 202). La confección de las fichas del registro de firmas fue realizada el 7/06/99 (fs. 206 y 207)

Los cheques estaban emitidos a favor de Alfardón Consultores Inc. (no a la orden) girados los tres primeros sobre una cuenta abierta en el Banco Río perteneciente

a Nike Argentina S.A.(cuenta n° 000-17014/1) y el cuarto sobre una cuenta abierta en el Banco Quilmes también de Nike Argentina S.A.(cuenta n° 0080-17928/9). Todos endosados con la leyenda Alfardón Consultores Inc.-Apoderado y una firma ilegible (fs. 263/4)

La entidad aportó las cesiones de derechos que posibilitaron el cobro de los cheques en las que se peticiona que el 5/05/99 Alfardón Consultores Inc. y Alpargatas Calzados S.A. celebraron un contrato para la cesión de ciertos derechos y acciones que Alpargatas Calzados S.A. poseía contra Nike Argentina S.A. emanados de ciertas facturas y que con estos cheques la ultima abono las mismas (fs. 218/219)

Alfardón Consultores Inc. es una empresa constituida en la Republica de Panamá el 27/08/98 (fs. 244/251) siendo los primeros directores los Sres. Julio Carlevaro Carbó (presidente), Enrique Fraga Pallares (director secretario), Gustavo Martorell Pereira (director tesorero), todos con domicilio en Juncal 1355 de Montevideo, Rep. Oriental del Uruguay. Por acta de Accionistas del 14/05/99 (fs. 252/254) se resolvió establecer una sociedad sin asignación de capital en nuestro país con domicilio en Reconquista 336, 2 piso, Capital Federal y nombrar como Representante al Sr. Jorge Alejandro Núñez. La sucursal fue inscripta en la Inspección Gral. de Justicia el 7/07/99 bajo el n° 1444 del Libro 55, Tomo 8 de Estatuto Extranjeras (fs. 256)

De acuerdo con el Informe n° 549 054 00 del BCRA, del 24 de abril de 2000, se reitera que:

El 12/05/99 el Sr. Jorge Alejandro Núñez abrió dos cuentas corrientes en pesos, la Cta. n°059-347/6 y en U$s la Cta. n°059-348/3, y el 26/05/98 aperturó una caja de ahorros en pesos n°059-7986-0. Los fondos surgen de la acreditación de cuatro cheques por $133 000, $ 180 000, U$s 213 000 y $ 488 000. Los cheques estaban emitidos a favor de Alfardón Consultores Inc. (no a la orden) girados los tres primeros sobre una cuenta abierta en el Banco Río perteneciente a Nike Argentina S.A.(cuenta n° 000-17014/1) y el cuarto sobre una cuenta abierta en el Banco Quilmes también de Nike Argentina S.A.(cuenta n° 0080-17928/9).El 5/05/99 Alfardón Consultores Inc.y Alpargatas Calzados S.A. celebraron un contrato para la cesión de ciertos derechos y acciones que Alpargatas Calzados S.A. poseía contra Nike Argentina S.A. emanados de ciertas facturas y que con estos cheques, la ultima abono las mismas.

A continuación el titular realizó dos transferencias desde sus cuentas en el Mercobank S.A.y a través de Swiss Bank Corporation , Cta. n°ABA 026007983 a la Cta. n°101-WA-18941-000 del Exprinter International Bank N.V su cuenta n° 22 687) en concepto de "devolución de capital por cesión de derechos" por $526 000,00 el 24/05/99 y de $487 000,00 el 01/06/99.

Los datos del síndico del Mercobank son los siguientes:

Jorge Alejandro Núñez: DNI 17 692 221
Argentino, nacido el 18 de enero de 1966, casado con Boigen, Sandra
De profesión Contador
Domicilio comercial: Reconquista 336-2 piso, Capital Federal
Té 4394-9970
Domicilio particular: Cabello 3743 Capital Federal

Es Sindico Titular del Mercobank S.A. y es apoderado de Alfardón Consultores Inc.en Argentina

Debemos destacar que el domicilio comercial coincide con el estudio Caride Fitte, así como con el de la constitución en Argentina de Alfardón Consultores Inc.

Alfardón Consultores Inc.
CUIT 33-70101889-9
Constituida en Panamá, con domicilio en la ciudad de Panamá

La actividad principal de la empresa según la solicitud de apertura de las cuentas se describe como servicios financieros y actividades financieras y según el contrato de Constitución de la Sociedad el objeto social es los negocios marítimos en Gral. y se amplia con cualquier forma de invasión.

Titulares
Rolando Candanedo Navarro: CI 8-115-913, panameño, casado, abogado en ejercicio. Es además, Agente Residente de la Sociedad, con domicilio en la calle 50, edificio Global Bank, 6 piso, ciudad de Panamá, apartado postal n°1843, Panamá 9-A, Rep.de Panamá.
Gabriel Rodríguez Cover: CI 8-227-876, panameño, casado, abogado en ejercicio.
Presidente y Representante legal: Julio Carlevaro Carbo
Secretario :Enrique Fraga Pallares
Tesorero: Gustavo Martorell Pereira
Presidente, Secretario y Tesorero tienen su domicilio en Juncal 1355/907 de Montevideo; Rep. Oriental del Uruguay.

Un detalle a destacar es que los registros de firma de las cuentas mencionadas en Mercobank del Sr. Núñez llevan fecha 07/06/99 posterior a las fechas de los depósitos informados.

De las bases de datos consultadas por los funcionarios del BCRA surge que en la de “Lavado” se ha obtenido la siguiente información a diciembre de 1997:Nike Argentina S.A. registra un monto de depósitos total acumulado de $44 481 000 en diferentes entidades y en distintas cuentas que se observan a fojas 85; Alpargatas Calzados y Calzar registran un monto total acumulado de $ 33 526 487 en el Banco de la Provincia de Córdoba en la Cta. n°39 444; y Calzar S.A. posee también varias cuentas en diferentes entidades y acumula un monto total de $ 1 657 620, que se detalla a fojas 86 y 87.

Con relación a la misma base se ha detectado información sobre operaciones del Grupo Alpargatas. En la Central de Deudores del Sistema Financiero, se registra a nombre de Alpargatas Calzados S.A. una deuda de $11 843 500 en distintas entidades y con diferentes situaciones de deudores.

La entidad aportó la siguiente documentación: fotocopias de las transferencias mencionadas, de los cheques pagados a Alfardón Consultores Inc. , del contrato de Cesión de Derechos, de la consulta del Veraz sobre Alfardón Consultores Inc., de la solicitud de apertura de Cta. Cte., y declaración jurada, fotocopia del Poder Gral. otorgado por Jorge A. Núñez, de la manifestación de bienes del mismo,

fotocopia del Acta de Constitución de Alfardón Consultores Inc.en Panamá, Acta de Accionistas de la Sociedad.

Es conveniente destacar que, el apoderado de Alfardón Consultores Inc,.es Síndico Titular de Mercobank y es quien también realizaba las transferencias mencionadas. La empresa se constituyo en Panamá y su presidente tiene domicilio en Uruguay.

Adicionalmente se debería mencionar que, la manifestación de bienes y el poder otorgados por Jorge Núñez, fueron aportados por Mercobank luego del pedido especifico de la Inspección, ya que las mismas no obraban en el legajo, y como se ha señalado anteriormente, la confección del Registro de firmas fue realizada un mes después de las transferencias al exterior.

En virtud de que existe una investigación en el Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional Federal N° 1, Causa a-110 caratulada "GHAITH PHARAON s/denuncia" en donde se esta investigando algunas de las empresas mencionadas en ese informe, como así también domicilios coincidentes con actuaciones realizadas en dicha causa, los funcionarios del BCRA sugirieron el traslado de las actuaciones a dicho Juzgado para ser anexada a la causa ya existente.

c) G.L.C. S.A. Empresa dedicada al saneamiento y mantenimiento industrial con domicilio en Baradero 666, Berisso, Prov. de Buenos Aires.

Dicha empresa es accionista de Mercobank, por capitalización de un depósito inmovilizado de $ 197.000 constituido en el ex-BCP. La misma se constituyó el 24.06.93 y comenzó sus actividades el 11.11.93, inscripta en la Inspección General de Justicia el 07.09.93 con el legajo nº 358.876. También es Sociedad controlante de Porche S.A., CUIT 30-69186453-3.

Las autoridades de G.L.C. S.A. son: Genazzi, Carlos A.; Sacra, Héctor O.; Ceratto, Juan F.; Gómez, Gabriel A.; Alzamendi, Sergio; De Luca, José R. Además se desempeñan como Directores y Vocales Suplentes: José Cárcamo Frías, Ernesto Calvo, Jorge Barruet, Daniel Piroli, y Silvia Galdeano.

Esta Sociedad tomó el 13.11.98 un adelanto en cuenta por 90 días por un monto de $400.000 contra la constitución de un plazo fijo por idéntico monto prendado en garantía y calzados en sus fechas de vencimiento. El diferencial de tasa favoreció al Banco y fue de 5 puntos. La misma operación se renovó el 11.02.99, el 12.04.99, y el 11.06.99. Se indicó que la empresa solicitó asistencia para adquirir maquinarias para satisfacer necesidades de YPF, y que Mercobank no le concedió beneficios especiales que compensaran al cliente por el diferencial de tasa.

G..L.C. S.A. es cliente de la entidad desde el 17.06.98, y opera con un Plan Sueldo, dos cuentas corrientes, las cuales mantienen saldos acreedores promedio de $ 100 M y otros productos individuales.

Ante el requerimiento que realizó la Inspección a Mercobank solicitando el motivo por el cual el cliente aceptaba un costo por el diferencial de tasas del 5 %, la

entidad respondió que como aún no tenían decidido hacerla, mantenían inversiones líquidas en cobertura de la deuda y que además estaban realizando ahorros para afrontar la adquisición cuando YPF lo requiera. Para el cliente esta ha sido una forma de asegurarse un crédito para adquirir un bien de uso y obligarse a realizar ahorros.

Consultada la Base de Datos que surgiera de la aplicación de la Comunicación "A" 2469 se ha podido constatar que G.L.C. S.A. poseía tres cuentas en el Ex- BCP.

Los funcionarios del BCRA entendieron que la operatoria descripta no demuestra una justificación económica o financiera que beneficie al cliente atento que el préstamo solicitado es a la vez inmovilizado en un depósito por lo cual no tiene disponibilidad para poder comprar la maquinaria a la que se hace referencia, y adicionalmente la realización de este tipo de operatoria le trajo aparejado al cliente una pérdida del 5% sobre el monto solicitado.

d) Sr. José Larrumbe: Se desempeña como comerciante de artículos del hogar. El 21/12 fue asistido con un préstamo a sola firma por U$s 100 miles por 90 días a tasa del 17,2 contra un plazo fijo por idéntico monto y calzado en su fecha de vencimiento que se prendo garantía (fs. 301.) El diferencial de tasa en este caso fue del 6% a favor de la entidad. La operación se canceló a su vencimiento (fs. 316)

Es cliente de Mercobank.

La inspección observó que el 21.12.98 se le otorgó un préstamo a sola firma por u$s 100.000 por 90 días a una tasa del 17,23% (Op. 5585) contra un plazo fijo, Nro. Serie A 00057998 por idéntico monto y calzado en su fecha de vencimiento que se prendó en garantía. La operación se canceló al vencimiento. Lo que se destaca es que se obtuvo un diferencial de tasa del 6% a favor de la entidad.

Según el gerente de la Sucursal Brandsen de Mercobank, esta operación está avalada por un amplio patrimonio en bienes inmuebles, dice que el titular es un comerciante de gran trayectoria en la zona, líder de opinión en la Cámara de Comercio, mantiene el 40% del mercado local en ventas en su rubro, y que además no se han incluido 4 departamentos a estrenar para la venta que también son bienes del cliente, por un monto de $ 300.000.

Consultada la Base de Operaciones del Régimen Operativo de Lavado de Dinero, se observa que a marzo de 1.997 tenía un monto total de depósitos acumulados de $ 89.000 en el Ex- BCP, y se registra como cliente desde el 05.09.95.

Ante el requerimiento que realizó la Inspección, la entidad debía responder si el cliente obtuvo alguna bonificación o se le ha concedido algún servicio o asistencia que haya justificado la actitud del mismo.

De lo mencionado precedentemente, los funcionarios del BCRA destacan que no se ha encontrado un sustento válido para esta operación, atento que el préstamo solicitado es a la vez inmovilizado en un depósito y no se encontró en la documentación la razón o motivo de la operación. Adicionalmente la realización de

esta operatoria le trajo aparejado al cliente una pérdida del 6% sobre el monto solicitado.

En virtud de ello, y conforme a las características inusuales y/o sospechosas de la operación elevan a consideración Superior, sugiriendo proceder a la remisión de estas actuaciones al Procurador General de la Nación para que pondere la viabilidad de iniciar una investigación preliminar en virtud de las facultades que le confiere el Artículo nº 33 de la Ley de Ministerio Público nº 29.946.

Propuesta de apertura de sumario

En el Informe del BCRA n° 381/874/01, del día 05-09-01, se propone la apertura de sumario a los directores del MERCOBANK. Transcribimos a continuación los aspectos más importantes de dicho informe.

OBJETO DEL SUMARIO

Cargo I*: Inadecuada ponderación del riesgo crediticio, mediando excesos en las relaciones de graduación del crédito y del riesgo del crédito, falta de legajos crediticios al momento del otorgamiento de financiaciones, lo que impedía un real análisis de la situación económica y financiera de los deudores, omisión de procedimientos para el otorgamiento y aprobación de financiaciones significativas y falta de veracidad en las registraciones contables.*

a) *Descripción de los hechos*

A fin de facilitar la exposición y comprensión del presente cargo, el mismo se subdividirá en tres partes

A- Asistencias otorgadas al grupo económico ***Integralco S.A.****(integrado por las siguientes empresas: Integralco S.A., Cia Hotelero Gastronòmica Iberoamericana S.A.Schiano Osvaldo Ernesto Luis, Schiano y Cia S.A.,T.D.M. S.A., Golden Chef S.A., La Grotteria Vito Antonio , La Grotteria Mauricio Carlos, Campos del Pilar , Lismar S.A. , Frumento S.A., Filenet S.A.,Siad y Clisa S.A., Complur Casa Pueblo S.A.). (Cabe señalar que algunas de las empresas del grupo económico Integralco han sido denunciadas en la causa que se sigue contra Banque Nationale de Paris por infracción a la Ley 24.769, por posibles transferencias off shore y/o préstamos back to back.)*

El informe señala "1-En principio, cabe decir que entre los días 30-04-00 y 30-11-00, se detectaron excesos en la relación del fraccionamiento del riesgo crediticio en las asistencias crediticias otorgadas por el mencionado grupo económico y, asimismo, a las concedidas a Integralco S.A. en forma individual.
En tal sentido, en la reunión del Comité de Créditos realizada el 03-12-99 se había fijado como riesgo máximo para el grupo Integralco S.A., en su conjunto, la suma de $ 3 237 miles, limitado a la renovación de las operaciones vigentes(fs. 549/550).Tres meses después la deuda del grupo ascendió a $ 4 934 miles-conforme surge del cuadro obrante a fs, 45-.Este incremento fue producido básicamente en los saldos en descubierto de las Ctas. Ctes.
... de las averiguaciones practicadas surgió que no existían acuerdos previos otorgados para girar en descubierto...

...para cortar el plazo de los descubiertos –evitando así que perdieran su condición de transitorios y que entraran en mora- se acreditaban transferencias entre cuentas del grupo, revirtiendo los movimientos a los pocos días."

"2- En la reunión del DIA 07-04-00, el Comité de Créditos, trató nuevamente la calificación del grupo, elevando el riesgo máximo a $5 010 miles, pero distribuido en dos empresas: Integralco S.A. y Schiano y Cia (fs 551/4).Al 30-04-00 los limites generales fijados habían sido excedidos."

"4-Se destaca que, después del 30-06-00-fecha en que según la entidad las autoridades tomaron conocimiento de los excesos sin autorización, se produjo el alejamiento de los gerentes cuestionados y comenzó el monitoreo de las cuentas de Integralco S.A.por los ejecutivos del máximo nivel del banco-, la entidad mantuvo su política de cubrir las cámaras por cheques emitidos por Integralco S.A.y su grupo, aun conociendo que esa actitud profundizaba los desvíos respecto de la relación de fraccionamiento del riesgo crediticio. El propio Directorio termina convalidando el incremento de las asistencias de Integralco S.A., otorgadas en exceso a los limites fijados normativamente, conforme surge del Acta de Directorio n°73 del 30-10-00(fs 574/7), y autorizo individualmente los principales prestamos otorgados a las empresaza integrantes del mismo (as 225,547.580.709.995)."

"Sin perjuicio de las manifestaciones vertidas por los Directivos de la entidad, a partir del mes de agosto de 2000 continuaron los excesos en las asistencias brindadas al grupo mediante "brevitatis causae"al detalle obrante en cuadro de fs 46/7."

"Finalmente, se señala que al 05-01-01, fecha de suspensión Mercobank S.A. las deudas pendientes de las empresas del grupo ascendía a; Integralco S.A. $ 1 164 miles, Golden Chef S A $3 889 miles, Lismar SA $ 296 miles, Frumento SA $91 miles, Complur Casa Pueblo SA $ 4 miles (fs 2389/93)."

5-"...por lo tanto, en virtud de la existencia de descubiertos en Ctas. Ctes. , la verificación de la relación de fraccionamiento del riesgo crediticio debía efectuarse en forma diaria, pese a lo cual Mercobank S.A. realizaba el control en forma mensual y desde el mes de abril de 2000 varió en diversas ocasiones el criterio que aplicó para su calculo. Inclusive aplicó distintos criterios durante el mismo mes".

"7-Asimismo, las mencionadas asistencias otorgadas al grupo Integralco S.A., produjeron excesos en la relación de graduación del crédito entre el 31-05-00 y el 30-11-00.En el cuadro obrante en fs 49-al cual se remite en honor a la brevedad-Supervisión expuso el recalculo de estos excesos. En la parte inferior se realizó también, el calculo de los desvíos, neto del efecto de las variaciones de la RPC de la entidad y de las garantías computables."

"10- La Comunicación "A"3016, en su punto 3, establece que las entidades financieras tienen la obligación de ser veraces en sus registraciones contables. En las asistencias brindadas al grupo Integralco S.A. se determino que se transgredió esta norma-no solo como se describió en el ultimo párrafo del precedente punto 1-sino en la utilización de empresas que, si bien figuraban como tomadoras de los prestamos, no eran las reales destinatarias de las asistencias (Ernesto Luis, Schiano y Cia S.A., CHGI, Frumento S.A., Complur Casa Pueblo S.A. durante el

periodo comprendido entre el 13-03-00y el 27-09-00.Tal actitud permitió eludir normas prudenciales y/o dificulto su aplicación o cuantificación en cuanto a las relaciones de fraccionamiento del riesgo crediticio y graduación del crédito.

También se deformaron y ocultaron los verdaderos hechos cuando se verificaron que, entre el 04-01-00 y el 05-01-01, movimientos de transferencias cruzadas de fondos entre las Ctas. Ctes. del grupo, impidiendo visualizar el real destino de los fondos otorgados en préstamo y cuantificar adecuadamente los riesgos asumidos. Asimismo, se transgredió dicha normativa ante la falta de declaración sobre la real conformación del grupo Integralco S.A., por parte del Mercobank SA. en las planillas para análisis crediticios cuya confección le correspondía. Tal ocultación de la realidad llevo a la necesidad de proceder a realizar un estudio de investigación por parte de la inspección actuante, como se menciona seguidamente."

"11-En tal sentido, corresponde aclarar que Supervisión expuso ampliamente las razones por las cuales consideraba que las empresas mencionadas en el cuadro obrante a fs 48-a saber: Integralco S.A., Cia Hotelero Gastronòmica Iberoamericana S.A.Schiano Osvaldo Ernesto Luis, Schiano y Cia S.A.,T.D.M. S.A., Golden Chef S.A., La Grotteria Vito Antonio , La Grotteria Mauricio Carlos, Campos del Pilar , Lismar S.A. , Frumento S.A., Filenet S.A.,Siad y Clisa S.A., Complur Casa Pueblo S.A.-conformaban un grupo económico a los fines de la determinación de la relación de fraccionamiento del riesgo crediticio, considerando al conjunto como un solo cliente."

En el informe n°315/180/01 se realizó una conclusión detallada de las conclusiones a las que se arribo al respecto, no solo a partir de las propias declaraciones de la entidad relacionadas con la composición accionaria del grupo Integralco S.A., sino también de los distintos elementos a los que se tuvo acceso en el transcurso de la investigación y de las evidentes interrelaciones entre estas empresas reflejadas en los numerosos movimientos cruzados de fondos (as 16/9)
B- Asistencias otorgadas al grupo económico ***Autoservicio Mayorista La Loma S.A.****(integrado por las siguientes empresas: Autoservicio Mayorista La Loma S.A., Soima S.A., Cecoa S.A., Mega Food S.A., Ray Center S.A., y Super Red S.A.)*

1-...La transferencia de la asistencia a estas tres empresas puede observarse en los extractos de la Cta. Ctes. de Autoservicio Mayorista La Loma S.A.(fs 290) cuando el DIA 13-09-99 se acredito un total de $ 500 miles contra el debito de las Ctas. Ctes de Soima S.A., de Cecoa S.A. y de Mega Food Además, el mismo DIA se cancelo el préstamo a sola firma que por $ 512 miles poseía Autoservicio Mayorista La Loma S.A.mediante su debito de Cta. Cte.
Es del caso destacar que, las Ctas Ctes de Soima S.A., de Cecoa S.A. y de Mega Food S.A. fueron abiertas el mismo DIA 13-09-99 y la primera operación que consta en sus extractos es el debito mencionado en el párrafo anterior (fs 300, 303,306 respectivamente).Posteriormente, el DIA 06-10-99, los descubiertos originales fueron cancelados mediante la acreditación de los fondos de los tres prestamos a sola firma a favor de Soima S.A.($195 miles fs 301), de Cecoa S.A.($ 195 miles fs 304) y de Mega Food S.A.($ 110miles fs 311)
En cuanto a la forma en que fueron otorgados estos tres préstamos cabe decir que se conformó vía e-mail, que no existían los correspondientes legajos crediticios, y que no se hizo un análisis de la situación económica y financiera de estas firmas al momento de su otorgamiento.

Asimismo, a partir del mes de febrero de 2000 la entidad comenzó a operar con las empresas Ray Center SA, y Super Red SA (fs 51), cuya vinculación con el grupo económico se determino con posterioridad a la suspensión de la entidad... Se determinó la falta de legajos crediticios de ambas en al momento de del otorgamiento de las financiaciones –vulnerando las Comunicaciones "A" 2729, punto 3.4.1. y "A" 3051, Sección I- y la inexistencia de acuerdos otorgados para girar en descubierto sobre estas cuentas (fs 458 y 461)

"La interrelación existente en la operatoria de todas las empresas del grupo económico fue determinada por la inspección actuante a partir de los movimientos cruzados entre las distintas cuentas ctes. Este modo de operar impidió visualizar el real destino de los fondos otorgados en prestamos y cuantificar adecuadamente los riesgos asumidos, transgrediendo de este modo lo dispuesto por la Comunicación "A" 3016,punto 3, referida a la veracidad de las registraciones contables."

2-Seguidamente , se realizara un análisis particular de la evolución posterior de ***Soima S.A.***

Se destaca que las asistencias otorgadas a esta firma determinaron que se excediera el limite de graduación del crédito desde el mes de junio de 2000 hasta la suspensión de la entidad –acaecida el 05-01-01.

Pese a la magnitud del descubierto que mantuvo Soima S.A. al 30-06-00($ 832 miles), no existieron constancias de la existencia de acuerdos para girar en descubierto por el periodo 19-02-00 al 21-09-00.

A partir del mes de julio de 2000 comienza a bajar el descubierto en la cuenta Cte. de Soima S.A. contra una mayor operatoria de descuentos de cheques de pago diferido en la cuenta de Cecoa S.A. que a su vez también nutria a la cuenta de Mega Food SA-todas integrantes del grupo (fs 51)

"Por lo expuesto si bien el Mercobank S.A. reconoció en sus presentaciones de los meses de junio a octubre de 2000 los excesos a los limites de graduación de créditos mencionados (fs 156/60), no fue por los montos resultantes de la normativa aplicable, por lo cual se reitera que los excesos se verificaron hasta el momento de suspensión de actividades de la entidad."

En cuanto a la evolución posterior de la asistencia que en igual fecha que a Soima S.A., cabe decir que entre el mes de julio de 2000 y el 05-01-01 se excedieron los limites de graduación del riesgo crediticio. Sin embargo, la entidad recién informó del exceso a partir del mes de octubre de 2000 y omitió informar los excesos verificados del 31-07-00 al 30-09-00 y del 01-11-00 al 05-01-01.

"4-Para finalizar, se debe afirmar que la sumatoria de las deudas del grupo económico Autoservicio Mayorista La Loma S.A., considerado como un solo cliente, excedió desde el mes de mayo de 2000 hasta la fecha de suspensión de la entidad –05-01-01- el limite del 2,5% de la RPC del Mercobank S.A. en los términos dispuestos por la Comunicación "A" 3051, punto 1.5.Por lo tanto, la entidad debió haber observado los procedimientos dispuestos normativamente

para el otorgamiento y aprobación de financiaciones significativas, requisito que fue omitido (puntos 1.5.2 y 1.5.3).”

C- Garantías otorgadas al ***Fideicomiso Financiero Mercobank S.A.***

Del expediente n°29.085/00 (as 2292/4) surgió que la entidad, por contrato suscripto el 04-08-00, se constituyó en garante del Fideicomiso Financiero Mercobank S.A.
“...Se excedieron los limites a las relaciones de fraccionamiento del riesgo crediticio –Conf. Lo dispuesto en la Comunicación “A” 2140, Anexo 2140, puntos 1.6, 3.1 y 3.2- y de graduación del crédito.”

Cargo II*: Incumplimientos de disposiciones sobre cuenta corriente bancaria y régimen de cheques.*

A fs. 53 del Informe figuran detalladamente los cheques cuyo rechazo no se comunicó.

SUJETOS DEL SUMARIO

El proyecto de informe afirma “Visto lo anteriormente expuesto y dado que los hechos que sustentan las impugnaciones configuran “prima facie” incumplimientos al ordenamiento legal y reglamento de aplicación, procede esclarecer las eventuales responsabilidades en que se habrían incurrido.”

“El ejercicio de la acción debe dirigirse contra la ex entidad Mercobank S.A. y contra quienes se desempeñaron como miembros titulares del Directorio y la Sindicatura y el Gerente General, todos ellos en funciones en la entidad al tiempo de los hechos, por cuanto tales personas contaban con todas las facultades decisorias y de contralor respecto de ellos, los que solo pudieron producirse mediando acción u omisión indebidas en el ejercicio de sus cargos. “

“Por lo señalado , existe motivo bastante para sospechar la responsabilidad de Mercobank S.A. y de los Sres. Horacio Tomas Liendo (H), Paolo Ranuzzi De Bianchi, Francisco Enrique Ovin, Ricardo Ángel Gutiérrez, Francesco Volino Coppola , Oscar Héctor Saggese, Adolfo Carmen Sturzenegger, Alberto Capilla, Ernesto Juan Marti Reta, Maximiliano Pablo Poblete Álvarez, Hugo Alfredo Anzorreguy, Rafael Eduardo David Rodríguez Guarachi, Carlos Eduardo Vicente Rogelio Caruz Middleton, Sergio Alejandro De Castro Spikula, Juan Carlos Latorre Díaz, José Alanais, Juan Daniel Zahlut, Hernán Argerich Y Claudio Guillermo Casado, cuyos cargos , periodos de actuación , datos filiatorios y domicilios resultan de fs. 40, 163/98, y 1395/1481.”

H. Cámara de Diputados de la Nación
Comisión Especial Investigadora sobre Hechos Ilícitos
Vinculados con el Lavado de Dinero

Caso YOMA

Nota : La numeración siguiente hace referencia a su ubicación en el Anexo Documental del Preinforme de esta misma Comisión.

8.7.EL CASO YOMA:

Los hechos aqui relatados han sido puesto en conocimiento de la Procuración General de la Nación, y de la Fiscalía de Control Administrativo. Actualmente los mismos son investigados en el Juzgado Criminal y Correccional Federal N° 11 a cargo del Dr. Claudio Bonadío, con la actuación de la Fiscalía N° 1 cuyo titular es el Dr. Jorge Felipe Di Lello.

8.7.1. Los créditos con la banca oficial

Hasta 1989 las empresas integrantes del Grupo Yoma no tenían relación crediticia con la banca oficial. Esta vinculación comenzo ni bien su cuñado, el ex Presidente Carlos Menem, llegó a la Presidencia, a tal punto que la apertura de su cuenta corriente en el Banco Ciudad de Bs. As. se realizó el 10 de julio de 1989, el primer día hábil posterior a la asunción del mismo. Ya a fines de 1990 la deuda del grupo Yoma con la banca oficial ascendía a medio millón de dólares, y a partir de entonces la misma creció geométricamente ascendiendo a 131 millones de dólares en 1999.

En la primera parte de este informe se muestra como este grupo empresario, amparándose en sus vinculaciones con el ex presidente Carlos Menem, obtuvo beneficios extraordinarios y un tratamiento preferencial que les permitió recibir créditos en condiciones (plazo, tasa de interés) desconocidas para otras empresas en el país. En este sentido se evidencia la necesaria connivencia de las autoridades del Banco de la Nación y de distintos funcionarios del P.E.N., quienes habrían “facilitado” tan escandaloso acceso a créditos y beneficios.

Este tratamiento preferencial queda expuesto a lo largo de todas las auditorias internas realizadas por el Banco de la Nación y Ciudad de Buenos Aires, cuyas copias adjuntamos como documentación anexa. Las mismas son descripciones de distintas situaciones, que más que meras irregularidades administrativas, son un reflejo del abuso de poder de los integrantes de los directorios que rigieron a las mencionadas instituciones y que habrían ocasionado un perjuicio que sobrepasa los 130 millones de pesos.

En los informes se aprecia que, a pesar del señalamiento de distintas irregularidades realizadas por los estamentos técnicos del banco, las autoridades políticas del mismo hicieron caso omiso de ellas. Y estas autoridades tienen nombre y apellido y son facilmente identificables:

En el Banco Nación Argentina el contacto habitual en el primer directorio del mismo era su presidente Hugo Santilli, quien no sólo intervinó en el otorgamiento de gran parte de estos créditos, sino que a posteriori y con el efecto de buscar nuevas refinanciaciones a las deudas del grupo fue el mismo encargado para realizar estudios y presiones para conseguir la refinanciación de sus pasivos, a través de sus sociedades Tradinar S.A. y BC Latioamericana de Inversiones.

En el segundo Directorio el contacto era Hugo Gaggero hombre de confianza del actual ministro de Economía Domingo Cavallo y en el último Directorio que presidía Roque Maccarone, el hombre a quien accedía Yoma era Miguel Crotto. En el gobierno de la Alianza, su contacto era Cristhian Colombo, quien hasta octubre del 2000 se desempeñó como Presidente del Banco, y quien también había forjado una relación con Emir Yoma en su anterior gestión como Presidente de Macro Valores S.A. Durante su gestión como Presidente del Banco Nación le otorgó a las empresas del Grupo Yoma avales a su favor por U$D 10.000.000, conociendo que las empresas de este grupo no poseían garantias suficientes y teniendo en su poder un informe de la Auditoría interna del Banco que

detectaba graves irregularidades en el otorgamiento de los créditos durante las gestiones de Santilli, Dadone y Maccarone. Colombo se encuentra actualmente investigado por haber omitido presentar dicha auditoría a la Justicia, la que fue entregada por el actual presidente del Banco, ni bien asumió su cargo. Por su parte, en el Banco de la Ciudad de Buenos Aires el contacto era Montero Ruiz y en el Banco de la Provincia de Buenos Aires los interlocutores eran Rodolfo Frigeri, Mario Portillo y Eduardo Ordoñez.

En las auditorias que más abajo detallamos se enumeran todos los directorios de los bancos Nación, Ciudad y Provincia de Buenos Aires, que en principio, serían responsables de las siguientes irregularidades:

a) Otorgar operaciones crediticias que implicarían la existencia de un grave perjuicio económico para las entidades bancarias oficiales: del análisis de la documentación bancaria del grupo Yoma se advierte por parte de la banca oficial una propensión a otorgar créditos en condiciones en las que eran de prever, las empresas del grupo no honrarían con la obligación de pagar. Si las empresas lo hicieron en alguna ocasión, es por que la banca oficial coetáneamente otorgó un préstamo por un monto igual o superior al que debían, de modo tal que se dio un encadenamiento permanente por el cual el deudor nunca ingresó dinero de su propio patrimonio.

La evaluación de los Estados Contables de estas empresas demuestra claramente que se prestaba a quien no tenía capacidad de pago. Desde 1989 Yoma S.A. y las otras empresas relacionadas exhiben un quebranto sobre sus ventas. Es sobre estos fríos números donde se fundaría, prima facie, la idea que los funcionarios con decisión en estos bancos actuaron violando los deberes relativos a la administración, manejo y cuidado de los intereses pecuniarios de la banca oficial. Cabe consignar que el perjuicio al Banco tuvo como correlato un beneficio indebido para el deudor, ya que este obtuvo ventajas que en una situación donde se aplicasen las normas de una buena administración no hubieran obtenido.

b) Incorrecta calificación de las deudas de las empresas Curtidos Riojanos S.A., La Cordial S.A., y Yoma S.A., por parte del Banco de la Nación Argentina.

En efecto, los considerandos del dictamen Nro. 2820/98 del 21/8/98 elaborado por el Defensor del Pueblo de la Nación señala que: *" ... de la Central de Deudores emitida por el Banco Central de la República Argentina (BCRA) la deuda desglosada de las firmas del GRUPO YOMA al 31 de marzo de 1998, se encuentran categorizadas como situación '2' ..."* que *" ... tal situación determina que el deudor tiene riesgo potencial, el cliente puede atender sus compromisos, pero sus flujos de fondos tienden a deteriorarse, presenta atrasos reducidos y ocasionales, mantienen convenios judiciales y extrajudiciales homologados a vencer, de los cuales ha cancelado por lo menos el treinta y cinco por ciento (35%)."*

Aquellos que hemos seguido la evolución del endeudamiento del grupo sabemos que estas empresas sólo han podido cancelar pasivos a partir de mayor endeudamiento y en ningún caso con fondos genuinos.

En el dictamen mencionado, se concluye *" ... que atento a la información del BCRA ... la clasificación de sus deudas debería haber sido la '4' (alto grado de insolvencia) o '5' (irrecuperable), teniendo en cuenta , además, los resultados contables de las empresas involucradas desde el año 1994 en adelante."* (Ver Anexo Nro III).

La normativa vigente del B.C.R.A. al tipificar las condiciones que debe reunir una empresa para ser catalogada en situación "4" debe reunir alguna de estas condiciones: *"... altamente improbable que el cliente cumpla con todos sus compromisos, tiene un alto nivel de endeudamiento. Se ha solicitado concurso preventivo o quiebra por obligaciones*

superiores al 5% del patrimonio del cliente. Cuenta con refinanciaciones de capital e intereses con quitas de capital y la entidad debió aceptar bienes en pago de parte de obligaciones ..."

Y al referirse a la situación "5" dice lo siguiente:- *"... las deudas se consideran incobrables. Existe suspención de pagos, quiebra declarada o pedido de su propia quiebra. Cuenta con refinanciaciones reiteradas de capital e intereses y con financiación de gastos de exportación"*

Por otra parte no parece haber motivos suficientes que expliquen los criterios de clasificación de las deudas que ha adoptado el Banco de la Nación Argentina entre los años 1995 y 1997.

De acuerdo a la información brindada por el ex Jefe de Gabinete de Ministros Jorge Rodriguez, en sus informes ante la Cámara de Diputados de la Nación, las deudas del citado grupo al 31/12/95 estaban calificadas en situación "2" (con riesgo potencial). Sin embargo, sin que medie cancelación alguna de la deuda (el endeudamiento al 31/12/95 era en miles de pesos 62.369 y al 31/12/96 este ascendía a $ 70.885) la misma se modificó al 31/12/96 pasando a situación "1" (normal).

Es importante señalar que el 2/8/96 tuvo lugar un vencimiento de intereses correspondiente a los Títulos de Mediano Plazo, cuyo importe no fue honrado por el grupo. La deuda entre 1995 a 1997 creció el 30% en la mencionada entidad.

> c) Falsedad del contenido de los estados contables del banco de la Nación Argentina. A partir de la información del punto antes expuesto (incorrección en el encuadramiento de la deuda del grupo) surge que la entidad, de acuerdo a las normas de auditoría del BCRA debió previsionar (ante el alto riesgo de incobrabilidad) un porcentaje superior al expuesto en sus balances, reduciendo por lo tanto el activo de la entidad y afectando el resultado de sus estados contables.

De ser correcta la hipótesis señalada en el párrafo precedente, es fundamental establecer el tipo de control ejercido por el B.C.R.A. sobre el Banco de la Nación Argentina.

A esta altura del informe es importante señalar que **los malos negocios realizados por la banca pública merecieron un beneficio indebido para las empresas del denominado grupo Yoma, ya que el mismo obtuvo ventajas, que en condiciones de aplicación de normas de buena administración no hubieron obtenido.**

Para ejemplificar lo hasta aquí expuesto y con el objeto de ordenar este informe realizamos una breve recopilación de fragmentos de distintas Auditorías realizadas a lo largo de 10 años en los Bancos Nación y Ciudad de Buenos Aires, no contamos con la información relativa al Banco de la Provincia de Buenos Aires, pero descontamos que la operativa del grupo era similar.

8.7.2. Auditorias del Banco de la Nación Argentina

En el primer informe realizado por la Auditoría Zonal San Juan, del 13 de marzo de 1992, referido a una auditoría parcial de crédito al 25.2.92, dice "...se advierte que en el tratamiento dispensado al cliente rubrado**, se han producido apartamientos de gravedad** que hacen necesario llevarlos a conocimiento superior a los efectos de deslindar responsabilidades, y adoptar de así corresponder, soluciones que emprolijen la actuación cumplida." El auditor continua "...la operación que informo responde al préstamo de u$s 3.000.000 originado de la siguiente manera: con fecha 31.10.91 se eleva informe (fs. 6/10) **propiciando el préstamo con la sola presentación en carta por la firma, tratamiento este que no tiene su curso natural** pues, se presume se inicia en la Gerencia Zonal porque no hay intervención del Administrador de la Sucursal y la opinión

con la que se fundamenta la financiación es la del Gerente Zonal Dn. Hugo Humberto Salinas. La respuesta al pedido mereció un acuerdo de u$s 1.000.000 con la preanotación hipotecaria que fue **cancelada el 2/12/91.**

Posteriormente y **con fecha 11.11.91 insiste la firma Yoma S.A. sobre la ampliación del crédito otorgado de u$s 1.000.000 a u$s 3.000.000** (Fs. 11/12) y presenta carta en tal sentido que se eleva a instancias superiores para su consideración.

El Honorable Directorio modifica la providencia del 7/11/91 y acuerda los u$s 3.000.000 y se da pase el 19/11/91 a la Gerencia Departamental de Créditos de Filiales para su tramitación (fs. 13/14)."

Es importante resaltar dos aspectos que se repetirán a lo largo de estos años, por un lado para cancelar el crédito que recibió la empresa, vuelve a pedir otro, y por otra parte el H. Directorio del Banco parecía "adivinar" los futuros pedidos de Yoma S.A., ya que le autorizó el 7/11/91 el crédito que la empresa solicito varios días después, el 11/11/91.

Con la copia de la Resolución se confecciona el acuerdo concretándose la mencionada operación el 28/11/91. El auditor continua "...**para la instrumentación del crédito no se guardaron las formalidades de rigor**, **es decir la firma por parte del cliente de la solicitud de crédito en dólares estadounidenses y notificación de las condiciones del reembolso del préstamo en form. 54810/84.**"

A continuación el informe dice "...durante mi permanencia en la Sucursal **no pudo ubicarse el original de la preanotación hipotecaria ni del Poder Especial otorgado según las cláusulas del Convenio, y por tal causa tampoco se puede saber si se tributó el sellado de rigor correspondiente. La contabilización de la preanotación hipotecaria se materializó sin atribuírse el sellado de solicitud ni sellado de la Garantía Solidaria de los Miembros del Directorio.**

No hay constancia en la Sucursal del recibo de los dólares al dorso de la liquidación de la operación (fs. 16), exigencia de la Circular 8381 del 5.11.91 por lo que habrá que pedir a Casa Central constancias del pago y si la persona que percibió esa suma tenía facultades para ello. ... la instrumentación empleada (fs. 17) y aprobada por la Gerencia Departamental de Operaciones de Filiales-Subgerencia Departamental de Apoyo de Filiales (9/12/91) (fs.20) **no condice con el dictamen de la RR.LL.. (fs. 19) y de producirse una inspección de rentas de la Provincia o de Auditoría Externa, involucraría al Banco en una evasión impositiva agravada por el hecho de ser nuestra institución "agente de retención" (en u$s 36.000).** Las actuaciones de no aplicación del gravamen (fs. 18 /21) son posteriores a la fecha de la operación.

Según información del señor Gerente Interino Dn. Carlos Alfonso Lugones, **la firma no tiene intenciones de concretar la escritura hipotecaria** porque la desregulación en materia notarial aún no se ha concretado. **El Poder Especial debió otorgarse a dos empleados del Banco por cualquier contingencia, y se da el caso que el único mandatario es el Jefe de Contaduría de 2°, Administrador de Sucursal Caucete (S.J.) en viaje de placer por el Continente europeo.** De las conversaciones mantenidas con la Escribana que tiene un duplicado del Convenio y el Poder, **la inscripción tiene una validez de 45 días, pero si antes de la reinscripción entra otro gravamen o medida cautelar, guardan riguroso orden de entrada y en consecuencia, quedaría el Banco desprotegido al perder el privilegio.**

Finalmente y sobre este tópico es bueno recordar que es una operación pactada a tres años, y en estas condiciones, por accidente o imponderables puede no llegar a tiempo una reinscripción con las consecuencias apuntadas, dejando sin considerar que una interminable secuencia de inscripción colisionan con las normas de las DD.PP. Asuntos Legales, título: Preanotaciones Hipotecaria Resolución del Honorable Directorio que

dispuso una tolerancia de 90 días y Circular 8257 del 31/5/91 que instruía la más pronta constitución de escritura definitiva.

Por otra parte, (...) por Artículo 11° el Estatuto Social (de Yoma S.A.), la **operación celebrada con el Banco debe contar con su aprobación mediante acta que debe presentar debidamente certificada e incorporándose a la escritura hipotecaria. Este trámite ha sido omitido, o en todo caso seguido un curso de destino que no es la Sucursal.**

Tampoco se ha percibido el 0,25% (u$s 7.500) de " Fondo para la Atención de Quebrantos" por dificultades en títulos en garantía como lo dispone el Libro DD.PP. Contabilidad Mayor con cargo al rubro "Utilidades Diversas".

No hay antecedentes de que la empresa esté al día en pagos Previsionales y Sociales y Tributos Fiscales."

En un segundo informe de fecha 17 de marzo de 1993, la Auditoría General, Área Crediticia señala que "...dado que **los miembros del Directorio, garantes solidarios de las deudas del conjunto de sociedades, declaran únicamente las acciones de las sociedades que integran, razón por la cual no registran responsabilidad patrimonial particular, y el respaldo que ofrecen las prendas flotantes es muy limitado, teniendo en cuenta sus características legales, se considera razonable requerir garantías adicionales."** Al respecto es interesante el dictamen de la Asesoría Jurídica de fecha 04/05/93 donde se observa que los **préstamos amparados con prenda flotante, no ofrecen un sólido respaldo a la acreencia**, teniendo en cuenta sus características legales. Al respecto la Asesoría Jurídica desestima efectuar una denuncia penal ante el faltante de mercaderías en los depósitos de Yoma S.A. teniendo en cuenta la jurisprudencia sobre este tópico. El dictamen de los abogados del banco finaliza **"...frente a lo expresado y con la finalidad de afianzar nuestras cartera de préstamos, .. recomendamos (...) limitar este tipo de garantías para aquellas firmas de reconocida solvencia y capacidad de reembolso".**

Por supuesto esta recomendación fue ignorada. Así el Directorio continuó con la misma política y aceptó este tipo de garantías en nuevas operaciones, por ejemplo, el 26/7/97 se le otorga a estas empresas un crédito, esta vez por la suma de 25 millones de dólares, con la sola garantía de una prenda flotante sobre mercaderías por valor de $ 25.045.000 y el aval solidario de los Sres. Karim y Emir Yoma, que a esta fecha habrían pasado todos sus bienes a distintos testaferros.

Como vemos, el Directorio del Banco Nación tenía pleno conocimiento de que los hermanos Yoma, avalantes de los créditos, no tenían ningún bien registrable y solo participación en distintas sociedades, que sí poseían varios edificios en la Capital Federal. Pero el informe de la Auditoría Parcial de Crédito de la Subgerencia de Créditos Grandes Empresas Casa Central al 13 de octubre de 1993 realizado el 12 de noviembre de 1993, revela una vez más la influencia y el entramado de complicidades que permitió la insolvencia de los hermanos Yoma y el evidente perjuicio a las arcas públicas. Dicho informe sostiene "... **de los antecedentes verificados no se advierte la presentación de Manifestaciones de bienes de los garantes solidarios". Queda en claro que para este crédito, ni para todos los otorgados con fianza solidaria, no existieron bienes dados en garantía y que solo se trataban de meras cauciones simbólicas.** Las autoridades actuales del Banco han iniciado acciones judiciales en la Justicia Civil y Comercial, con el objeto de ejecutarlas.

Pero es en el borrador preliminar de la auditoria ordenada por el Directorio del Banco de la Nación Argentina el 1/6/2000 - que abarcó toda la operatoria crediticia del denominado grupo Yoma desde 1989 a la mencionada fecha- donde se aprecia con claridad los hechos denunciados oportunamente. Este informe de Auditoría General realizado por la

Casa Central del Banco de la Nación Argentina, (Borrador Preliminar, Sin Conclusiones) del 25 de julio de 2000 resume las principales observaciones que a nuestro entender configurarían distintos ilícitos. A continuación transcribimos los puntos más relevantes:

- "Por Resolución del 29/10/92, y a efectos de que pueda efectivizarse la instrumentación de la garantía hipotecaria sobre la planta industrial y el aumento de la calificación para prefinanciación de exportaciones, sancionada por RHD del 10/09/92, **por Resolución del HD del 29/10/92 se dispuso incrementar a $ 7.500.000 el valor de tasación fijado por los peritos del Banco ($ 5.000.000 al 18/09/92) del complejo fabril Yoma S.A. sito en la localidad de Nonogasta, Departamento de Chiliecito, Pcia . de La Rioja." (...)**

- "Durante 361 días (del 23/04/93 al 18/04/94), se mantuvo un descubierto en su cuenta corriente Nro 42066/86 de Suc. Plaza de Mayo en forma ininterrupida: registrando excesos mayores a los siete millones de pesos sobre los límites establecidos por resolución del H. Directorio del 08/07/93."

- Con respecto a la refinanciación de Pasivos "Contrato de compraventa de títulos de deuda" celebrado el 28/07/94 entre las empresas del Grupo Yoma y el B.N.A., Banco de la Ciudad de Bs.A.s y Banco de la provincia de Bs.As., **por la suma de u$s 74.500.000** con vencimientos entre el año 1997 y el año 2003, **se produjo la desaparición del original del "Contrato de Garantía", suscripto entre las empresas del Grupo y este Banco, por el cual se asume la representación de las restantes instituciones tenedoras de los títulos denominados "Títulos de Deudas Garantizadas con vencimiento 1997-2003".** La auditoría General del BNA produjo informe de fecha 01/07/99 y dió intervención al Area de sumarios a fin de deslindar las responsabilidades del caso, encontrándose en etapa de instrucción. La entidad participó de VN 45.200.000 y valor efectivo: 39.200.000

- Simultáneamente y con posteriridad a la refinanciación de pasivos, el BNA incrementó la asistencia financiera al Grupo Yoma con operaciones de Prefinanciación de exportaciones a 180 días de plazo . Por ejemplo el mismo día (que se resolvió la refinanciación a través de los Títulos de Mediano plazo) se le otorgaron $ 1.134.300, con garantías de prendas flotantes.

- Además (en esa misma fecha), **se autorizó el recálculo de los intereses** correspondientes al saldo deudor en cta. cte., aplicando la tasa de cartera general (del 01/10/93 al 18/04/94) . **El importe de la diferencia alcanzó a $ 607.307,89**. También **se la exceptuó del pago del 90 % de los intereses punitorios** que registra por las cuotas vencidas e impagas provenientes de un préstamo hipotecario, con más su actualización hasta el momento de su cancelación; cuyo importe calculado al 30/04/94 asciende a **U$S 30.181**. Estos importes fueron contabilizados en el rubro pérdidas y ganancias del Banco. Es fácil deducir quien gano y quien perdió

- Por RHD del 26/07/97 se efectuó **una renovación su límite de crédito para prefinanciación de exportaciones por u$s 25.000.000.-** Agregamos que hemos tenido acceso a las ordenes de compra que amparaban a estas prefinanciaciones. Al respecto cabe decir que era una simple nota con membrete de la empresa Austal International, sin identicar firmante, ni certificación de la misma por alguna entidad extranjera, como es regla comercial y lo establecen las circulares del B.C.R.A.. La mercaderia comprendida en la prefinanciación mencionada nunca fue embarcada.

Otros puntos del informe de Auditoría son:

- **"Incremento desmesurado de la deuda de la titular a través de los años con relación a su patrimonio y a su capacidad para generar beneficios suficientes en sus negocios que permitan la atención de sus compromisos."**

- "Durante el período 14/10/97 hasta 08/10/98 (359 días) la firma Yoma S.A. permaneció en descubierto en forma ininterrumpida en su cta. cte. N°42066/86 de Suc. Plaza de Mayo, para luego transferirse al saldo deudor de $ 5.303.286,95 a la Cta. Deudores en Situación Irregular-Adelantos en cta. cte.. También aquí se excedieron plazos máximos dispuestos por el B.C.R.A. (30 días) y límites fijados por la Superioridad."

- "Se registran estudios de Balance efectuados por los análisis de créditos del B.N.A., en donde en algunos casos se señalaba que los mismos se realizaban sin haberse acompañado los formularios complementarios, la Memoria y las Actas de Asamblea y Directorio; y en otros que se realizaban sin inspección de libros."

- Por otra parte, en dichos casos, al fijarse los límites de crédito no se tuvieron en cuenta los comentarios formulados en cuanto a su desequilibrada situación financiera por insuficiencia de capital propio y de trabajo, el resultado negativo de su gestión comercial."

- Insuficiencia de garantías sobre créditos otorgados (cálculo global), según detalle:

Tipo de Garantía	**Monto de la Garantía**	**Tasación al 24/04/00**	**Deuda por capital**	**Garantía faltante**
Hipoteca sobre 4 inmuebles	U$s 74.500.000	$ 16.700.000	U$s 74.500.000 *	
Prendas fijas	U$s 6.210.000	$ 1.870.000		
Subtotal	U$s 80.710.000	$ 18.570.000	U$s 74.500.000	u$s 55.930.000
Prenda Fija sobre maquinarias importadas	U$s 700.000	$ 465.000	U$s 306.263	(U$S 158.737)
Prenda sobre mercaderia flotante	U$s 25.000.000	$ 17.728.276	U$s 30.717.000	u$s 12.988.124
Total	**U$s106.410.000**	**$ 36.763.876**	**U$S 105.523.263**	**U$s 68.757.387**

* Esta operación corresponde a los títulos de Mediano Plazo que administra el Banco Nación, por los Bancos Ciudad y Provincia de Bs.As., por lo tanto de la liquidación resultante de los activos señalados en el subtotal cubre la deuda con las tres entidades y no solo con el B.N.A., tal lo señalado en el informe de la auditoria.

- "Con relación a las garantías solidarias de los Sres. Alfredo Carim Yoma y Emir Fuad Yoma, las mismas se constituyeron aún cuando en las manifestaciones de bienes presentados por aquellos no se declaraban bienes registrables.

  No se registran en el Área Garantías y Poderes de Suc. Plaza de Mayo, ni en el Sector Procesamiento de Préstamos, las siguientes garantías solidarias:

  - u$s 1.080.000 (RHD del 18/02/93 y modificatorias: Aval de Letras para Curtidos Riojanos S.A., mancomunada y solidariamente con Yoma S.A.)

  - u$s 45.200.000) RHD del 21/04/94 y modificatorias Refinanciación de Pasivos-Títulos a Mediano Plazo)."

8.8.3. Banco Feigin y Banco Macro

Un punto especial merece la operatoria registrada con varios bancos de plaza respecto de líneas de crédito para Comercio Exterior pertenecientes al Banco de la Nación Argentina.

Luego de la operación de ingeniería financiera de fecha 7/94 que supuso la consolidación de todos los créditos otorgados a las empresas del grupo Yoma S.A. con la banca oficial por valor de 75 millones de pesos en Títulos de Mediano Plazo (T.M.P.) en condiciones muy ventajosas ya que estos títulos establecían el pago de la mencionada deuda a 7 años, con 3 de gracia para el pago del capital y de dos años para el pago de los intereses y con una tasa de interés que ascendía a 7 % anual. Al tomar estos títulos bajo la par (86%) la tasa efectiva era del 10 %. En ese mismo momento los bancos oficiales se fondeaban en el mercado internacional a una tasa del 11,2 %. Ante la imposibilidad por parte de los bancos oficiales de seguir asistiendo crediticiamente a la cuertiembre y ante el escándalo público desatado por estos créditos, el banco de la Nación optó por una nueva estratégia que significaba otorgarle asistencia crediticia a algunos bancos en dificultades a través de redescuentos y al mismo tiempo otorgarles líneas de comercio exterior que en su mayoría fueron dedicadas a empresas vinculadas al grupo Yoma.

En el caso del Banco Macro se le otorgó una línea de crédito correspondiente a comercio exterior por valor de 20 millones de pesos, de los cuales 16 fueron destinados a la empresa Yoma S.A.

Similar es el caso del Banco Feingin que fue beneficiado con una línea por valor de 5 millones de los cuales se dispusieron para la familía Yoma casi la totalidad.

8.8.4. El Decreto de Promoción Industrial

Además de los generosos créditos otorgados por la banca oficial debe agregarse el dictado de dos decretos, uno por parte del gobierno de La Rioja, que transfiere beneficios extinguidos de Promoción Industrial, y otro por parte del P.E.N., que crea un subsidio ad hoc para el grupo.

I- La Ley 23.697/89 de Emergencia Económica suspendió en 1989 los beneficios correspondientes a la Promoción Industrial. Posteriormente el P.E.N. a través del Decreto Nro. 2054/92 da por extinguidos los proyectos de promoción industrial que no se hubiesen empadronado a ese momento. Asimismo esta norma prohibe ocupar o reasignar los cupos fiscales no utilizados, caducos ó desistidos.

A pesar de ello el Poder Ejecutivo de la Provincia de La Rioja dictó el decreto 204/95, de fecha 29 de diciembre de 1995, que deja sin efecto la adjudicación de beneficios

promocionales otorgados en aplicación de la ley 22.021, pero manteniendo subsistente a efectos de su reasignación, los beneficios y los costos fiscales teóricos de los proyectos de empresas que hubieran desistido expresamente de su concreción, transfiriéndolos a nuevas empresas.

El Anexo VII del mencionado decreto transfiere a la firma CURTIDOS RIOJANOS S. A. "... los derechos y obligaciones del Decreto 1053/88". El proyecto transferido compromete un monto de inversión de $ 18.097.182.

Por el Anexo VI, en su art.1° se transfiere en los mismos términos los beneficios del decreto 0529/87 a la firma YOMA S.A., concretándose este proyecto mediante una inversión de $ 61.265.115.- Sin embargo según los datos de la cuenta corriente computarizada de la D.G.I., por el citado decreto se acredita a favor de la empresa Yoma S.A. la suma de 137.720.231.

II- El Poder Ejecutivo Nacional a través del decreto 804, del 16 de julio de 1996, en su artículo Nro. 5 otorga a las empresas beneficiadas que exporten el total o parte de su producción promovida, un subsidio equivalente al cobro de la alícuota del I.V.A. (21%) sobre el monto exportado.

De lo expuesto surgen las siguientes irregularidades:

a) Extralimitación en sus facultades por parte del gobierno de La Rioja, ya que el otorgamiento de nuevos beneficios promocionales otorgados por las leyes 22.021, complementarias y modificatorias estaban suspendidas a la fecha de dictado del decreto 204/95 –circunstancia admitida expresamente por el Poder Ejecutivo Nacional en los considerandos del decreto 839/97-

El gobierno provincial solo tendría la facultad de realizar la evaluación y dictar el acto administrativo resolviendo sobre los beneficios promocionales solicitados en proyectos que no superen una cifra que actualizada conforme al índice que prevé el mismo artículo, no pudiendo de ninguna manera superar la suma de un millón seiscientos mil pesos.

b) Trasferencia de proyectos promocionales que no se encontraban vigentes. En el articulado mismo del decreto consta que se trata de proyectos de empresas que desistieron expresamente de concretar los proyectos promovidos.

En el caso de Yoma S.A., la beneficiaria original –CIDEC S.A.- se había retirado del sistema de promoción industrial en 1991 y disuelto el 14 de enero de 1992, por lo que nunca pudo participar del reempadronamiento previsto en el decreto del P.E.N. Nro 2054/92. Queda claro que dicha empresa y sus correspondientes beneficios estaban fuera del sistema de promoción industrial.

c) Irregularidades en las formalidades mínimas para el dictado de los decretos: Durante 1995 el Gobierno de la Rioja dictó dos decretos provinciales con el número 204/95. El primero de ello con fecha mayo de 1995 y un segundo decreto 204/95, referido al tema que nos compete, datado presuntamente el 29 de diciembre de 1995.

El Gobierno de la provincia de La Rioja reconoció en nota dirigida al diario Página /12, publicada el martes 9 de diciembre de 1997, la existencia de dos decretos provinciales con la misma numeración, y argumentó dicha situación en el hecho de haber cambiado la administración provincial el día 10 de diciembre de 1995 y que se había comenzado con una nueva numeración.

Queda por aclarar entonces por qué motivo en la Dirección de Referencia Legislativa de la Cámara de Diputados figuran con fecha 2/12/95 decretos provinciales con la numeración 577/95 y 287/95. Por otra parte resulta poco comprensible que una

Administración Provincial pueda dictar en dos días de funciones quinientos decretos, igualmente en caso que esto fuera posible no se ha respetado la numeración respectiva ya que el decreto 204/95 figura con fecha 29/12/95.

Por otra lado debería aclararse cómo es posible que mientras en los anexo Nro VI del Decreto 204/95 se le transfiere a las empresas Yoma S.A. beneficios por 61.265.115, según la cuenta corriente computarizada (Anexo Nro.VI) esta cifra llegue a $ 137.720.291.

Estas irregularidades fueron convalidadas por parte del gobierno nacional a través del Decreto de Necesidad y Urgencia Nro. 804/96 y 1125/96. A través de los mencionados decretos, el P.E.N. ha realizado un uso indebido de sus atribuciones. Sí bien nuestra Constitución Nacional en su artículo 99 inc. 3 permite al poder Ejecutivo Nacional el dictado de decretos de necesidad y urgencia claramente lo restringe a "…solo cuando circunstancias excepcionales hicieran imposibles seguir los trámites ordinarios previstos por esta Constitución para la sanción de las Leyes y no se traten de normas que regulen materia penal, tributaria, electoral o el régimen de los partidos políticos…".

Este exceso se manifiesta en el evidente avance que el P.E.N. ha realizado sobre las atribuciones del Congreso Nacional al otorgar subsidios no previstos en la ley de presupuestos, afectando recursos coparticipables. En este sentido cabe mencionar que las provincias de Misiones y Mendoza han cuestionado su constitucionalidad, recurso que actualmente se encuentra a resolver ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación.

Además del exceso en sus atribuciones, existen fuertes indicios que hace suponer que la norma emanada del P.E.N. fue dictada con el objeto de favorecer a este grupo empresario:

- En las agendas pertenecientes a Lourdes Di Natale existen comunicaciones en los días previos a la firma del Decreto por parte de Pedro Baldi, asesor en la Secretaria Legal y Técnica dependiente de la Presidencia de la Nación, donde le avisa a Emir Yoma "… que esta con Felix (Borgonovo Secretario Legal y Técnico) tiene todo listo y que llame a (Ricardo) Gutierrez" quien entonces ocupaba la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía y quien debía intervenir para la promulgación del Decreto.

- Se dictó pocos días antes de que venciera la primera cuota correspondiente al pago de los intereses de los Títulos de Mediano Plazo (TMP) en poder de la banca oficial.

- Fue reglamentado por la D.G.I. en el plazo récord de 26 días, según el art. 5 de la Resolución General 4209 del 12 de Agosto de 1996.

- A setiembre de 1997 de los $ 22.608.153,44 pagados en concepto de cobro anticipado del beneficio establecido en el precitado decreto, $ 21.285.372,01 correspondieron a las empresas integrantes del Grupo Yoma .

III- Para maximizar este beneficio impositivo, estas empresas habrían simulado operaciones de carácter comercial, pero cuyo objetivo central habría sido defraudar al Estado Nacional a través del cobro de beneficios impositivos indebidos en connivencia con funcionarios públicos que por acción u omisión incumplieron con sus obligaciones de control y fiscalización.

El artículo 43 de la Ley de IVA establece un régimen especial del recupero del IVA facturado por los proveedores de bienes, locaciones y servicios vinculados directamente con operaciones de exportación.

En su tercer párrafo, el art.43 de la norma, bajo el "principio de realidad económica" trata de evitar que las empresas promovidas en el mercado interno realicen maniobras que les

permita obtener la recuperación de un valor agregado sobre los bienes exportados que no fue efectivamente ingresado al fisco.

Para ello el decreto reglamentario de la Ley del IVA establece en su artículo 64 que "se presumirá sin admitirse prueba en contrario, que la situación prevista se configura cuando el beneficiario del régimen que otorga la liberación del impuesto en el mercado interno realice sus exportaciones por intermedio de personas o sociedades que económicamente puedan considerarse vinculadas con él, en razón del origen de sus capitales, de la dirección efectiva del negocio, del reparto de utilidades, o de cualquier otra circunstancia que indique la existencia de conjunto económico.

Asimismo, la presunción establecida precedentemente será de aplicación cuando "la totalidad de las operaciones del aludido beneficiario o de determinada categoría de ellas sea absorbida por dicho exportador, o cuando la casi totalidad de las compras de este último, o determinada categoría de ellas, sea efectuada al primero."

El decreto de necesidad y urgencia 804/96 cambia el sentido de este régimen al permitir que los titulares de proyectos promovidos al exportar su producción perciban en forma directa la alícuota de porcentaje de IVA que surja de aplicar sobre el monto de sus exportaciones, sin relacionarlo con el recupero de un crédito fiscal efectivamente ingresado al fisco.

Las empresas del Grupo Yoma han tenido un fuerte crecimiento comercial. En los últimos diez años sus ventas aumentaron 25 veces. De acuerdo a la información colectada la mayor parte de las exportaciones de grupo a partir de 1994 tuvieron como destinatario a la empresa Austal Internacional.

Existen fuertes indicios que probarían una vinculación comercial entre Yoma S.A., Curtidos Riojanos S.A. y la empresa importadora Austal International, principal comprador y deudor del grupo empresario. Entre ellos podemos mencionar:

Concentración de cartera crediticia de Yoma S.A. en Austal International, sin garantía ni instrumento real de pago. Esta empresa cuyo patrimonio ascendía a 30.920.0002 HK$ (equivalente aproximadamente a un millón de dólares) tiene una deuda constante de aproximadamente 40 millones de dólares con el grupo Yoma . Esta sociedad tiene como accionista a una empresa uruguaya Bugari S.A. con domicilio Plaza Independencia 820 de Montevideo inscripta en el Registro Público de Comercio el 30/7/92, cuyo presidente es el Sr. Ruben Weizman y el propio Weizman en carácter particular. Se trataría de uno de los testaferros de Emir Yoma.

Ante esta concentración crediticia la Gerencia Comercial del Banco de la Nación Argentina en un informe sostiene "... no parece razonable el mantenimiento de saldos inmovilizados de tal magnitud cuando observamos a la empresa con serios problemas financieros y carencia de capital operativo… en mi opinión se debe verificar la existencia de esos Stocks en Hong Kong".

Por otra parte la valuación de los cueros que avalarían los generosos créditos a las empresas es sumamente cuestionable. Según el informe realizado por Mario Rocchia, veedor del Banco Nación, lo que queda del stock que la empresa tiene en el extranjero "será cada vez más difícil de vender".

Los representantes en Hong Kong del Citibank y del Hong Kong and Shangai Banking Corp., le dijeron al veedor enviado por el Banco de la Nación Argentina que Austal " ...es un invento político, o una empresa enteramente subsidiada por el Estado, o una empresa fantasma"

En la ronda de reuniones mantenidas por varios diputados nacionales, el Sr. Roque Maccarone, Presidente del Banco Nación, aceptó la idea de una vinculación directa de Austal International con el grupo Yoma.

Cabe consignar que ya a mediados de 1995 era conocida la vinculación entre la empresa Yoma S.A. y Austal International, por informar esta vinculación al Directorio fue amenazado de muerte un alto funcionario del Banco.

Los cueros en poder de la firma Austal Internacional garantizan los créditos del Grupo Yoma, según constan en la carpeta de crediticia del Banco de la Nación. Este ofrecimiento es sumamente sospechoso ya que en la práctica comercial las empresas no ofrecen como garantías mercaderías que supuestamente fueron vendidas a terceros sobre los que no se tiene vinculación alguna. Esto nos hace suponer que las operaciones de venta no han existido y que las empresas del grupo solo trasladaban de sus depósitos en Argentina a otros en el exterior mercaderias a solo efecto de cobrar los subsidios habilitados por el Dto 804/95 y los reintegros aduaneros.

En ese sentido es importante señalar que mientras que las empresas del grupo ingresaron divisas –provenientes de las ventas en el exterior- en los bancos entre el 1/7/96 y el 31/5/97 por un total de dólares 22.405.713.-, en ese mismo período se beneficiaron con $ 15.671.151 correspondientes al Decreto 804/96 y con $ 1.179.818 del Decreto 998/95, es decir percibieron beneficios por $ 16.815.272 siendo el 43% de sus ingresos por ventas al exterior corresponden a beneficios por exportación. En ese mismo período las empresas del Yoma Group exportaron por valor de 75.542.830.- De este análisis se desprendería que el objeto social de las empresas del grupo Yoma sería la de exportar IVA y beneficios fiscales más que cueros.

La representación comercial de la Embajada Argentina en Hong Kong en sus páginas de Internet anuncia empresas argentinas en Hong Kong, allí aparece Austal International-The Yoma Group.

El director de Austal International, Roberto Quiroga, habría integrado el personal de Yoma S.A. Lo mismo que el director Marcelo Julio Calo. Tambien en la revista del cuero aparece una publicidad del grupo que menciona a Austal como parte del mismo grupo.

En la Exposición del Cuero realizada entre el 23 y el 26 de abril de 1998 la publicidad de Austal International menciona que la empresa es parte del grupo Yoma. En el mismo stand de la Feria aparece Yoma S.A. y Austal International.

Existen una serie de sociedades propias que operarían como proveedores de cueros crudos en forma directa o como intermediarios comerciales y cuya actividad central consistiría en concretar la compra de cueros en bruto a frigoríficos, para luego revenderlos en el mismo estado a Yoma S.A., y de esta manera poder manejar los precios de venta de los mismos y cobrar subsidios al Estado. Esta maniobra cumpliría con dos objetivos por un lado fijar los precios de compra de la mercadería y desviar las ganancias a estas empresas y por el otro retirar efectivo, ya que por encontrarse en convocatoria, todas las compras realizadas por Yoma S.A. se pagan en esa modalidad.

Las empresas a que nos estamos refiriendo son Sociedad del Oeste S.A. y Rawleather S.A., ambas figuran en el listado de proveedores presentados ante el Banco Nación y estarían dirigidas por testaferros del grupoYoma.

La primera de ellas, Sociedad del Oeste S.A., se constituyó el 15 de enero de 1997 por el escribano Horacio Octavio Manso, quien en la Inspección de Personas Jurídicas hizo reserva de nombres para otras sociedades: del Sur, del Este y del Norte. Hasta el momento no tenemos conocimiento que estas últimas se encuentren operando en plaza.

La Sociedad del Oeste S.A. quedó constituida con un capital de $12.000 (el mínimo requerido por le Ley de Sociedades Comerciales) por Arnaldo Mejuto y Ruben Guillermo Mendoza, el domicilio legal de la misma coincide con el de la escribanía del Dr. Manso. Es importante señalar que este escribano realiza habitualmente todas las escrituras de las sociedades del Sr. Emir Yoma.

Según consta en la memoria de sus balances, iniciaron sus actividades en octubre de 1998, casualmente pocos días después del ingreso del grupo Yoma en convocatoria de acreedores. El 5/10/98 ingresa un aporte irrevocable de capital por $ 550.000 que le permite obtener caja para comenzar sus actividades.

Posteriormente el 5 de julio de 2000 se realiza un nuevo aporte irrevocable de capital de $1.267.000. Estos aportes son realizados por la Sociedad uruguaya Idemark S.A., representados por José María Nuñez y Guillermo Crino, ex presidente y director de Sociedad del Oeste S.A. respectivamente.

Idemark S.A. tiene domicilio en Julio Herrera Oses 1123 departamento 101 de Montevideo Uruguay. Según la investigación realizada por el periodista Jorge Urien Berri y publicada por el diario matutino La Nación el 3 de julio de 2000, quien visito el lugar, este domicilio corresponde a la vivienda particular de la familia Penza-Fernandez, según relata el periodista "...un hombre mayor dijo desconocer a Idemark. Ante una pregunta , explicó que su hija trabajaba en el estudio de Rubén Weiszman". Este último sería testaferro de Emir Yoma en varias sociedades.

La otra sociedad, Rawleather S.A., fue creada ante la Inspección de Personas Jurídicas el 7 de noviembre de 1994, con un capital social de $12.000 por Carlos Alberto Incardona y Guillermo Javier Crino (el mismo director Sociedad del Oeste y posterior representante de la uruguaya Idemark S.A.), con domicilio en Padre Neuman 1466 piso 2 de Capital Federal. En sus primeros balances se desprende una actividad comercial normal, hecho que cambia a partir de 1997, fecha en que se fija un nuevo domicilio para la firma en Paraguay 415 de Capital Federal.

Casualmente días antes de la presentación por parte del grupo Yoma ante el juzgado de Chilecito solicitando la convocatoria de acreedores Rawleather recibe un sugestivo aporte de capital por valor de $488.000 de parte de la sociedad uruguaya Ruthwell S.A. representada por el Sr. Ruben Weiszman, ingreso de capital que se encuentra protocolizado el 10 de julio del corriente año, por el escribano Horacio Manso.

Pero como a continuación relataremos estos no son los único datos que ligan a Sociedad del Oeste S.A. y a Rawleather S.A. con la familia Yoma. El 14 de mayo de 1999 la Sociedad del Oeste S.A. cambia su domicilio a Paraguay 419 P.B. de la Capital Federal, mientras que Rawleather S.A. lo hace en marzo de 1997. En esta dirección también funcionan Sham cueros curtidos y Nacrach S.A. . Conviene en este punto recordar que Yalal Nacrach hijo de Delia Yoma es el presidente de Eltham Tradding actual titular del 78% del paquete accionario de la empresa Yoma S.A.

Es importante señalar que el edificio de Paraguay 415/17 figura en el rubro inversión de los balances de la sociedad Santin S.A. Esta es una sociedad familiar que originalmente estaba conformada por Aida Samira Santín (esposa de Emir Yoma) y Emir Yoma entre otros que luego termino en manos de Aurelia Eldi Hoffman, que de secretaria pasó a ser titular de varias sociedades valuadas en más de 15 millones de pesos.

A diferencia de las empresas del Grupo Yoma, que acostumbran a acumular cuantiosas pérdidas, Sociedad del Oeste S.A. y Rawleathers S.A. han repartido dividendos por casi un millón de pesos y poseen un capital neto que sobrepasa los tres millones de pesos.

Es fácil advertir que de la exposición precedente surgen denominadores comunes: en primer lugar el infaltable Ruben Weiszman, presunto testaferro del propio Emir Yoma en varias sociedades y como presidente y accionistas de Bugari S.A., sociedad controlante de Austal S.A., principal deudora del Grupo Yoma. Hemos descubierto que también sería el controlante de los principales proveedores a través de Sociedad del Oeste S.A. y de Rawleathers S.A. Además, es en el domicilio de su estudio contable en Montevideo donde funciona Elthan Tradding, poseedora del 78 % del paquete accionario de Yoma S.A. *[Ver cuadro adjunto]

Por otra parte es en Paraguay 415/17 donde fijan sus domicilios las empresas Sociedad del Oeste S.A., Rawleather S.A. (proveedores de Yoma S.A.) y Nacrach S.A., cuyo titular no es otro que Yalal Nacrach, sobrino de Emir y presidente de Elthan Tradding (actual titular de Yoma S.A). En este punto cabe destacar que en su última declaración en la causa de la venta ilegal de armas manifestó desconocer a que se dedicaba Elthan Trading y dijo que accedió a presidirla por un pedido expreso de su tío.

8.8.5. Titularidad de las empresas del grupo Yoma

En 1995 cuando apareció una transferencia de 400 mil dólares en la cuenta Daforel a favor de Yoma enviada por Eltham Trading, Emir Yoma declaró en principio que era un aporte de capital de un socio chino a su curtiembre. Este aporte quedó embargado y a disposición del juzgado a cargo del Dr. Urso.

Pero al investigar a Elthan Trading surge que la empresa no es de orígen chino sino que está radicada en Uruguay y su domicilio es San José 815, un garage en Montevideo. En el edificio de la vuelta que tendría comunicación con este garage tiene sus oficinas el contador Rubén Weisman, titular de varias sociedades uruguayas relacionadas con Yoma.

El 7 de mayo de 1998, Emir Yoma declara en una entrevista a La Nación que el 55% del capital de la curtiembre pertenece a un fondo de inversión internacional, y que desconocía quienes eran sus titulares. En una nota posterior afirma que la sociedad en cuestión es Elthan Trading, que sería titular del 70% del paquete accionario del grupo.

De la investigación posterior surge que el presidente de la empresa hasta fines de 1995 es Yalal Nacrach, hijo de Delia Yoma y del militar sirio del mismo nombre, investigado por su relación con Al Kassar en los atentados de la Amia y en la venta de armas a Croacia. A partir de 1996 el titular de la sociedad sería Michel Weil. La empresa no tiene antecedentes comerciales en Uruguay y se creó en abril de 1993, casualmente en la misma fecha que Austal International, al amparo de la Ley 11073 (uruguaya) que regula las sociedades anónimas financieras de inversión. Estas sociedades pueden constituir domicilio en Uruguay y solo actuar en el extranjero. Y están protegidas por el secreto bancario.

Los aportes de capital realizados por estas empresas serían:

* año 1994 - $ 4.000.000.-
* año 1995 - $ 11.500.000.-
* año 1996 - $ 15.000.000.-
* año 1997 - $ 5.500.000.-

8.8.6. El papel en el gobierno de Menem

La relación de las familias Yoma y Menem se remonta a Yabrud, un lejano pueblo sirio. Allí se conocieron Emir y Carlos y cimentaron una relación que perduró a lo largo de los años. Emir -que en árabe significa el jefe- siempre desempeñó un papel fundamental en

las relaciones entre las dos familias en un doble rol: encargado de los negocios y mediador en todos los conflictos, ya sean familiares, políticos ó económicos. Son vidas cruzadas que se necesitaron mutuamente. Emir lo ayudó en los difíciles días de la dictadura, financió su llegada a la Gobernación de La Rioja en 1983 y luego fue el más entusiasta seguidor del proyecto presidencial de su cuñado.

Estos favores fueron ampliamente retribuidos cuando Carlos llegó a la presidencia, solo así se explica que el crecimiento político de Menem fuera paralelo al importante desarrollo económico de Emir, lo que constituyó entre ellos, una próspera sociedad político-económica. Así la curtiembre familiar incrementó exponencialmente sus ventas un 3448 %, al igual que sus deudas con la banca pública que pasaron en 10 años de 500 mil a 140 millones de pesos, mientras que miles de pequeñas y medianas empresas cerraban sus puertas avasalladas por el modelo económico aplicado .

Su carrera como asesor presidencial tuvo corta vida. Terminó cuando el Embajador de los Estados Unidos lo denunció por pretender cobrar un sobornó a la empresa Swift. A partir de allí, Yoma se movió en la trastienda del poder y fue el encargado del gobierno paralelo conformado en las oficinas de Paraguay y Florida. En estos años su apellido fue ligado a los mayores escándalos de corrupción: privatizaciones, lavado de dinero, mafia del oro, prebendas impositivas, créditos de la banca oficial sin garantías, reintegro irregular de exportaciones, vaciamiento de sus empresas, etc. A pesar de ello nunca fue apartado del círculo más estrecho del ex Presidente, que lo protegió como a si mismo.

Este hecho se sumaría a la actividad desplegada por Emir Yoma, quien a partir de 1991 habría transferido sus bienes parcial o totalmente a favor de distintas sociedades integradas por testaferros, dejando a los bancos estatales acreedores sin garantías suficientes que respalden las cuantiosas deudas que mantiene con los mismos.

Esta afirmación se sustenta en las declaraciones realizadas por la Sra. Lourdes Di Natale, ex secretaria de Emir Fuad Yoma. Según ellas Yoma habría transferido a favor de Aurelia Eldi Hoffman, D.N.I. 11.446.682, quien se desempeñaría como personal contable en la empresa Yoma S.A., varias empresas. De acuerdo a los elementos colectados en la Inspección de Personas Jurídicas la mencionada Sra. Hoffman sería titular del 50% del capital de las siguientes sociedades:

- Heli Air S.A. junto a Rodolfo Nicolás Massimino, L.E. N° 4.243.584
- Quechol S.A., junto a Softex S.A. con domicilio en Colonia 815/301 de Montevideo, Uruguay, cuyo representante es Rubén Weiszman C.I. 7.680.514 de la policía uruguaya.
- Dalal S.A., junto a la sociedad Costa Jardín con domicilio en Colonia 815 de Montevideo, Uruguay.
- Pico 2354 S.A., y
- Santin S.A.
- Conenar

Cabe mencionar que todas estas sociedades han funcionado en las oficinas de Emir Yoma ubicadas en Paraguay 577, piso 8 de esta Capital Federal y se han constituído al mismo tiempo que la banca oficial requería los bienes personales de los Directores para garantizar los créditos adquiridos por las empresas Yoma S.A., Curtidos Riojanos S.A., y La Cordial S.A.

Por ejemplo Heli Air S.A. se constituyó con domicilio en Florida 868, Piso 7, Oficina “C”, Capital Federal, el 10/12/93 siendo su objeto social el transporte aéreo no regular de personas y/o cosas. La misma ha funcionado en las oficinas de Paraguay 577, Piso 8. Esto surge del informe presentado por el Síndico de la Empresa , contador Mario D’Agostino quien el 9/8/96 informa como domicilio de la sociedad: Paraguay 577, Piso 8.

Sus activos declarados en el último balance presentado ante la Inspección General de Personas Jurídicas al 30/4/97 asciende a $ 6.122.533,16. Entre los bienes de la sociedad se encontrarían tres aviones y un helicóptero. Éstas aeronaves son frecuentemente utilizadas por Emir Yoma y el ex presidente Carlos Menem y a nombre de esta sociedad se encontraba el helicóptero accidentado utilizado por Carlos Menem (h).

Quechol S.A. con domicilio en Paraguay 577, Piso 8, de Capital Federal, se constituyó el 23/9/96, su objeto social es constructora e inmobiliaria. Tiene activos por valor de $2.008.291.-, según el balance cerrado al 30/9/97.

Dalal S.A. con domicilio en Florida 981, Piso 3, de la Capital Federal, fue constituída originalmente el 11/9/91 por Emir Fuad Yoma y Juan Carlos Sinópoli con el objeto social de constructora e inmobiliaria. El 20//7/93 y a partir de un aumento de capital ingresa a la sociedad Aida Samira Santin, D.N.I. 16.584.043 (esposa de Emir F. Yoma). El 17/12/97 y mediante escritura 1451 del escribano Horacio Manso, Registro 83.428, sin mediar otra acta en la Inspección de Personas Jurídicas, aparece como titular del paquete accionario la Sra. Aurelia Eldi Hoffman y la sociedad Costa Jardín S.A. representada en esa Asamblea por la ciudadana uruguaya Rosa Larrañaga. La citada sociedad tendría un activo de $ 4.846.162 según el Balance que obra en la Inspección De Personas Jurídicas cerrado al 30/6/97. La sociedad es la titular de un inmueble ubicado en Congreso 1523/1527 de esta Capital Federal.

Asimismo la Sra. Aurelia Eldi Hoffman sería titular en la Capital Federal de un inmueble ubicado en Blanco Encalada 3012, Piso 17 “C” y tendría participación en otras sociedades.

Por otra parte Rubén Weiszman (experto en la formación de las sociedades off shore) sería el titular de la firma Radúo S.A., propietaria en Punta del Este de la mansión de 921m2 que la familia Yoma utiliza habitualmente y la que sería de su propiedad, es además el representante de la sociedad uruguaya Softex S.A. y accionista de la sociedad uruguaya Austal S.A. –principal deudora del grupo Yoma, como más adelante se expondrá.

Las conductas descriptas podrían catalogarse como presunta estafa por desbaratamiento de derechos acordados prevista por el art.173 inc.11 del C.P. o bien el delito de insolvencia fraudulenta del art. 179 del mismo ordenamiento legal.

Cabe mencionar que de las agendas de la secretaria de Emir Yoma, Lourdes Di Natale, también se podría inferir que el ex cuñado de Menem posee cuenta en el Banco Hispano, sucursal Punta del Este.

Por otra parte, desde el 18 de abril de 1994, es titular de la sociedad uruguaya unipersonal YOMA EMIR FUAD, N° de contribuyente 2296462, con domicilio en Av. Montecarlo s/n, San Rafael, Maldonado, Uruguay, y cuya actividad es la industria de la construcción.

8.8.7. Las conflictos y las vinculaciones en el poder

En las primeras épocas del Gobierno menemista Emir comandó una oficina en Paraguay y Florida que funcionaba como una suerte de Secretaria Privada paralela de la Presidencia. Allí fue donde se negociaron muchas de las privatizaciones de esa época. Cabe destacar que las agendas de Emir de esa época dan cuenta de quienes eran los contactos en cada una de estas ventas de empresas.

Por ejemplo en la privatización de SOMISA, Emir mantuvo reiterados contactos con los sindicalistas metalurgicos Julio Reale, Lorenzo Miguel y Lorenzo Pepe. O en la de Ferrocarriles Argentinos con Juan Pedraza, titular de la Unión Ferroviaria.

Varios fueron los conflictos que en los diez años de menemismo sacudieron a Emir Yoma. Entre ellos podemos destacar un pedido de coima a la empresa suiza SICPA para la modernización de la fábrica de tintas de la Casa de la Moneda, ó la resonante causa del Swiftgate, en la que también habría pedido un retorno a cambio de activar un expediente. También en Yacyreta lo denunciaron por intentar favorecer a la empresa alemana SIEMENS con una contratación directa.

Además de haber recibido de bancos oficiales los créditos sin garantias ante mencionados, Emir Yoma fue involucrado en otro caso de corrupción investigado por la justicia italiana. El hecho es un desvío de creditos por 95 millones de dólares para la construcción de estaciones de servicio en la Argentina.

Los contactos en los diferentes poderes del Estado que Emir Yoma tenía están reflejados de manera fehaciente en sus agendas personales. Allí puede verse a personajes de los más influyentes del gobierno menemista como Alberto Kohan, Carlos Corach, con quien mantenía frecuentes relaciones ya que el ex ministro alquilaba aviones personales de una empresa de Yoma. También puede observarse a personajes en diferentes lugares clave de la administración como Ramón Hernández, Hugo Franco de Migraciones, Rodolfo Barra del Ministerio de Justicia, Germán Kammerath de la Secretaría de Comunicaciones, Claudia Bello, etc.

DICTAMEN EN RELACION A LOS HECHOS MATERIA DE INVESTIGACION DEL EXPEDIENTE DEL BANCO DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES Nº 184/98

INTRODUCCION Y PLAN DEL DICTAMEN

En el texto que ahora se leerá he de presentar el pedido de dictamen jurídico penal respecto de los hechos que han sido materia de estudio en el Banco de la Ciudad de Buenos Aires en el expediente 184/98. A tal efecto se tuvo a la vista esta actuación, como así también las fotocopias de las resoluciones del directorio y demás elementos complementarios que me fueron facilitados al efecto.

(1) En la Sección "A" realizaré un análisis de cada uno de los hechos que se han analizado.

(2) En la Sección "B" se presentarán las características jurídicas de dos hipótesis legales relevantes para los casos que son materia de este dictamen.

(3) En la Sección "C" realizaré una correlación entre las reglas jurídicas aplicables y los casos presentados.

(4) En la Sección "D" presentaré las conclusiones de este dictamen.

- A -

LOS CASOS

(a) Antecedentes relevantes:

(1) Desde el 9/8/89 hasta el 13/4/94, por sucesivas e independientes resoluciones de directorio (R.D.) se autorizó el otorgamiento de diversos y distintos préstamos por montos significativos a "Yoma S.A.". La mayoría de ellos "a sola firma", pues el único respaldo o garantía lo constituyó una "fianza solidaria" de un grupo de hermanos accionistas de la sociedad ya mencionada.

(2) La deuda total acumulada con el Banco esa última fecha fue de U$S 17.100.658, y la vigente al 30/4/98, computando los intereses devengados a cobrar, ascendió a U$S 22.505.000 -fs. 13 del expediente administrativo.-

(b) La evolución temporal de los distintos actos de disposicion patrimonial:

CASO I.-

Por R.D. Nº 1861 del 9/8/89 se aprobó un préstamo a sola firma con fianza solidaria de 4 personas físicas, por una cantidad de 330.000.000 de australes, por un plazo de 360 días. El Banco debía percibir los intereses "en forma vencida cada 30 días" (expediente memorando Nº 345, folio 89). El Departamento de Análisis de Estados Contables del Banco elaboró un informe que lleva fecha 10/8/89, y extrañamente, según la información brindada en forma documental por el Banco a fs. 85 en el expediente del memorando Nº 345, Anexo "I", que se tiene a la vista,

"La propuesta de la Sucursal consignó como fecha de elevación el 15/8/89".

Como se advierte, este último documento tiene, curiosamente, una data posterior a la fecha de la resolución del directorio Nº 1861 (9/9/89) que acordó el préstamo.

La resolución del directorio también permite que el Banco, previa autorización de la firma beneficiada,

"debite los intereses (del préstamo) en su cuenta corriente, aun en descubierto".

La resolución no indica el límite máximo del débito en descubierto así organizado para este cliente primario y que, curiosamente, no tenía su domicilio en la Capital Federal, tal como lo prescribe como condición necesaria la Carta Orgánica, en estos términos:

"El Banco podrá efectuar las siguientes operaciones: ... b) préstamos en cuenta corriente a favor de personas domiciliadas en Capital Federal con garantía prendaria sobre bienes muebles o créditos liquidados por el Gobierno Nacional o la Municipalidad de Buenos Aires" (art. 8 b).

Por otra parte, tampoco el préstamo acordado estableció como condición necesaria la constitución de garantía prendaria, tal como lo prescribía y prescribe la Carta Orgánica.

La resolución, como dije, no indica el límite máximo del giro en descubierto pero prueba, tal como fue escrita, que el directorio sabía que existía la seria probabilidad de que el deudor no pagase al vencimiento ni los intereses ni el monto del capital. En efecto, teniendo a la vista el texto que luego se indica se lee lo siguiente:

> Al 11/9/89, es decir, por un ciclo de un mes y dos días "se había utilizado en descubierto en cuenta corriente ... Australes 338.289.961,40" (expediente memorando Nº 345 fs. 89).

Por eso, precisamente, se ofreció una especie de "cheque en blanco" al otorgar anticipadamente un giro en descubierto para debitar los intereses del préstamo. La ausencia de límite exhibe la generosidad financiera del directorio para con un cliente que recién iniciaba sus relaciones como cliente.

A fs. 89 del memorando 345 ya citado, se lee

> "... Se había utilizado en descubierto en cuenta corriente, ascendiendo la

deuda al 11/9/89 a Australes 338.289.961,40 ..."

La R.D. estableció que previo a efectivizarse el préstamo, debían acompañarse declaraciones juradas de deudas bancarias, aportes previsionales, títulos de propiedad de automotores de los garantes y completar la carpeta comercial. No he observado documentos que permitan verificar si esas exigencias se cumplieron. Sin embargo, en el sumario administrativo N° 184/98, se menciona a fs. 3/4 que:

(a) "En las hojas de acuerdo no se menciona en ningún caso patrimonio de los fiadores, a excepción de la propuesta que dio lugar a la R.D. 463 del 17/4/91, en la que figura un importe por ese concepto equivalente a U$S 39.600, con respecto al cual no se ubicó la respectiva manifestación de bienes..."

(b) se localizaron declaraciones sobre deudas bancarias del mes de marzo del año 1991 en adelante.

A fs. 59 del expediente administrativo N° 184/98, se afirma que:

"sin perjuicio de haberse localizado algunas manifestaciones de bienes, los

fiadores no presentaron los títulos que avalaran la posesión de los mismos."

"Todo lo cual autoriza a pensar, en principio, que el préstamo fue acordado sin el otorgamiento por parte de los deudores de ningún tipo de garantía.

"La deuda originada por el préstamo acordado por el directorio mediante R. 1861, fue extinguida dos meses después, no con la entrega del numerario en uso, sino mediante esta técnica, a saber: el 4/10/89, el directorio por resolución Nº 2255 acordó a la firma Yoma la cantidad de

"... valor residual de Bonos Externos de la R.A. hasta la suma de U$S 595.650 ... El presente préstamo se aplicará a la cancelación del sola firma de igual importe otorgado por Acuerdo 146 bis del 15/8/89, Resolución del Directorio 1861 ..." El plazo de este nuevo préstamo fue de 360 días.

Como se advierte, el deudor no pagó con dinero propio, sino que nuevamente fue beneficiado por un préstamo otorgado por el Banco Ciudad, ahora en bonos externos, y dicho monto fue aplicado a cancelar la deuda existente. El Banco cambió una deuda por otra nueva, mayor que la originaria.

CASO II.-

Por R.D. Nº 568 de fecha 18/4/90, se le otorgó a "Yoma S.A." un préstamo

> "... de aproximadamente U$S 1.150.000, para ser aplicado al Tratado Argentino-Italiano ... Destino del crédito: financiar la compra de bienes de capital de origen italiano ..."

El plazo se fijó en 14 cuotas semestrales, venciendo la primera a los 36 meses de la fecha de pago al exportador italiano. La garantía fue un contrato de prenda fija con registro por igual valor en U$S al préstamo, con la posibilidad de sustituciones parciales por los bienes a importar. El otorgamiento del préstamo se supeditó al cumplimiento de ciertas condiciones, entre las cuales se encontraba la aprobación por parte de los organismos de aplicación del Tratado Argentino-Italiano. También se dispuso que

> "... La empresa deberá prestar conformidad a los términos del presente acuerdo, comprometiendo la utilización del cupo de la línea de crédito dentro de los plazos previstos; resarciendo en su defecto por los costos originados por el incumplimiento ..."

La resolución del directorio quedó suspendida en sus efectos, al haber vencido el plazo de utilización del acuerdo.

Conforme se detalla a fs. 90 del memorando Nº 345, poco más de un año después la resolución Nº 568 fue nuevamente habilitada por otra decisión, la R.D. Nº 551 del 8/5/91, y en ella se consignó que

> "... mediante nota de fecha 5 de abril de 1991 el Banco Central de la República Argentina nos comunica que las autoridades italianas han aprobado la imputación del proyecto presentado oportunamente por la empresa Yoma S.A. por U$S 1.132.035 ...",

por lo que se resolvió:

> "1.- Rehabilitar la Resolución de Directorio Nº 568 de fecha 18 de abril de 1990 ..."

No se hace mención al motivo por el cual no había podido ser utilizado el cupo de la línea de crédito dentro de los plazos previstos, ni a quién se debía atribuir, de corresponder, la responsabilidad por el vencimiento de dichos plazos, en punto al posible resarcimiento.

Por demás, es interesante apuntar que a la época de la resolución Nº 551 (8 de mayo de 1991) ya la empresa "Yoma S.A." registraba, conforme se desprende de la foja 5 del expediente administrativo 184/98, una deuda acumulada con el Banco de U$S 750.000, y un endeudamiento declarado con el sistema previo a la

resolución de directorio de 4.990.920.000 australes, equivalentes a U$S 836.000, situación que hace presumir la calidad de morosa, y fundamentalmente que no se había devuelto un sólo peso, dólar o bono externo del préstamo acordado en octubre de 1989, por resolución N° 2255, a 360 días.

Por último, dos datos que surgen de la misma foja 5 son altamente sugestivos:

(a) a pesar de que existía un estudio de los estados contables de "Yoma S.A." al 31/12/89, realizado por la Gerencia de Información y Análisis de Estados Contables del Banco, que lleva fecha 16/9/90, por el cual se concluía que la situación financiera era ajustada y la económica deficitaria, se habría tomado como un fundamento del otorgamiento del préstamo, el informe de aquella Gerencia de fecha 10/8/89, que calificaba la situación general de la empresa como "satisfactoria";

(b) el patrimonio actualizado de "Yoma S.A." (según acuerdo) considerado al momento de dictarse la resolución, habría sido el evaluado en ocasión de cobrar vida la resolución 568/90, y significaba el equivalente a U$S 3.393.450.

El día 17/4/91, o sea, tres semanas antes de la R.D. 551, otra resolución del directorio, la N° 463 le había concedido a "Yoma S.A." un préstamo a sola firma por U$S 750.000, y en esa oportunidad, el

patrimonio actualizado, según acuerdo, significaba el equivalente a U$S 11.146.229.

Conclusión: desde la R.D. 463 hasta la R.D. 551, el patrimonio neto de "Yoma S.A." (según acuerdo) habría disminuído a razón de U$S 369.179.95 por día.

CASO III.-

El día 4/7/90, menos de tres meses después de haber firmado la resolución Nº 568, el directorio le acordó por R.D. Nº 1029 a "Yoma S.A.":

> "... a) un préstamo de aproximadamente U$S 924.000 ..."

para ser también aplicado a la financiación de compra de bienes de capital de origen italiano, en el marco del Tratado Argentino-Italiano. Las condiciones del préstamo fueron idénticas al otorgado por resolución Nº 568, y al igual que en esa ocasión, los efectos de la decisión quedaron suspendidos por el vencimiento del plazo de utilización del acuerdo.

Quince días después de haber firmado la resolución Nº 551 mencionada en el Caso II.-, es decir el 22/5/91, el directorio dispuso por R.D. Nº 618 en primer lugar

> "... 1.- Rehabilitar la Resolución de Directorio Nº 1029 de fecha 4 de julio de 1990 ..."

Pero además, considerando que

"... del examen efectuado por el órgano consultor italiano surge que existe un incremento en el valor de las provisiones de ese origen y que, consecuentemente, el monto del crédito de ayuda italiano para el proyecto aumenta de U$S 923.600 a U$S 941.393...",

el directorio también resolvió

"... 2.- Ampliar el margen del préstamo acordado por Resolución de Directorio N° 1029 de fecha 4 de julio de 1990 de aprox. U$S 924.000 a aproximadamente U$S 945.000 ..."

En la carpeta recibida en nuestro Estudio con la denominación "Antecedentes del Crédito Italiano", se observa a fs. 6/7 la fotocopia de un oficio de fecha 29/1/91, remitido por el entonces Sr. Ministro Director de Europa Occidental del Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto, Embajador Fernando Petrella, al Gerente General del Banco, por el cual se comunica que

"... del examen efectuado por el órgano consultor surge que existe un incremento en el valor de las provisiones de ese origen ... Consecuentemente, el monto del crédito de ayuda italiano para el

proyecto aumenta de U$S 923.600 a U$S 941.393 ..."

y se le solicita expresamente que

"... en caso de aceptar la referida modificación en el monto del crédito, presente ante este Ministerio una ratificación -dirigida al BCRA- de la NOTA DE PRECOMPROMISO oportunamente emitida ..."

Dicho oficio ingresó en la Gerencia de la Banca de Inversión el 30 de enero de 1991, y un día después, el 31 de enero, el Gerente General del Banco, Contador Hugo Harley Arbarello, envió la respuesta pedida, afirmando que, en relación a los nuevos montos,

"... ratificamos nuestra NOTA DE PRECOMPROMISO ... al proyecto de la empresa Yoma S.A. presentada el 18/7/90..."

Es cuanto menos curioso que cuatro meses antes de la R.D. 618 que dispuso ampliar el márgen del préstamo otorgado, el Sr. Gerente General del Banco haya transmitido oficialmente la aceptación por la Institución de la modificación del monto por el cual se iba a obligar.

No menos llamativo es el contenido del documento obrante a fs. 23/24 del mismo legajo. Un representante de "Yoma S.A." efectuó aclaraciones a la

Gerencia Banca de Inversión del Banco, vinculadas con los denominados "Balances de Divisas Proyectadas", y la información proporcionada bajo el rubro "Valor de las Exportaciones", consignó una proyección que para 1991 se calculó exactamente en 10.754.765 de dólares, para 1992 en 14.169.513 dólares, y para 1993 en adelante 14.351.023. El firmante de la nota, para reforzar la importancia del proyectado volumen exportador, resaltó con sobria humildad

> "... que se ha seguido un criterio conservador en el proyecto ..." (sic).

Digo llamativo, pues conforme se lee en el punto 6) de fs. 20 del expediente administrativo 184/98:

> "Los cuadros de resultados de los balances de los años 1989, 1990, 1991 y 1992 no demuestran una debida capacidad de repago de los créditos que se le otorgaron ..."

Y lo llamativo va adoptando un formato sospechoso cuando se lee que

> "... como base para la RD 1029 del 4/7/90 se expusieron los datos que surgían del balance al 31/12/89, mencionándose por la ex Banca de Inversión las conclusiones del departamento técnico sobre el balance al 31.12.88. Por normas internas, al último

se lo consideraba vigente hasta el 30.6.90, y el balance cerrado al 31.12.89 terminó de estudiarse el 16.7.90 ..."

En otras palabras:

(a) se dispuso otorgar un importante crédito sobre la base de un balance que había perdido vigencia a la fecha de la resolución 1029;

(b) los datos contables que sirvieron de base a la resolución, correspondían a un ejercicio económico que no se había culminado de estudiar. Lo grave del caso es que cuando el Departamento de Análisis de Estados Contables finalizó el estudio, el 16/7/90, concluyó que la situación financiera de la deudora era ajustada y la situación económica deficitaria.

Dos últimas observaciones que también surgen de fs. 5 del expediente administrativo:

(c) la resolución Nº 618, que resultó una copia gemela de la Nº 551, además de despertar las mismas curiosidades ya señaladas respecto a ésta, autorizó una elevación del margen del préstamo en 21.000 dólares, debido a un "incremento en el valor de las provisiones" determinado en un examen realizado por "el órgano consultor italiano". No hay constancias de haberse solicitado al beneficiario mayores precisiones sobre los motivos del "incremento en el valor de las

provisiones", y debe recordarse que "Yoma S.A." ya acumulaba una deuda con el Banco de U$S 750.000;

(d) el patrimonio actualizado (según acuerdo) que se habría considerado para autorizar el préstamo, habría sido el evaluado al momento de dictarse la resolución 1029/90. De ese modo, la conclusión que se obtiene es que para el directorio del Banco, en quince días -plazo transcurrido entre la resolución 551 y la 618- el valor del patrimonio había aumentado aproximadamente un 105%.

CASO IV.-

El día 17/4/91, por R.D. Nº 463, se acordó otorgarle un préstamo a sola firma a "Yoma S.A." por U$S 750.000, con la fianza solidaria de cuatro directores, a doce meses de plazo.

Hay que tener presente que la conclusión del estudio realizado por la Gerencia de Información y Análisis de Estados Contables, respecto al balance cerrado al 31/12/89, fue según el informe fechado el 16/7/90, que "Yoma S.A." presentaba una situación financiera ajustada y una situación económica deficitaria, y que ya el endeudamiento declarado con el sistema previo a la R.D. 463 era de U$S 1.000.000.

En la foja 5 del expediente administrativo Nº 184/98, hay un dato muy curioso: en ocasión de dictarse la R.D. 1861 -9/8/89- el patrimonio actualizado (según acuerdo) equivalía a U$S 1.714.809; veinte meses

después, se había multiplicado por siete (al momento de dictarse la R.D. 463, equivalía a U$S 11.146.229).

La resolución además consigna que

"... Previo a la efectivización del presente crédito, la recurrente procederá a completar la carpeta comercial ..."

La frase parece aludir a presuntos incumplimientos de alguna o algunas de las denominadas "Normas de Procedimiento", disposiciones internas destinadas a regular la apertura y actualización de la documentación de la carpeta comercial de todo cliente que se vincule crediticiamente con el Banco. Resulta curioso que el directorio, advirtiendo que la carpeta comercial del cliente estaba incompleta, haya adoptado la decisión de otorgarle un nuevo préstamo, independientemente de su concreta efectivización, sin antes requerirle que integrara la información que, según las "normas de procedimiento", debe poseer toda carpeta de crédito.

CASO V.-

Por R.D. Nº 1471 de fecha 11/12/91, se le otorgó un "márgen" hasta la suma de 150.000 dólares o su equivalente en otras divisas, para ser utilizado indistintamente en las líneas de apertura de créditos documentarios de importación, y financiación de exportaciones que se cursen con la intervención del

Banco, nuevamente con la fianza solidaria de cuatro directores.

El Departamento de Análisis de Estados Contables informó el 21/11/91 (veintiún días antes del dictado de la resolución) que si bien la situación financiera era satisfactoria, la económica seguía siendo deficitaria.

Sin embargo, el directorio habría aceptado -conforme se desprende de la foja 6 del expediente administrativo- que el patrimonio actualizado (según acuerdo) del beneficiario había aumentado casi otro 100% en relación al considerado en ocasión del dictado de la R.D. 618/91.

Para peor, siempre según esa misma foja, el endeudamiento declarado previo a la resolución había experimentado un preocupante crecimiento (del equivalente a U$S 367.538 al equivalente a U$S 5.823.418), todo lo cual imponía para salvaguardar los intereses patrimoniales del Banco, adoptar recaudos o garantías reales como condición del préstamo, debido a que las "fianzas solidarias" de los directores constituían ya una mera caución simbólica. Por reforzar esa idea, no debe olvidarse que la deuda con el Banco para esa época ya ascendía al equivalente de U$S 2.823.418 -ver la foja 6 ya indicada.

CASO VI.-

El mismo día que se dictó la R.D. analizada en el caso anterior, el directorio adoptó la resolución N° 1472. por la cual se dispuso

> "... ACORDAR a la empresa YOMA SOCIEDAD ANONIMA ... a) Un préstamo de: aproximadamente U$S 2.080.000 ... para ser aplicado al Tratado Argentino Italiano ..."

con el objeto de financiar la compra de bienes de capital de origen italiano. Si bien se desprende de la foja 92 del memorando N° 345 que el préstamo "no se utilizó", en la resolución se lee un datos sugestivo: la suma acordada significaba un

> "... Importe que representa el 100% del valor de los contratos de compraventa internacional suscritos por YOMA SOCIEDAD ANONIMA con proveedores italianos ..."

Y resulta sugestivo pues en la foja 6 del expediente administrativo también se lee que para la fecha de la resolución que estoy considerando, la deuda acumulada por los denominados "créditos italianos" ascendía al equivalente de U$S 2.073.418: si los préstamos correspondientes a esta deuda habían sido entregados precisamente para financiar las compras de bienes de capital de origen italiano (resoluciones N° 551 y 618), el monto casi idéntico (U$S 2.080.000) ahora

acordado por una solicitud de "Yoma S.A." dispara una pregunta elemental que los directores debieron haberse formulado antes de adoptar la resolución: ¿cuál fue el destino de los primeros aproximadamente 2.100.000 dólares?

A fs. 86 del expediente administrativo parece estar la respuesta: respecto de todas las líneas de crédito

> "... la operatoria más frecuente fue que ... generaron a su vencimiento débitos en descubierto en la cuenta corriente; prórrogas; y absorciones por nuevas líneas ..."

Es del caso señalar un dato alarmante en cuanto al cuidado por las garantías que se fijaron para acordar el préstamo: en la resolución Nº 1472 se decía que

> "... previamente a la efectivización del presente crédito deberá constituirse: ... a) 1.2 Hipoteca en primer grado sobre inmueble propiedad de YOMA SOCIEDAD ANONIMA ubicado en Chacabuco 437 -Avellaneda- Prov. de Buenos Aires..."

Pues bien, con fecha 26/12/91, se dictó una nueva R.D., la Nº 1586, modificatoria de la 1472,

debido a una solicitud interpuesta por "Yoma S.A." y "Cone S.A.". En la decisión se lee

> "... CONSIDERANDO: que dicha solicitud mejora el perfil del préstamo al disminuir el riesgo crediticio del mismo..."

Y no deja de resultar curioso que la modificación que motiva el dictado de la resolución, se refiere nada menos que al titular de uno de los bienes a hipotecar: el inmueble de Chacabuco 437 de Avellaneda pasó a ser propiedad de "Cone S.A.".

En las denominadas "Normas de Procedimiento" se indica que toda carpeta comercial debe contener documentación relativa a

> "... 1.4.9. Estudio de Títulos de Propiedad (F.Nº 78008) de los titulares o toda persona física o jurídica que avale las operaciones a realizar ..."

Así, más que un fundamento, resulta una obviedad afirmar que un modo de "disminuir el riesgo crediticio" importe contar con la elemental identificación adecuada de los titulares de las garantías. El criterio que gobernó en la resolución Nº 1672 es grave, pues como mínimo existió, de haberse presentado los títulos dominiales -hecho que no surge de la documentación que me fuera enviada-, un defectuoso análisis de sus contenidos por los funcionarios

responsables, que condujo a que el Banco asumiera el carácter de acreedor patrimonial en forma perjudicial para sus intereses pecuniarios: por el destino del préstamo (financiar lo ya financiado) y por el modo de afectarse las garantías.

CASO VII.-

El día 18/3/92, el directorio resolvió por resolución Nº 287

> "... Acordar a la firma Yoma S.A ... y con la fianza solidaria de los Sres ...: 1.- Hasta la suma de U$S 1.000.000 ... o su equivalente en otras divisas, COMO MARGEN, que podrá ser utilizado en la siguiente línea: Financiación de exportaciones que se cursen por nuestro intermedio ... 2.- Convalidar el memo Nº 43 del 11.03.92 del Area Banca Internacional por U$S 500.000 ..."

Ya resultaba extremadamente sospechosa la asistencia crediticia, pues:

(a) el Departamento de Análisis de Estados Contables había informado, apenas seis días antes de la fecha de la resolución, conforme surge de la fotocopia obrante a fs. 63/64 del expediente memorando Nº 345, los resultados del estudio realizado sobre los estados contables el 31/12/91, y allí se leen significativas frases como estas:

"... En lo que se refiere a la cartera de deudores comerciales, no se puede efectuar ningún análisis debido a que la sociedad no presentó la Planilla de Datos Complementarios ... Los indicadores económicos en la faz operativa mermaron, acentuándose el resultado negativo que arrojaba la actividad en el ciclo precedente ... El indicador de solvencia ha declinado ... Las Deudas Bancarias involucran el 73% del Pasivo Total ... CONCLUSION: la firma titular presenta al 31-12-91 una Situación ... Económica negativa ..."

(b) a fs. 6 de expediente administrativo se observa que mientras el patrimonio actualizado del deudor (según acuerdo) había aumentado aproximadamente un 30%, en endeudamiento declarado con el sistema bancario llegaba a $7.785.000, y específicamente con el Banco Ciudad, ascendía a $/U$S 3.458.502.

Bajo estas delicadas condiciones, el directorio dispuso el otorgamiento de un nuevo préstamo, sin previamente indagar (al menos no surge de los documentos que me fueran enviados) las razones de la intensa acumulación de deuda enlazada con el otorgamiento de préstamos sucesivos, a modo de "bicicleta financiera" en beneficio del deudor, sin

mejorar las garantías frente a la importante deuda acumulada, y respecto de este crédito, repitiendo la patrimonialmente poco eficaz fórmula de "la fianza solidaria" de los directores de "Yoma S.A." -recordar lo dicho en el CASO I.- a).

Respecto del punto 2. de la resolución, no he observado el "memo" que se menciona, pero creo que, como ha sido la regla, pudo implicar la convalidación indebida de descubiertos en cuenta corriente.

CASO VIII.-

La resolución de directorio Nº 508, de fecha 6/5/92, es un ejemplo paradigmático de quien, teniendo a su cargo la administración y el cuidado de bienes pecuniarios ajenos, viola sus deberes, perjudicando los intereses confiados, al asumir innecesariamente un riesgo de incobrabilidad.

El plazo para devolver el préstamo por U$S 750.000, otorgado por R.D. Nº 463 del 17/4/91, había expirado, y ninguna señal habían dado los deudores (en la documentación enviada para mi estudio por lo pronto no hay registros) que hiciera, al menos presumir, su voluntad real -y no virtual- de pagar lo adeudado.

Pues bien, con los antecedentes señalados en a) y b) correspondientes al CASO VI.-, que en honor a la brevedad damos por reproducidos, el directorio dispuso

"... Acordar a YOMA S.A. ... 1.- La prórroga por 360 días del plazo establecido para la amortización del capital, del préstamo de U$S 750.000 ... según lo establecido por ... Resolución de Directorio Nº 463/91 ..."

Dos pasajes de la resolución resultan curiosos:

(a) la tasa de interés se fija en un 18% anual, pero se aclara que

"... La misma podrá ser aumentada y deberá ser disminuída cuando el Banco modifique en forma general y para toda la cartera la tasa citada ..."

De tal modo que ante un deudor tan particular que ya merecía, por su comportamiento, un tratamiento más duro que otros, el Banco "podía" adoptar medidas en interés de su patrimonio, en caso de modificar la política general para toda la cartera aumentando la tasa; pero en la hipótesis inversa, debía obligadamente disminuirla, ES DECIR, ACTUAR EN INTERES DE "YOMA S.A.";

(b) en el punto 2.- se aclara que el beneficiario deberá

"... actualizar la carpeta comercial..."

Si recordamos que cuando se les otorgó el préstamo originario (R.D. 463/91) tampoco estaba

completa la carpeta comercial, cabe preguntarse si el directorio no debió, con carácter previo a decidir la prórroga por otro año "para la amortización del capital", directamente ordenar a los órganos competentes que requirieran la integración de los datos faltantes.

CASO IX.-

El día 15/7/92, por R.D. 807, el directorio dispuso

> "... Acordar a YOMA S.A ... lo siguiente: 1. La cantidad de Bonos Externos de la República Argentina Serie 1989 con sus correspondientes cupones adheridos hasta el equivalente de U$S 500.000 ... 2. La cantidad de Bonos Externos de la República Argentina Serie 1989 con sus correspondientes cupones adheridos hasta el equivalente de U$S 1.000.000 ... 4. Lo otorgado en el punto 2) absorbe descubierto transitorio en la cuenta corriente al momento de la efectivización ..."

A fs. 7 del expediente administrativo se observa que ya el endeudamiento declarado con el sistema bancario orillaba los $ 14.000.000, y la deuda acumulada con el Banco Ciudad era de de $/U$S 4.978.162.

Recuérdense las demás condiciones de la deudora expuestas en la letra a) del caso VII.-, que la

convertían en un cliente sumamente riesgoso por su negativa situación económica.

Nada fue óbice, sin embargo, para que se le entregaran Bonos Externos por un equivalente a U$S 1.500.000, con la única "garantía" ya conocida: la exitosa fianza solidaria de los directores de la sociedad.

En la foja 94 del expediente memorando 345, se menciona que el objeto de los préstamos fue atender "... el pago a proveedores ...", y el punto 4. de la resolución indica que el destino de los Bonos Externos por U$S 1.000.000 pudo haber sido efectivamente el bolsillo de los proveedores, o bien para cubrir el equivalente que utilizaron los "fiadores solidarios", ya que insólitamente se dispone que lo otorgado "absorbe descubierto transitorio en cuenta corriente".

CASO X.-

Las necesidades económicas de "Yoma S.A." evidentemente eran intensas, y pareciera que lo fueron más ese día 15 de julio de 1992, al punto que el directorio, por otra resolución adoptada en la misma jornada -Nº 808- dispuso acordarle

> "... 1. HASTA LA SUMA DE U$S 1.500.000, o su equivalente en otras divisas, en Aval de Letras por la financiación del 85% de la compra de Bienes de Capital de origen italiano ..."

con un plazo máximo generoso, atendiendo a la deuda que ya registraba: tres años.

A pesar de haberse dispuesto también que la empresa, previo al uso del crédito, debía constituir

> "... prenda fija sobre maquinaria de su propiedad por el 130% del valor efectivamente utilizado de este acuerdo..."

En la foja 8 de expediente administrativo se lee que

> "Se avalaron Letras por U$S 830.437 para lo cual *no se constituyeron prendas*" (sic).

En síntesis, el 15/7/92 el directorio autorizó a que se le entregaran a un deudor, que debía casi cinco millones de dólares, préstamos por otros tres millones, garantizando solamente la mitad de esa suma con prenda fija sobre maquinarias de su propiedad.

Una resolución posterior, la Nº 1181 del 30/9/92, introdujo modificaciones al régimen de garantías.

Es curioso observar el modo en que se sigue beneficiando al deudor, y paralelamente el Banco sigue asumiendo mayores riesgos innecesarios: la prenda fija recaería sobre maquinaria a importar

> "... una vez nacionalizada y prenda fija sobre otras maquinarias de su propiedad

... a constituir dentro del plazo de treinta días de finalizados todos los despachos a plaza ..."

Por cierto que el lenguaje utilizado es ambiguo, y una interpretación indudablemente favorece a la deuda en perjuicio del Banco: las garantías sólo podrían constituirse sobre cualquier tipo de maquinaria (la que en ese momento ya se poseía y la que se importaría) no en forma previa o concomitante a la prestación cumplida por el Banco, sino a partir de los treinta días del último despacho a plaza.

CASO XI.-

Como un anticipo de los regalos navideños, el día 23/12/92 el directorio emitió la resolución N° 1569, por la cual se dispuso

"... Acordar a YOMA S.A." 1. Hasta la suma de $ 1.000.000 ... en descuento de documentos de terceros ... Plazo: hasta 180 días ... 2. El monto otorgado en el punto 1., será aplicado a la cancelación de la deuda que la recurrente registra en descubierto en cuenta corriente transitorio, a la fecha de su efectivización ..."

Para no generar molestias a los deudores y quizás también para no modificar la costumbre-cábala, la

única garantía que se fijó fue la tristemente célebre "fianza solidaria" de los directores de la sociedad.

Según la foja 96 del expediente memorando 345, el objeto del préstamo fue nuevamente el "pago a proveedores", pero el punto 2. de la resolución no deja dudas del destino: cubrir con dinero genuino del Banco, los descubiertos en cuenta corriente generados por la deudora.

Debo destacar que a fs. 8 del expediente administrativo se mencionan dos datos decisivos existentes a la fecha de dictarse la resolución,

(a) el endeudamiento declarado con el sistema financiero se había casi duplicado en casi cinco meses: ya ascendía a $ 22.606.072;

(b) la deuda acumulada con el Banco Ciudad era de casi siete millones de pesos: exactamente $6.899.719.

En notoria la evolución de la asistencia crediticia que generó una pesada deuda: a fines del año 1991, ascendía a $2.800.000, mientras que a fines del año 1992 trepó a más del doble.

Si a todo lo expuesto se le suma que

(c) "... Los balances al 31.12.91 y 92 no mostraban la tenencia de documentos de terceros, sino sólo créditos por ventas, la deuda impaga por operaciones de descuentos de documentos

de terceros -como así también la de caución de documentos- fue transformada finalmente en un crédito a sola firma ..." (conforme punto 4.- de fs. 18 del expediente administrativo); y

(d) "... Con relación al patrimonio de los fiadores ... no aportaron elementos que acreditaran su solvencia, por lo que hubiera sido más conveniente tomar otro recaudo para afianzar debidamente los créditos ..." (conforme punto 5.- de la misma foja 18).

Entonces creo que será posible entender el calificativo de "regalo navideño", o si se prefiere liberalidad, disfrazado bajo el ropaje de un "préstamo bancario", que le he asignado a la resolución Nº 1569.

CASO XII.-

Un buen prólogo para este hecho lo encontramos al final de 1993: durante ese año se produjeron más actos fraudulentos, que hicieron crecer la deuda a la significativa suma de aproximadamente $16.500.000.

De regreso de vacaciones, el 25 de marzo de 1993, el directorio dispuso por resolución Nº 395

"... 2. Convalidar la operación autorizada a YOMA S.A. con la fianza

solidaria ... por U$S 1.000.000 ... 3. Acordar a la firma YOMA S.A ... Hasta la suma de $2.000.000 ... en Descuentos de Documentos de Terceros CON CARACTER EXTRAORDINARIO ... 4. Lo otorgado en el punto 3.-, absorbe la deuda que registra la recurrente en descubierto en cuenta corriente y hasta la concurrencia con el monto consignado en el mencionado punto..."

A la fecha de la resolución, el endeudamiento declarado con el sistema financiero era ya de $27.703.289, y con el Banco Ciudad la deuda acumulada era de $/U$S 8.503.725 (ver fs. - 9 del expediente administrativo). Por demás, el último informe del Departamento de Análisis de Estados Contables había consignado claramente una situación económica negativa.

Así las cosas, el directorio autorizó dos préstamos por un millón de dólares y dos millones de pesos, con la única garantía consistente en la famosa fianza solidaria de personas que no acreditaron solvencia simplemente que ahora, en lugar de cuatro directores solidarios quedaron tres, pues en la misma resolución se dispuso

"... 1. Excluir al Sr. Omar Eduardo Yoma de la fianza otorgada como garantía

solidaria de los créditos que se otorguen a la firma YOMA S.A ..."

Es indudable que si los directores de la firma "Yoma S.A.", a quienes el Banco incorporó como fiadores solidarios en la gran mayoría de los préstamos, "no aportaron elementos que acreditaran su solvencia", cada una de las decisiones por las se dispuso que afianzaran los créditos importó la asunción innecesaria de un riesgo, pues resulta obvio que el inmaterial bien que comprometían era su apellido.

Pero si su repetida inclusión como garantes de créditos de enorme magnitud es una conducta indebida e inexplicable, más lo fue su exclusión como fiadores de operaciones todavía vigentes, y la omisión de adoptar otra garantía en remplazo del fiador que excluían.

CASO XIII.-

Con sólo cinco días de diferencia en relación a la R.D. 395, el directorio adoptó otra resolución, la Nº 436, por la cual nuevamente excluyó como fiador solidario a Omar Eduardo Yoma, y autorizó el uso de

"... Hasta la suma de aproximadamente U$S 1.380.000 ..."

para financiación de exportaciones. La garantía fue la tradicional: la fianza solidaria de los directores que no acreditaron solvencia.

Las condiciones imperantes eran muy semejantes a las señaladas para el caso XII.-, de tal modo que también aquí valen sus consideraciones; simplemente acoto que la deuda acumulada había sumado otros $/U$S 500.000: ya estaba en 9.054.915.

Un dato curioso adicional es que el punto 2. de la resolución consigna que

"... Previamente deberá presentar solicitud de crédito formal ..."

lenguaje que hace presumir que "Yoma S.A." contaba con privilegios infundados en principio inadmisibles para cualquier otro cliente que exhibiera semejante deuda.

CASO XIV.-

El día 21 de Abril de 1993, el directorio dictó la resolución Nº 511, que contiene tres disposiciones bien diferenciadas, todas ellas adoptadas para beneficio de "Yoma S.A." o alguno de sus directores, que resultaron perjudiciales para el Banco.

En primer lugar se excluyó a Naim Yoma de la calidad de fiador solidario de lo créditos que se otorguen a "Yoma S.A." (con su salida, de cuatro originarios quedaron solamente dos), sin adoptarse ningún otro recaudo o garantía.

Vale la pena aclarar ahora que por otra resolución posterior del directorio, la Nº 649, dictada el 19/5/93, se dispuso nuevamente excluir a Naim Yoma

como fiador solidario del préstamo acordado por resolución Nº 436/93. Lo curioso es que ya se había excluído a otro fiador, Omar Eduardo Yoma, y ese no era un préstamo a futuro, sino que se había otorgado apenas veinte días antes.

En segundo lugar, se le permitió a "Yoma S.A." utilizar hasta un monto de $ 1.200.000, para ser utilizado en la financiación de exportaciones, con la única garantía de la fianza solidaria de los dos directores en funciones.

En tercer lugar, se prorrogó por otros 360 días el plazo para la amortización del capital del préstamo de U$S 750.000, otorgados por R.D. 463/91.

Ya resultaba francamente insólito que registrando una situación económica negativa, un endeudamiento declarado con el sistema que ascendía a $26.511.289, y una deuda acumulada con el Banco de $/U$S 10.142.757 (ver fs. 9 del expediente administrativo) se continuara asistiendo crediticiamente a "Yoma S.A.".

Sin embargo, el directorio renovaba sus votos de confianza, con dinero ajeno ...

CASO XV.-

Por resolución de fecha 16/6/93, que está identificada con el Nº 825, El directorio dispuso

"... Acordar a la firma YOMA S.A ... 1.

Hasta la suma de $ 5.000.000, ... en

descuento de documentos de terceros ...
Plazo: 180 días ..."

Para esa época, el endeudamiento declarado con el sistema financiero ya alcanzaba la preocupante cifra de $40.804.055, y la deuda acumulada con el Banco ascendía a $12.346.950; con un serio agravante.

El Departamento de Análisis de Estados Contables había preparado en relación al balance cerrado el 31/12/92, un reciente informe, fechado el día 7/6/93, por el cual dictaminaba que

"... declina notoriamente el índice de liquidez ... es marcada la declinación del indicador de solvencia ... las deudas bancarias ocupan el pasivo en un 84% ...",

para concluir afirmando que la situación económica era ya no retributiva -ver fs. 10 del expediente administrativo y 57/58 del expediente memorando 345.

Ninguno de tales signos alarmantes frenó la generosidad del directorio. En el punto 2. de la resolución se dispuso que

"... El monto consignado en el punto 1, absorbe e involucra deudas que mantiene la recurrente, por créditos otorgados por ... Resolución de Directorio Nº 1569

de fecha 23/12/92 y ... Resolución de Directorio Nº 395 de fecha 25/03/93 ..."

Recordemos que ambos créditos contemplados en la resolución habían implicado para el Banco una salida de fondos del orden de los $ 4.000.000, de tal forma que sin recuperar un sólo peso, el directorio dispuso que el Banco, con su patrimonio, absorbiera esa deuda con un nuevo crédito, que contó como única garantía la fianza solidaria de dos directores que no habían acreditado solvencia. Y además, se le otorgó un millón de pesos adicional.

CASO XVI.-

El día 1/9/93, por resolución Nº 1194, el directorio le otorgó a "Yoma S.A." tres distintas líneas de crédito para financiar exportaciones

"... 1. Hasta la suma de U$S 1.750.000

... 2. Hasta la suma de U$S 650.000 ...

3. Hasta la suma de U$S 500.000 ..."

En total, U$S 2.900.000.

Se dispuso garantizar solamente el primer préstamo, con una prenda flotante sobre bienes de cambio propiedad de la deudora, con una valuación de fecha 13/3/93 estimada en $ 2.508.000 -ver fs. 10 expediente administrativo.

El informe del Departamento de Análisis de Estados Contables de fecha 7/6/93 tenía plena vigencia; pero existían otros guarismos patéticos: el

endeudamiento con el sistema financiero trepaba a $ 44.376.000, y la deuda acumulada con el Banco Ciudad ascendía a $/U$S 14.978.161.

Claro que nada detenía la tan compulsiva como injustificada asistencia crediticia a un deudor que ya mostraba signos evidentes de padecer, como lo reveló el estudio de su balance cerrado el 31/12/93, una situación financiera ahogada, una situación económica deficitaria y una situación patrimonial comprometida - ver fs.51/52 del expediente memorando 345.

CASO XVII.-

Veintiun días después del préstamo reseñado en el caso anterior, el directorio emitió la resolución Nº 1299, por la que se dispuso otorgar dos líneas de crédito por un total de U$S 2.300.000, para financiar exportaciones, pero que en realidad tuvo por objeto absorber la deuda originada en las resoluciones Nº 1194, 436 y 511 del año 1993 -ver fs. 13 del expediente memorando 345.

Las consideraciones críticas señaladas en el caso anterior, valen también para este hecho.

CASO XVIII.-

Este hecho constituye una verdadera perla, y sugiere que en las proximidades de la Navidad, los integrantes del directorio del Banco colmaban de bendiciones financieras a ciertos clientes del Banco.

En la jornada del 22/12/93, el directorio dispuso otorgarle a "Yoma S.A." un préstamo a sola firma por $ 1.380.000. -resolución Nº 1800.

El endeudamiento declarado por el deudor con el sistema había llegado ya a $ 53.751.623, y la deuda acumulada específicamente con el Banco Ciudad era de $/U$S 16.569.439.

A fs. 11 del expediente memorando 345 se lee el real destino del préstamo (absorber un descubierto en cuenta corriente de monto similar) y un comentario efectuado por el Gerente de la Sucursal en la cual se solicitó el préstamo, a modo de fundamento para el otorgamiento, que debe presumirse cargado de ironía, pues de otro modo habría que pensar en una situación de posible complicidad criminal: "el importante prestigio nacional e internacional de la empresa".

Claro que este caso resultará insignificante si se lo compara con los dos hechos siguientes.

CASO XIX.-

El día 2/3/94, por resolución Nº 316, se aprobó sobre la base de la misma argumentación usada por la Sucursal en el caso anterior, un nuevo préstamo a sola firma por $5.900.000, que fue utilizado, conforme surge de la foja 12 del expediente memorando 345, para absorber descubiertos en cuenta corriente y descuento de documentos de terceros por una cifra similar.

El endeudamiento declarado con el sistema ya era de $ 56.001.475, mientras que la deuda acumulada con el Banco era de $/U$S 16.808.070.

CASO XX.-

El 13/4/94 se dictó la R.D. Nº 563, por la cual se le otorgó otro préstamo a sola firma por la suma de $3.550.000. El endeudamiento declarado había crecido "sólo" diez millones de pesos ($66.885.237) y específicamente con el Banco a $17.100.658. De acuerdo al último párrafo de la foja 12 del expediente memorando 345, el destino del crédito fue, como de costumbre, absorber deudas anteriores.

Resta decir que en estos dos últimos casos se continuó la tradición de "garantizar" los préstamos con la fianza solidaria de dos directores que no habían acreditado ninguna solvencia. Por ello, nunca tan bien definido el crédito como "a sola firma", o si se prefiere, "por portación de apellido".

En diversas oportunidades el Banco otorgó al deudor préstamos para financiar exportaciones. Una de las garantías, sino la mejor para el Banco acreedor, la constituye las divisas que el exportador recibe por la venta de sus productos o servicios. Curiosamente, en los diversos préstamos otorgados al deudor nunca éste pagó, es decir, entregó dinero de su patrimonio o de un tercero ajeno al Banco, por los préstamos que el Banco de la Ciudad de Buenos Aires le otorgó y nunca, de

acuerdo a las constancias, el producido de sus exportaciones fue usado para pagar dichas deudas. Por el contrario, no lo hizo y el directorio, a pesar de esta grave situación, siguió el "criterio de la cremallera financiera", a saber: continuó otorgando préstamos para no retroceder en el modo en que el deudor fue tratado, que es como decir que el deudor fue el mejor alumno del aula en cada clase y el Banco el acreedor perjudicado en cada ocasión en que autónomamente debía resolverse un pedido de asistencia financiera del deudor. Deudor más reiterador imposible de concebir.

CASO XXI.-

Antes de analizar el caso que ahora presentaré, formularé un número limitado de consideraciones, sobre la base de datos detectados en la documentación remitida, pues constituyeron algunos antecedentes que los miembros del directorio del Banco necesariamente debieron evaluar al momento de dictar la resolución que aquí trataré.

(1) En menos de tres años -abril de 1991 a diciembre de 1993- se le otorgaron a la sociedad deudora préstamos por una suma cercana a los $17.000.000, que equivalía al 8,27% del patrimonio del Banco.

(2) A pesar que nunca se cancelaban deudas anteriores, el directorio mantuvo el grifo económico-financiero generosamente abierto en beneficio de Yoma S.A. y también respecto de la sustitución de los

fiadores y de la falta de constitución de garantías cuando habían sido dispuestas en el acuerdo respectivo. Por su parte el síndico cuya función es, entre otras, como prescribe el artículo 23 bis de la Carta Orgánica, la de controlar la administración del Banco, examinar su contabilidad y documentación y, en general, velar por el cumplimiento de la Carta Orgánica, en ningún momento expresó sus objeciones al emitir dictamen sobre las memorias y los balances correspondientes a los períodos en que Yoma S.A. recibía esta asistencia financiera tan benéfica.

(3) La gran mayoría de los créditos fueron otorgados sin constituirse ningún tipo de garantía. A fs. 3 del expediente administrativo Nº 184/98 se puede leer que al 13/4/94, sobre la base de una deuda total de $17.100.658, las garantías recibidas (prendas sobre maquinarias ubicadas prioritariamente en La Rioja) alcanzaban a $4.544.848, es decir, sólo estaba cubierto el 26% del crédito.

(4) Los informes de los balances de los ejercicios correspondientes a los años 89/90/91/92, exhibían al deudor como una sociedad anónima con una situación económica deficitaria y escasa capacidad de repago, de tal modo que no aparece fundamentada la creciente asistencia crediticia que recibió.

A ésto debe sumarse que el estudio del balance al 31/12/93, exhibía un quebranto de $21.447.000.

Aparentemente algunos funcionarios del Banco se mostraron proclives a concederle apoyo financiero a la sociedad deudora, pues en el ejercicio de 1992 exhibió un significativo aumento de sus ventas.

El cuadro obrante a fs. 13 del expediente memorando 1345, identificado como Anexo "C", permite advertir que con excepción de ese ejercicio, desde 1988 en adelante siempre la sociedad deudora tuvo quebrantos sobre las ventas, de tal modo que constituyó un juicio perjudicial para administrar los intereses del Banco y también para cuidar, el considerar que las mayores ventas implicaban necesariamente mayores ganancias; a pesar de los incrementos, el resultado final de los ejercicios económicos mostraron pérdidas.

(5) La relación entre el patrimonio declarado y el grado de endeudamiento con el sistema financiero existente a fines de 1993, mostraba que el primer valor no alcanzaba a cubrir ni la mitad del segundo; y con respecto al Banco, la deuda acumulada equivalía aproximadamente el 65% del patrimonio declarado.

(6) Es manifiesto que el apoyo crediticio de la banca pública, fue sospechosamente superior al otorgado por la banca privada. A fs. 39 del expediente

memorando 345, se observa que al 23/11/93, la deuda con la primera ascendía a más de $ 47.000.000, mientras que con la segunda era de aproximadamente $ 6.000.000.

(7) Se incluyeron como fiadores solidarios de los préstamos a personas que no acreditaron solvencia para desempeñar ese rol, y se autorizó la exclusión de dos de ellos, sin razones fundadas.

Con este cuadro de situación, se arribó al día 4/5/94, en el que cobra vida la R.D. Nº 706.

Ante una solicitud de la sociedad deudora, dos sociedades por ella controladas y otra controlada por los accionistas de las tres se propuso, según relata el directorio en el texto de la resolución Nº 706, que:

> "... a efectos de obtener beneficios con el menor costo de endeudamiento y mayores plazos para su repago ... han dispuesto emitir en forma conjunta Títulos de Deuda garantizados por U$S 60.000.000 -vencimiento 1996/2000- al 7%..." Por cierto, que al aludir Yoma S.A. -conforme lo relata el directorio- a los beneficios al menor costo, se refería a los que dicha sociedad obtenía. Lo que no dice el acta, pero está incluído por razones lógicas, es que el mayor beneficio para Yoma S.A. se obtiene del perjuicio a los intereses

pecuniarios del Banco de la Ciudad de Buenos Aires, ya que éste no cobraba sus créditos vencidos y se diferían a futuro, sobre la base de la emisión de un bono que de ser aceptado por la entidad financiera cancelaba la deuda consolidada a la fecha.

El directorio agregó en la resolución que

"... de ese modo las precitadas efectúan un replanteo global de sus obligaciones, permitiendo el escalonamiento de sus vencimientos y un menor costo financiero. Que ello les permitirá (al deudor, no al Banco; el comentario es mío) obtener ventajas comparativas en el mercado internacional para una mayor exportación de sus productos ... El Banco de la Nación Argentina ha sido designado como Agente de la Garantía de los derechos y obligaciones de los títulos a emitir y para suscribir el Contrato de Suscripción o Compraventa, en representación de los Bancos Ciudad de Buenos Aires y Provincia de Buenos Aires ..."

Para resumirlo: la sociedad deudora y otras por ella controladas o por sus accionistas,

propusieron cancelar la totalidad de los millonarios préstamos obtenidos de la banca pública, mediante la emisión de títulos de deuda con características muy particulares. Se dice ésto pues el convenio correspondiente, aprobado por el directorio (resolución Nº 706/94), establece que dichos títulos no podrán estar ni ser ofrecidos en la oferta pública en la Argentina, ni en Estados Unidos, ni tampoco en Gran Bretaña. Por otra parte, cabe reiterar la expresión "características muy particulares" por provenir de "emisores" controlados por la empresa que, recordemos, conforme al estudio practicado por una perito en Estados Contables del Area de Inversión del Banco de la Ciudad de Buenos Aires, al 31/12/93 presentaba una situación financiera ahogada, una situación económica deficitaria y una situación patrimonial comprometida (fs. 51/52 del expediente memorando 345). Mejor laudo para indicar quién era y quiénes acompañaban al oferente, es difícil de concebir.

No obstante ello, y los siete preocupantes síntomas enumerados al comienzo del análisis del caso, el directorio resolvió

> "... 1. Aceptar Títulos de Mediano Plazo emitidos por la titular ... por la suma de U$S 13.751.515 ... que aproximadamente representa un valor nominal de U$S 15.165.000 ... los que serán destinados a la cancelación de

parte de las deudas que registra la recurrente con nuestro Banco al 30-04-94..."

Curiosamente, en la resolución aparece una desmedida preocupación por el beneficio que obtendría la sociedad deudora, pero ninguna línea se observa destinada a fundar el beneficio que significaba para el Banco aceptar el plan propuesto.

Es cierto que resultaba difícil explicar el camino elegido, pues:

(a) el Banco, que había otorgado préstamos con dineros extraídos de su patrimonio, aparecía ahora "atado" a un contrato en el que se organizaba la cancelación de la deuda consolidada y se emitían en su reemplazo bonos del deudor (Yoma S.A.) y dos sociedades controladas; y

(b) dispuso por el punto 7. de la resolución,

"... Aceptar la liberación de las garantías prendarias existentes en nuestra institución por las deudas que se cancelan ... que pasarán a formar parte de los bienes a gravar por el Banco de la Nación Argentina ..."

De tal modo que renunció a ciertos derechos reales, de tal suerte que en el futuro compartiría esa garantía con los otros acreedores.

Posteriores resoluciones de directorio (las identificadas con los Nº 978, 1014 y 1065, dictadas respectivamente los días 23/6/94, 29/6/94 y 7/7/94) permitieron, por una parte, que se incrementaran los montos relativos a la aceptación de los títulos, incorporando líneas de crédito que no estaban originariamente consideradas; y por otra parte, ampliaron los plazos relativos al cumplimiento de las obligaciones que surgían de la emisión de los bonos.

De este modo, el monto total de emisión consignado en la última resolución fue de U$S 75.000.000, y el valor de compra de los títulos emitidos alcanzó la suma de U$S 16.242.681, representativos aproximadamente de un valor nominal en títulos de U$S 18.800.000.

En cuanto al plazo de pago del capital, se extendió de julio de 1997 a julio del 2003.

El día 29/7/94, se formalizó por escritura pública el acto por el cual la deudora y sus sociedades controladas, resolvieron emitir los títulos de deuda por un valor de U$S 74.500.000.

(c) Los conflictos derivados del contrato de suscripción de los títulos "se regirá y se interpretarán de acuerdo con las leyes del Estado de Nueva York". No se advierte por qué motivo un Banco de la República Argentina, acreedor y acreedor generoso se somete a leyes extranjeras, cuando lo que comunmente

sucede es que se elige la ley extranjera cuando así lo propone quien es acreedor y tiene posición de dominio, no de deudor tradicional acumulativamente.

(d) El Banco se perjudicó pues en vez de ejecutar ya y en la Argentina la deuda vencida, canceló la existente y la reemplazó por un título que obligaba al deudor a pagar la deuda consolidada hasta el año 2003. En otras palabras: el directorio dejaba de ejercer su deber de administrar y cuidar los intereses pecuniarios confiados y proyectaba al futuro los precarios nuevos derechos del Banco de la Ciudad. Prueba de la precariedad es que la deudora se ha presentado tiempo después en Concurso, hecho absolutamente previsible en esa ocasión, teniendo en cuenta su estado económico financiero y su incapacidad de honrar las obligaciones patrimoniales.

(e) Se hace constar que en la escritura labrada el día 29/7/94 con intervención de la escribana Marta Silvia Sengiali se lee:

> "... (2) En el día de la fecha, Yoma S.A ... procedieron a suscribir con el Banco de la Nación Argentina un Contrato de Garantía ... estableciendo los términos y condiciones de la actuación del Banco de la Nación Argentina, a fin de inscribir, mantener y eventualmente

ejecutar los gravámenes reales que garantizan la co-emisión ..."

(f) El Banco Ciudad se convirtió en "tenedor legítimo" de 191 títulos de deuda por un valor de U$S 19.100.000, y por esa proporción también se convirtió en acreedor prendario e hipotecario.

Sin embargo, a fs. 13/14 del expediente administrativo hay varios pasajes destinados a analizar las garantías de los títulos de mediano plazo.

En el capítulo destinado a las hipotecas, se lee que

"... en la actualización de tasaciones efectuada por el Banco de la Nación Argentina de los bienes hipotecados se determinó, según surge de información obrante en la Entidad, un valor que para la parte proporcional del Banco Ciudad, asciende a la suma de $6.461.280, siendo su valor venal en caso de ejecutar la garantía de $4.153.180 ..."

Por su parte, en el tema de las prendas, se dice que

"... se encuentran instrumentadas en un contrato de prenda con registro por U$S 6.210.000 del 2.8.94, en garantía parcial de la deuda total de U$S 74.500.000, a favor de los tres Bancos

suscriptores ... en la actualización de tasaciones efectuada por el Banco de la Nación Argentina de los bienes prendados se determinó, según surge de información obrante en la Entidad, un valor que para la parte proporcional del Banco Ciudad asciende a la suma de $ 906.886,80, siendo su valor venal en caso de ejecutar la garantía de $ 600.488,80..."

Sin contar la deuda originada en las operaciones de comercio exterior (Tratado Argentino - Italiano) la suma debida al 30/4/98 era de U$S 21.436.000 (también fs. 13 del expediente citado).

<u>De tal modo, la posibilidad de recuperar lo prestado por la tenencia de los papeles emitidos por la sociedad deudora, puede ser en el mejor de los casos del 36%, y considerando el valor venal, un ínfimo 22,41%</u>

Como prueba de la generosidad del directorio, por si alguna muestra de esta virtud faltara, el día 6/4/95 se dictó la R.D. 446, por la cual el directorio acuerda a "Yoma S.A.", en forma solidaria con otras sociedades vinculadas, un préstamo por U$S 1.200.000, para financiar exportaciones. Esta operatoria no era nueva, ya que en el pasado también había recibido préstamos para exportar, pero, curiosamente, nunca el producido económico del negocio de comercio exterior se

usó para pagar, y ésto lo sabían los señores directores, y por cierto el síndico, pues se tiene en cuenta

"... los antecedentes que obran en la carpeta de la firma precitada ..."

Hay que aclarar que este préstamo no se usó y fue cancelado.

-:B -

EL ENCUADRE NORMATIVO

I.-

La legislación argentina tiene dos normas particularmente significativas para el presente dictamen y que fueron incorporadas al Código Penal en 1968.

La primera se llama administración fraudulenta o también denominada abuso por infidelidad, y la otra ha sido bautizada como infidelidad fraudulenta.

II.-

Los autores de la reforma destacaron en 1968 que la legislación anterior era "la causa de la casuística confusa ... es pues indispensable adoptar una fórmula genérica para definir el sujeto de la infracción, bastando referirse al que tenga a su cargo el manejo, la administración o el cuidado de bienes ajenos, por disposición de la ley, de la autoridad o por un acto jurídico".

Por otra parte se señaló que los fraudes cometidos por abuso de poder como manera de considerar

situaciones no contempladas expresamente en el texto original del Código Penal (1).

(1) EXPOSICION DE MOTIVOS DEL TEXTO DEL 173 7º: En el art 173, 7º, es indispensable apartarse del texto vigente en medida considerable, por los diferentes motivos. En primer lugar es necesario evitar la limitación que comporta la enumeración de los sujetos de esta figura: comisionista, capitán de buque y mandatario, que podría entenderse como dejando afuera representantes, tutores albaceas y otros sujetos que tienen poderes dispositivos sobre bienes ajenos, y muy especialmente a los que integran los órganos de personas colectivas, sobre todo de sociedades anónimas y cooperativas. En la redacción del inc 7º pareceria haberse partido de la figura tradicional de la barateria maritima, ampliándola para abarcar más sujetos. En realidad, de este modo se habría procedido al revés, pues la batería marítima no debe constituir un tipo autónomo de infidelidad o de administración fraudulenta, sino, en su caso, una figura calificada dependiente de un tipo general. La enumeración de los sujetos era la causa de la "casuística confusa" que se reprochaba al viejo texto del art 266 del C. Alemán. Es pues indispensable adoptar una fórmula genérica para definir el sujeto de la infracción, bastando referirse al que tenga a su cargo el manejo, la administración o el cuidado de bienes ajenos, por disposición de la ley, de la autoridad o por un acto jurídico. En segundo lugar, de la idea de la barateria proviene una nueva restricción que es prudente corregir, sobre todo teniendo en cuenta ciertas modernas formas de fraude en la administración de bienes ajenos. Típicas en tal sentido limitativo resultan las referencias a la alteración de los precios en las cuenta, la suposición de gastos, la retención de valores, etc. enunciados todos en los cuales el pensamiento central está dirigido a la rendición de cuentas del mandatario. Son muchos los fraudes que pueden no asumir esa forma cuando se trata de abuso del poder que está a disposición de ciertos tipo de representantes y mandatarios, especialmente en el ámbito de las sociedades anónimas. Es sobre todo con respecto a este último tipo de relaciones donde enumeraciones limitativas de la ley penal fueron haciendo necesario que se incorporaran diversas figuras en las más variadas leyes, procedimiento que al adolecer de "incoherencia" sistemática, en definitiva, siempre resulta propenso a crear problemas de aplicación, a plantear difíciles cuestiones de concursos de leyes y hasta a disimular verdaderas y propias defraudaciones bajo la forma de meras transgresiones de naturaleza comercial. La sanción de figuras especiales en las leyes comerciales o administrativas correspondientes,

III.-

El tipo legal de administración fraudulenta o también llamado de defraudación por infidelidad requiere los requisitos que paso a detallar.

En el aspecto objetivo:

(a) autor sólo puede ser quien tiene a su cargo la administración o el manejo (por prescripción de la ley, la autoridad o por un acto jurídico)

(b) de bienes o intereses pecuniarios ajenos

(c) y violando sus deberes

(d) perjudicare los intereses confiados u obligare abusivamente al titular de éstos.

En el aspecto subjetivo:

---

explicable por la deficiencia de la ley penal, no parece necesaria cuando ésta, apartándose de las fórmulas casuísticas, se construye sobre la base de enunciados generales. Cuando ello ocurre, las disposiciones dispersas más bien traban que favorecen la represión del fraude. En Alemania, después de la reforma de que fue objeto el 266 en el año 1933, dando al texto considerable amplitud, se presentan problema de concursos de leyes con las leyes de sociedades por acciones 294, de responsabilidad limitada 81 a, de bolsa 95 I,2, de inspección de seguros y ahorros, 142, con la ley de seguros, 535 y 536 y otras. Conf Schönke-Schröder, 266, XII; Welzel, 9ª edic. p.347. En la fundamentación del P. Alemán de 1960 se hace referencia a los efectos que tiene sobre las disposiciones penales de las leyes comerciales la adopción de una figura penal amplia, tornándolas innecesarias. En nuestro texto tomamos algunos elementos del amplísimo texto suizo, 159 del art 390 del C. Griego y del 266 del C. Alemán lleva a la adopción de nuevos textos complejos, parece suficientemente cubierto mediante la exigencia del fin de lucro o el propósito de dañar y la violación de deberes. C. Noruego 275; C. Finlandés XXXVIII; C. Sueco 275; C. Austriaco 205; C. Polaco 269.

(e) el autor tiene que haber querido el aspecto objetivo del hecho presentado en la sección anterior, pues se trata de un delito doloso y, más precisamente, de una defraudación, de modo que sería contradictorio afirmar que X defraudó a Z por imprudencia.-

(f) el autor tiene que haber guiado su conducta con el fin de procurar para sí o para un tercero un lucro indebido o para causar daño.

(g) como todo delito el autor tiene que haber podido comprender la criminalidad de su acción.

IV.-

El tipo legal de <u>infidelidad fraudulenta</u> requiere los requisitos que paso a detallar.

En el aspecto objetivo:

(a) autor sólo puede ser quien tiene a su cargo el cuidado (por prescripción de la ley, la autoridad o por un acto jurídico).

(b) de bienes o intereses pecuniarios ajenos

(c) y violando sus deberes

(d) perjudicare los intereses confiados u obligare abusivamente al titular de éstos.

En el aspecto subjetivo:

(e) el autor tiene que haber querido el aspecto objetivo del hecho presentado en la sección anterior, pues se trata de un delito doloso y, más-

precisamente, de una defraudación, de modo que sería contradictorio afirmar que X defraudó a Z por imprudencia.

(f) el autor tiene que haber guiado su conducta con el fin de procurar para sí o para un tercero un lucro indebido o para causar daño.

(g) como todo delito el autor tiene que haber podido comprender la criminalidad de su acción.

V.-

El texto viene a crear responsabilidades penales para aquellos que han tenido como se ha dicho en la doctrina "la feliz tarea de tener a su cargo la gestión o el cuidado de bienes o intereses ajenos".

VI.-

ADMINISTRACION FRAUDULENTA

(Art.173, inc. 7º Código Penal)

(a) La ley requiere que autor puede ser sólo quien tenga la administración o el manejo de bienes o intereses ajenos.

La expresión "manejo" significa gobierno o dirección de intereses pecuniarios ajenos y proyectada al desenvolvimiento o desarrollo de gestiones o negocios. La "administración" es el gobierno de intereses pecuniarios también ajenos. Caso típico es el de los miembros del directorio de una sociedad anónima (art. 255, Ley 19.550) o el síndico de un concurso. Para el caso que nos ocupa el manejo y administración del

Banco de la Ciudad de Buenos Aires está a cargo de los miembros de su directorio, quien especialmente tiene como atribución "adoptar las medidas que reclama la defensa de los intereses del Banco ... y sus miembros serán personal y solidariamente responsables de las ..." autorizaciones de operaciones violatorias de la letra o del espíritu de esta Carta Orgánica (art. 21 de la Carta Orgánica). Pero también tienen capacidad para manejar o administrar los intereses del Banco los funcionarios a quienes se les otorga, por normas internas de la Institución, competencia para realizar acuerdos, convenios de pago y moratorias para préstamos personales.

(b) El autor debe administrar o manejar bienes o intereses pecuniarios ajenos.

La expresión es particularmente relevante, pues significa incluir un concepto de "propiedad" diferente y más amplio del que tradicionalmente se seguía en el Código Penal.

En efecto, por una parte los bienes son tanto las cosas materiales (muebles e inmuebles) como también los derechos, sean personales o reales. En relación a este último aspecto la Corte Suprema de Justicia de la Nación usó la idea de que "bienes" es una expresión que incluye también los derechos personales de contenido económico en relación al artículo 173 del Código Penal.

La otra expresión, "intereses pecuniarios", incluye expectativas fundadas, disminución o extinción de riesgos, situaciones de ventajas o beneficios cuantificables en dinero.

La idea de que la ganancia frustrada se incluya ahora en el tipo penal ha sido reconocida en el modelo legislativo que se tuvo en cuenta al escribirse nuestro texto (Daniel P. Carrera, *"Defraudación por infidelidad o abuso"*, quien evoca la obra del Profesor alemán R. Maurach *"Deutsches Strafrecht"*, parágrafo 39, II, A, 2, b).

Tanto los bienes como los intereses pecuniarios tienen que ser ajenos al administrador o al que los maneja.

(c1) En el caso de la administración fraudulenta, a diferencia de la infidelidad fraudulenta, es necesario que exista una relación entre el autor y el titular de los bienes administrados o manejados y que esta relación sea válida. Para la doctrina es lo que se llama la existencia de una relación interna válida. En el presente asunto y a la luz del texto de la Carta Orgánica del Banco los miembros del directorio tienen que haber sido nombrados legítimamente y deben haber adoptado decisiones en el contexto que delimitan sus atribuciones.

(c2) En la administración fraudulenta el autor abusa los límites realizando un negocio jurídico

con un tercero que perjudica al titular de los bienes pecuniarios confiados. Ese abuso deriva de que la ley requiere que el autor "viole sus deberes". Esto significa una doble exigencia: en primer término los deberes han de ser los que correspondan al rol o función que le han sido encomendados. De este modo no cualquier violación a un deber es relevante sino la relacionada al comportamiento que los miembros del directorio deben seguir de acuerdo a la Carta Orgánica, a las normas internas que regulan su actividad, a la ley de entidades financieras y a los que la Ordenanza 40401 sancionada en 1984 estableció que "el personal está obligado a la prestación personal del servicio con eficacia, lealtad, dedicación y diligencia" (art. 4º). Por otra parte, y tratándose de una entidad con fines de lucro, son aplicables las pautas establecidas en la Ley 19.550, a saber: "los administradores y los representantes de la sociedad deben obrar con lealtad y con la diligencia de un buen hombre de negocios". Finalmente, y a título supletorio, deben tomarse en cuenta las normas del mandato en la medida en que el mandatario debe realizar los actos en beneficio e interés del mandante.

En segundo término los deberes específicos del cargo o de la función han de ser deberes jurídicos, no meros compromisos no incluídos en el sistema jurídico.

Precisamente, y en relación a esta temática, es útil tener presente que una de las características de desarrollo económico del último siglo ha consistido en una intensificación de la vieja división de tareas.

i.- En primer término la empresa como actividad constituida por una multiplicidad de personas requiere que no todos hagan lo mismo.

ii.- A este proceso de división de tareas se ha incorporado un requerimiento derivado de la necesidad del conocimiento de aspecto técnico que hace que no todos puedan hacer lo que quisieran hacer, aún siendo propietarios. Un caso significativo en este aspecto es la actividad empresaria de las compañías de seguro o de las entidades financieras, en las que es necesario saber ciertas cosas que no todos los que son socios están en condiciones de conocer.

iii.- Desde otra perspectiva, se ha agudizado en los últimos tiempos una división entre propiedad y uso o administración de la propiedad.

iiii.- Al fenómeno precedentemente descrito se incorpora el hecho de que no todos los que son efectivamente propietarios, no sólo no están en condiciones de ser los que dirijan, sino que, además no quieren hacerlo. Es el caso de los típicos inversionistas en los cuales su presencia como

propietarios o bien es permanente, o bien es meramente de carácter contingente.

Esta descripción muestra, pues, que hoy no es posible afirmar que los propietarios son los que efectivamente dirigen, o bien porque es imposible pragmáticamente porque se requiere un conocimiento técnico, o bien por que hay una renuncia o un deseo de no liderar y no ser protagonista del propio patrimonio.

Estas circunstancias originan que se transfiera a otros la gestión del patrimonio e intereses del que se es titular y la disociación entre propiedad y uso de la propiedad, por las múltiples razones apuntadas, motivan la creación de una expectativa, por parte de los titulares de los bienes, de que los administradores han de actuar del mismo modo que ellos actuarían si tuvieran o bien el conocimiento técnico adecuado, o bien la posibilidad empírica, o bien el deseo de actuar efectivamente como propietarios.

El nacimiento de esta expectativa funda la necesidad de protegerla. Y así sucede con el requisito que la ley requiere como resultado de la violación del específico deber del administrador:

(d) Perjudicar los intereses confiados u obligar abusivamente al titular de éstos. De esta manera se pierde delictivamente lo que se tiene, se frustra una ganancia esperada o se aumenta o se crea innecesariamente un riesgo que va más allá de los

límites de la actividad propia desarrollada con el mínimo de cuidado debido. Y todo ello porque se afectan los intereses confiados, expresión esta última que muestra de manera concluyente que también se afecta la confianza otorgada. Esa confianza está enmarcada jurídicamente, por ejemplo, en el régimen de acuerdos, convenios de pagos y moratorias para préstamos comerciales en los siguientes términos:

> "Los funcionarios otorgantes deberán analizar la situación económica, financiera y patrimonial del solicitante y verificar ciertas condiciones en su calidad de cliente" (1.2).

La confianza que se ha encomendado con la creación de este deber también está afectada, lo que justifica la existencia autónoma del tipo legal.

El carácter delictivo del hecho también puede producirse por no exigir garantías que las reglas exigen, o por no constituir las ordenadas por el órgano superior (el directorio).

La criminalidad del autor o de los autores presupone una relación interna válida y la realización de un acto o de una omisión en relación a un tercero que tiene carácter delictivo porque constituye un abuso de poder respecto de la administración de los intereses pecuniarios ajenos, abuso que produce el resultado perjudicial. Pero la ley penal ahora ha cambiado el

concepto de propiedad en otro sentido adicional, a saber: no sólo será perjuicio la pérdida de lo que se tenía sino también la constitución de una obligación abusiva, con lo cual se determina ya que éste será el momento consumativo, no requiriéndose la frustración de la acción judicial. En otras palabras: la constitución de una deuda abusiva es, por sí sola, típica en relación al resultado de la hipótesis que estamos analizando.

(e) En el aspecto subjetivo valen las consideraciones formuladas en el punto IV. En especial, el autor tiene que haber querido o consentido el hecho objetivo y tiene que haber guiado su conducta con el propósito de obtener para sí o para un tercero un lucro indebido o para causar daño. No es necesario, para la realización de esta hipótesis, que se haya logrado obtener el lucro para sí o para un tercero ni tampoco es preciso que se haya causado el daño. Es suficiente que se haya tenido esa finalidad, aun cuando no se haya alcanzado el objetivo. Lucro indebido significa beneficio no autorizado o no permitido. Es el caso, por ejemplo, de una entidad con fines de lucro cuyos directores, no propietarios de la entidad, acuerdan otorgar préstamos o beneficios de contenido pecuniario a un tercero que no está en condiciones de pagar a su debido tiempo ni los intereses o el capital correspondiente. Este aspecto subjetivo proviene del Código Sueco y está destinado a subrayar el contenido—

económico financiero de la decisión que enmarca el acuerdo que se haya adoptado.

En este sentido es interesante el siguiente criterio judicial:

> "El tipo de la administración fraudulenta distingue dos supuestos: el primero es el del abuso defraudatorio, donde el autor, violando sus deberes, dispone patrimonialmente u obliga en exceso al titular de los intereses confiados; el segundo, la infidelidad fraudulenta, que se circunscribe al marco de la relación interna sin corresponderle un poder externo, pero que debe versar sobre actividades que otorguen al autor cierto grado de independencia y responsabilidad" (CNCrim. y Correc., Sala V, 2/8/93, Vera, B. y otros). La Ley 1994-A-414 (2).

(2) BUEN HOMBRE DE NEGOCIOS: En su gran mayoría estaban otorgados a sola firma ... Lo precedentemente expuesto, así como también las ardidosas maniobras más arriba citadas y la confesión calificada que prestó en autos Luis Alberto Oddone (h) -arts. 316, 317 2º párrafo y 318 del C.P.M.P.-, demuestran que quiso desde un primer momento beneficiarse económicamente ejerciendo la administración de la entidad bancaria que lleva su nombre, violentando los intereses pecuniarios confiados; ya que tampoco tuvo, como se ha visto, la intención de hacerse cargo de las pérdidas que acarreó su política comercial a los particulares que contrataron con dicho banco o a sus mismos socios; quedando desvirtuada entonces la justificación con que pretende eximirse de

También es de particular interés el siguiente criterio judicial:

"El núcleo del delito de administración fraudulenta previsto en el inc. 7° del art. 173 del Cod. Penal es el despojo por infidelidad, que se consuma cuando en lugar de beneficiar mediante una administración que produjera -en el caso, para una entidad financiera- liquidez, solvencia y rentabilidad -tres objetivos básicos de una buena administración- se benefició a terceros mediante el otorgamiento de un mutuo garantizado con bienes de cambio sin capacidad de sustento por sí mismos". (C9ª Crim.Córdoba, 23-12-97, Barbaresi,Carlo y otros. La Ley Córdoba 1998-501).

---

responsabilidad penal. En orden a la calificación legal, es dable aclarar que a pesar de haberse valido los autores de este injusto de la falsificación de los balances comerciales del Banco Oddone S.A., de diversas solicitudes de crédito y de libros contables para consumarlo, no corresponderá desviarnos de la verdadera naturaleza jurídica de la figura en estudio que pretende resguardar básicamente la confianza otorgada al administrador de intereses pecuniarios; no exigiendo para su concreción la utilización de ningún tipo de ardid, ya que el delito tendrá lugar sin perjuicio de que los administrados sean o no engañados; siendo por lo tanto el tipo penal previsto en el art. 173 inc. 7º del libro sustantivo autónomo y consecuentemente independiente de cualquier funcionalidad propia del art.172 del mismo cuerpo legal.

Por otra parte, son relevantes los siguientes criterios, tanto para establecer la configuración del tipo objetivo como para establecer el perjuicio a los intereses pecuniarios confiados:

> "A los fines de la configuración del delito de administración fraudulenta, la conducta del vicepresidente de una entidad financiera fue cumplida dolosamente, ... el préstamo fue otorgado pese a carecerse de los datos indispensables que la naturaleza del crédito requería, tales como datos del mercado, información sobre calificación de la firma, estimación del patrimonio y la indispensable evaluación de viabilidad económico financiera del proyecto para el cual se solicitaba el préstamo. Así, se consumó el delito toda vez que el otorgamiento se produjo sin contar con elementos idóneos que permitieran tener los resguardos requeridos para que el pago del crédito fuera viable.
>
> Actúa en carácter de coautor del delito de defraudación calificada por administración fraudulenta (arts. 173 inc. 3°, 174 inc. 5° y 45, Cod. Penal)

el funcionario público que firmó la concesión de un mutuo otorgado ilegalmente a una empresa con el ánimo específico de beneficiar a los integrantes de la misma, en perjuicio del Banco que administraba ... No tiene relevancia para el caso, que el funcionario trabajara sin cobrar sueldo alguno, que no se haya enriquecido y que para él no logró beneficio de algún tipo, pues para la configuración del tipo penal de que se trata, basta que se beneficie a un tercero o se cause daño a la entidad que se administra.

A los fines de determinar quién es administrador y quién no lo es en el delito de administración fraudulenta, debe tenerse en cuenta la función que cumple el sujeto y el poder de decidir, sin la anuencia de sus superiores. En tal sentido, son coautores quienes, por sus funciones, sin ser integrantes del directorio de una entidad financiera, tenían la facultad de otorgar autorización para girar en descubierto". (C9ª Crim.Córdoba, 23-12-97,

Barbaresi,Carlo y otros. La Ley Córdoba 1998-501).

VII.-

INFIDELIDAD FRAUDULENTA

(Art.173, inc. 7º Código Penal)

(a) El autor, a diferencia del tipo penal anterior, sólo puede ser quien tenga a su cargo el cuidado de bienes o intereses pecuniarios ajenos.

En esta hipótesis legal es suficiente que exista una relación interna entre quien cuida y el titular de los intereses violados. Este es el caso típico del síndico en general y, en particular, de quien tiene ese cargo en el Banco de la Ciudad de Buenos Aires.

Sus funciones son las de controlar la gestión del directorio ya que su deber es la de cuidar los intereses patrimoniales ajenos.

(b) Valen aquí los análisis realizados respecto de bienes o intereses pecuniarios ajenos realizados en el punto anterior.

(c) El deber tiene como contenido el controlar la gestión y evitar la ejecución de un hecho ilícito denunciando el caso ante el directorio y ante la autoridad policial o judicial, si se tratare de un delito. Puede darse tanto por acción como por omisión.

(d) Valen los análisis realizados en el punto anterior respecto del resultado.

(e), (f) y (g) En el aspecto subjetivo valen las consideraciones realizadas en el punto precedente. El autor tiene que haber querido o aceptado el hecho ejecutado -acción u omisión-, haber tenido el propósito de obtener un lucro indebido para sí o para un tercero, o para causar daño, y haber podido comprender la criminalidad de su obra.

En relación a esta hipótesis de infidelidad es relevante el siguiente criterio judicial:

> "... la palabra "cuidado" no debe asimilarse a la simple guarda o utilización de bienes de un tercero, sino que comprende una situación de mayor envergadura en lo que hace a la relación con el bien o interés en trato". (CNCrim. y Correc., Sala V, 2/8/93, Vera, B. y otros). La Ley 1994-A-414.

VIII.-

Es importante tener en cuenta que cada acto u omisión si es el resultado de una decisión autónoma, con cada perjuicio producido, constituye un hecho autónomo y, en consecuencia, a cada acto u omisión fraudulenta en términos de administración o de infidelidad corresponderá tratarlos como una unidad delictiva, de modo que habrá tantas unidades delictivas como fraudes ejecutados en el marco de la administración

o de la infidelidad fraudulenta. Este es el criterio que se siguió por parte de la Cámara Federal en lo Criminal y Correccional en el conocido caso "Oddone". Expongo a continuación el criterio:

> "... he de mencionar que corresponde atribuir la identidad de designio a cada crédito concedido en forma irregular. Ello así, por cuanto considero que la actividad desplegada por el procesado Oddone respondió a una reiteración de conductas similares que vulneraron un mismo bien jurídico y en perjuicio de una misma entidad bancaria.
>
> Cabe hacer propios los fundamentos dogmáticos a los que aludiera en dichos precedentes, al establecer la caracterización de la unidad de acción por continuación por la lesión a un mismo tipo básico, un dolo comprensivo de todos los hechos y la continuación de la misma "línea psíquica" del dolo anterior, en cada hecho nuevo (cfr. Bacigalupo, Enrique "Manual de Derecho Penal", Ed. Temis S.A., Santa Fe de Bogotá, Colombia, 1994). Ello ha sido plasmado en diversos antecedente jurisprudenciales, entre los que cabe

citar C.N.C.C., Sala III, c. 30.735 "Maggi, Carlos F.", rta. 30/4/92 y C.C.C.F., Sala II, c. 5850 "Rodríguez Botari, José", rta. 4/9/89.

Cabe reiterar en el presente la referencia que efectuara en aquella causa, acerca de los distintos modos consumativos de los hechos que habré de atribuirle, los que permiten asegurar que existe una renovación de la voluntad de defraudar a la entidad bancaria en cuestión, mediante la concesión de cada uno de los créditos, criterio que coincide con el que sentara en similares pronunciamientos (cfr. C.C.C.F., Sala I. c. 21244 "Franziosi, Tulio y otros s/ prisión preventiva", rta. 26/3/91, reg. 113/91; C.C.C.F., Sala II, c. 9033 "Guelar, Isidoro y otros s/ prisión preventiva", rta. 28/12/93, reg. 10484; C.C.C.F., Sala II, c. 10468 "Pallo, María del C. y otros s/ inf. arts. 174 y 172 del Código Penal", rta. 5/5/95, reg. 11964, entre otras).

Reiterando lo señalado en la causa nro. 8890 -ya citada- y en función de la identidad de los hechos tratados, debe

advertirse que la utilización de la firma "Luis Alberto Oddone Asesores Financieros S.A." en algunos casos; el otorgamiento de préstamos a empresas del llamado grupo "Oddone" que se imputaran contablemente a otras ajenas a él; el funcionamiento del "Banco Oddone S.A." como tal, sin contar con la pertinente autorización del Banco Central de la República Argentina; la concesión de préstamos a empresas del conjunto, que no fueran contabilizados por las beneficiarias, y cuyo producto se aplicara a cancelaciones de terceras empresas y la aplicación de fondos provenientes de créditos a empresas del conjunto para la cancelación de deudas con otros grupos económicos, entre otras modalidades de consumación, fueron los mecanismos empleados para el desvío de los montos correspondientes a cada crédito.

Al igual que en el caso de Juan Domingo Acosta y Héctor Antonio Díaz, puede advertirse, en la variedad de maniobras atribuidas, la renovación de la voluntad de defraudar al "Banco Oddone S.A." en

el otorgamiento de cada crédito, sin que de las constancias de la causa se desprenda que la comisión de tal cantidad de hechos responda a un plan previamente elaborado, que pudiera tener como intención perjudicar a la entidad financiera en una cantidad determinada de dinero o en un número preestablecido de acciones". (Causa Nº8386 "Oddone, Luis Alberto s/ inf. art. 173 inc. 7º del C.P., CNFed., Sala II, 5/7/95).

IX.-

Para entender los casos que más abajo hemos de analizar es útil recordar que el Banco de la Ciudad de Buenos Aires es una persona jurídica "pública y autárquica" y que es el agente financiero de la "Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires", pudiendo efectuar entre otras operaciones las siguientes: (a) préstamos con garantía prendaria con o sin desplazamiento fija o flotante; (b) préstamos en cuenta corriente a favor de personas domiciliadas en Capital Federal con garantía prendaria sobre bienes muebles ... (c) créditos y descuentos personales documentados y en cuenta corriente ... recepción de depósitos en cuenta corriente y todas las demás operaciones bancarias permitidas por las normas dictadas o que dictare en el futuro el Banco Central de la República Argentina.

Como se advierte, se trata de una entidad financiera ya que realiza "intermediación habitual entre la oferta y la demanda de recursos financieros" (art. 1° de la Ley 21.526). En consecuencia, se trata de una entidad cuya actividad está orientada a obtener beneficios y no a distribuir beneficencia. Cuando ésto ocurra las autoridades tendrán que mirar con particular percepción qué es lo que está sucediendo, pues no sólo se estará desnaturalizando la función para la cual la Ley 21.526 ha organizado su marco normativo sino que, además, perjudicará los intereses pecuniarios de la persona jurídica pública a cuya gestión y cuidado la Carta Orgánica encomendó al directorio, al síndico y a todos los demás funcionarios habilitados para afectar o comprometer el patrimonio del Banco de la Ciudad de Buenos Aires.

- C -

(a) Está probado que el directorio y el síndico del Banco de la Ciudad de Buenos Aires tuvieron, en el período de asistencia crediticia a Yoma S.A., a su cargo el manejo, la administración y el cuidado de los bienes e intereses pecuniarios de dicha entidad financiera (atribuciones del directorio y del síndico reguladas en la Carta Orgánica).

(b) Esta probado, además, que el directorio ejercía efectivamente la función de administrador de los bienes e intereses de la entidad

financiera pues, como lo relatan con particular precisión los funcionarios que declaran en el expediente Nº 184/98, las ordenes relativas a la relación con Yoma S.A.

> "eran fluctuantes ... se recibían de la Superioridad ... Los acuerdos cuyos textos -y detalles eran diseñados exclusivamente por la Superioridad" (declaración de Raúl Sabbatini del 8/7/98; fs. 41).

Más elocuente es el declarante cuando es preguntado en relación a los antecedentes favorables que tenía la empresa Yoma S.A. Dijo:

> "Esa fórmula se utilizaba por instrucciones de la Superioridad".

Y agrega:

> "Las decisiones en materia crediticia a esta empresa eran tomadas por los niveles máximos del Banco ... el análisis era practicado por la Superioridad".

Por su parte, el declarante Sergio Martín el 8/7/98 dijo:

> "Que toda la asistencia crediticia que recibió Yoma en la Sucursal lo fueron por directivas directas del Presidente del Banco de entonces, doctor Montero

Ruiz ... (los fiadores) no presentaron títulos que avalaran la tenencia de bienes".

(c) Por su parte, el síndico del Banco que tiene a su cargo el cuidado de los bienes e intereses de la entidad financiera y el control de la gestión, no aparece en los documentos que he tenido a la vista formulado observaciones a los estados contables del Banco en el período en que se dio asistencia crediticia a Yoma S.A.

(d) Se ha verificado que se han acordado préstamos de dinero en diversas ocasiones en beneficio de Yoma S.A. Esos acuerdos exhiben, en principio, la violación del deber de un buen hombre de negocios en el mundo financiero, de acuerdo a los hechos que aparecen en la documentación que hemos tenido a la vista y cuyo análisis hemos realizado en la Sección anterior "A".

Desde el primer préstamo se advierte una propensión a otorgar créditos en condiciones que era de prever que Yoma S.A. no cumpliría la obligación de pagar y si lo hizo en alguna ocasión, es porque el Banco de la Ciudad coetáneamente otorgó un préstamo por un monto igual o superior al que debía, de modo tal que se dio un encadenamiento permanente por el cual el deudor nunca ingresó dinero de su propio patrimonio. Dicho en otras palabras: han existido multiplicidad de decisiones de otorgar beneficios financieros violando, en principio,

las normas de cuidado. Es elocuente, para demostrar de que prestaba a quien no tenía capacidad de pagar el crédito que se otorgaba, el anexo C del memorando Nº 345, fs. 13, donde se lee lo siguiente:

	Ej. 1989	Ej. 1990	Ej. 1991	Ej. 1992	Ej. 1993	Ej. 1994
Resultado S/Ventas:	- 38%	- 12%	- 13%	2%	- 36%	- 12%

Como se lee en el texto enviado por el Banco "la mayoría de los acuerdos de crédito se aprobaron sobre la base del Balance al 31/12/91, que exhibió un quebranto del 13% sobre ventas".

Son estos datos objetivos los que fundan, prima facie, la idea de que se han violado los deberes relativos a la administración, manejo y cuidado de los intereses pecuniarios del Banco de la Ciudad de Buenos Aires.

Los miembros del directorio que resolvieron otorgar los préstamos ya reseñados tuvieron a la vista, según se lee en las propias resoluciones, los antecedentes de Yoma S.A. y, pese a ello, se dispuso lo que ya se reseñó. El perjuicio al Banco tuvo como correlato un beneficio indebido para el deudor, ya que éste obtuvo ventajas que en condiciones de aplicación de normas de una buena administración no hubiera obtenido.

Las constancias de las resoluciones dan cuenta de que el directorio sabía lo que hacía.

(e) Esa multiplicidad de préstamos otorgados en cada ocasión autónomamente, dio lugar a la creación de un estado de cosas que perjudico los intereses confiados. El Banco nunca recibió del deudor el pago de cada una de sus obligaciones, con dinero propio de Yoma S.A. y completó esta vorágine la cancelación total del crédito y de los derechos parcialmente constituídos -algunos ordenados no fueron cumplidos- con el acuerdo de suscripción de un bono emitido en moneda extranjera y con un plazo final de vencimiento en el año 2003.

El Banco solamente ahora tiene derechos, pero no ha recuperado el dinero.

No hay constancias de que el síndico hubiese observado la gestión del directorio, ni tampoco fiscalizado la constitución de las garantías de carácter real.

(f) De estos antecedentes resulta, prima facie, que se habrían cometido los delitos de administración fraudulenta y de infidelidad fraudulenta en perjuicio de una administración pública, en forma reiterada (art. 173 inc. 7º, 174 inc. 5º y 55 del Código Penal).

(a) El Señor Presidente del Banco de la Ciudad de Buenos Aires es el representante legal de la entidad financiera. La entidad, como se mencionó originariamente, es una persona jurídica pública y, en consecuencia, él, los demás miembros del directorio y el síndico son funcionarios públicos.

(b) El Banco de la Ciudad de Buenos Aires ha instruido una investigación, de la que hemos tomado los datos analizados y clasificados por nosotros, de la que resulta que hay signos, prima facie, de la comisión, en forma reiterada, de los delitos mencionados en el pasaje final de la Sección "C".

(c) Cuando un funcionario público, o un grupo de funcionarios públicos, toma conocimiento con motivo u ocasión de sus funciones de que se habrían cometido delitos de acción pública, entonces debe denunciarlos (art. 177 inc. 1º del Código Procesal Penal). En el caso de que así no proceda, el Código Penal prescribe pena para quien "omitiere denunciar el hecho estando obligado a hacerlo" (art. 277 inc. 1º del Código Penal).

(d) Habida cuenta de la consulta que se nos formula, informamos que la manera de poder lograr una participación activa en el proceso de investigación judicial consiste en constituirse en querellante particular. De este modo se puede ofrecer producción de prueba, controlarla e incluso usar impugnaciones en caso de decisiones adversas. La querella deberá dirigirse

contra todos los autores, partícipes y encubridores que resulten identificados en el proceso penal. La denuncia y la querella no constituyen un acto de juzgamiento definitivo, ya que éste tema es materia exclusiva y excluyente del Poder Judicial de la Nación.

(e) Con la constitución de parte querellante es interesante la constitución en el carácter de actor civil, a fin de poder pedir medidas precautorias contra los autores, partícipes y encubridores y, en su momento, reclamar el pago de los daños y perjuicios y una reparación de carácter moral por la afectación a la normal de la entidad financiera.

Buenos Aires, 18 de septiembre de 1998

E/L "de diecinueve palabras. Leyenda
vale. [illegible]

NORBERTO EDUARDO SPOLANSKY
Abogado

banco4.doc

MAYO 96'

LLAMADOS DÍA 31 - 05 - 96.

HS. 15.10, SRA. SANCHEZ, DE "INSUMOS QUIMICOS". DESEARIA POR FAVOR SI UD. PUEDE RECIBIRLA 5 MINUTOS.

HS. 16.00, SR. ERNESTO GALPERIN, HABLAR CON UD. ALGUNAS COSAS CHICAS PENDIENTES, NADA URGENTE. ESTARA EN LA OF. HASTA LAS HS. 19.00, EL FIN DE SEMANA SE VA A FUERRA Y EL LUNES VIAJA PORQUE SE CASA UN HIJO. TEL. 343 -0491/0499. MOV. 418-9368. PART. 743-1260

HS. 16.05, RUBEN SUAREZ (HIJO), "PAICUEROS" DESDE PAISANDU, NECESITARIA HABLAR CON UD. TEL. (00598722) 6734.

HS. 16.00, JULIO MADE, ESTUVO ATRAS DE LAS FACTURAS DE JOSE MARIA. LAS CONSIGUIERON; LAS PASARAN A BUSCAR POR LO DEL DR. TEITELBAUM SE FUE A LA CASA CUALQUIER COSA QUE LO NECESITE. NO SE SIENTE BIEN.

HS. 16.05, DR. SANTILLI, DESEARIA HABLAR SOBRE LO QUE UD. LE PIDIO . ESTUDIO DE LA CURTIEMBRE CON RELACION AL BANCO NACION. NECESITARIA UNA INFORMACION PARA TERMINAR EL TRABAJO. SI LE PUEDE LLAMAR. TELS. OF. 311 - 2747/ 8477. PART. 801 - 9642.

HS. 16.05, JOSE LUIS ROSANO. LLAMARA MAS TARDE.

HS. 16.05, SRA. MARGARITA GUIDO, LIMPIA EN EL CEMENTERIO ISLAMICO. DICE POR FAVOR SI LE PUEDEN PAGAR, PORQUE TIENE UN VENCIMIENTO DE UN IMPUESTO. EN TOTAL SE LE DEBE $180, HASTA JUNIO, SERIAN $30 POR MES. TEL. 484 - 5327.

HS. 16.10, SR. FIORENTINO DE PARTE DEL DR. SANTILLI, CONSULTA CUANDO PUEDE UD. RECIBIRLO. LLAMARA EL LUNES.

HS. 17.40, MONICA, SECRETARIA DE JORGE BRITO, CONSULTA SI PUDO ENTENDER EL PLANITO.

HS. 17.40, SR. NESTOR LOPARDO, LE LLAMA POR EL TEMA DEL INTENDENTE. TELS. (0571) 22 - 214/ 24 - 414, PART. 24 - 806.

FAX DE LA CAMARA DE CURTIDORES.

HS. 17.50, SR. ALFREDO GUZMAN, LE LLAMARA EL LUNES.

136

LLAMADOS DIA 31 - 05 - 96.

DATOS DE JORGE BRITO Y SRA.:

JORGE HORACIO BRITO
FEC. NAC. 23 - 07 - 52
NAC: ARGENTINO
C.I.: NRO. 6.531.674

MARCELA PATRICIA CARBALLO
FEC. NAC.: 17 - 03 - 51
NAC.: ARGENTINA
C.I.: 6.024.770

HS. 17.50, SR. CHAOUL, ENVIO PLANITO, PARA QUE PUEDE LLEGAR EL DOMINGO A SU CASA.
VA POR AV. DEL LIBERTADOR, A LA ALTURA DEL 17.400, DOBLAR A LA DERECHA; SIGUE POR PRESIDENTE URIBURU CRUZA EL FERROCARRIL (TREN DE LA COSTA) , LUEGO DOBLAR A LA IZQUIERDA. DENTRO DEL NRO 2 GRANDE, HAY UN NRO 2 CHIQUITO REMARCADO CON UN CIRCULO, ALLI ES LA VIGILANCIA DEL BOATING CLUB, TIENE QUE DECIR QUE VA A LA CASA DEL SR. CHAOUL, LUEGO SEGUIR Y DONDE ESTA EL NRO 1 CHIQUITO, ALLI ES LA CASA, (VER PLANO). EN EL JARDIN HAY UN CARTEL QUE DICE " DE LAS BRUJULAS'. ESTARA A PARTIR DE ESTA NOCHE ALLI. TEL. 793 - 9011, INT. 265.

FAX DE ROBERTO GARCIA

HS. 18.35, SRA. NADIA DE MASSUD, TEL. 322 - 7376.

HS. 18.40, CONT. ALMARZA, ESTA CON EL CONT. NUÑEZ, LE LLAMARAN AL MOV. MOVICON DE EL, 411 - 2245.

- SR. IPARRAGUIRRE. 1/4, 11/4, 22/4, 9/5, 13/5, 14/5, 27/5, 29/5.4/6

- SR. A. ESPAVENTA 1/4, 9/4, 12/4, 2/5, 21/5, 27/5.4/6 -

- SR. FIORENTINO 1/4, 12/4, 27/5, 28/5, 31/5.

- SR. ABDO 1/4, 30/4, 7/5, 21/5, 22/5, 29/5.

- SR. VESVESSIAN 2/4, 20/5, 21/5, 23/5, 29/5.

- SR. PIMENTEL 2/4, 23/4, 8/5, 17/5.

- JOSE L. ROSANO 2/4, 9/4, 11/4, 30/4, 17/5, 21/5, 22/5, 28/5, 31/5.

- DIEGO MONTERO. 9/4.

- SRA. SANCHEZ "INSUMOS Q".....9/4, 28/5, 31/5.

- SR. CARLOS FIGOLI 9/4, 12/4, 3/5, 9/5, 31/5.

- TAREK MADE 11/4, 12/4, 06/5, 20/5, 28/5.

- ING. CHAING 12/4, 3/5.

- SR. A. MIRON 17/4.

- ARIEL AKERMAN MONTERO 23/4, 28/4, 29/4, 4/6.

- LIC. DOMINGO AVELLANEDA 23/4, 8/5.

- GRAL. REARTE 24/5.

- LUIS EDELMAN 26/4.

- GUIDO PARISIER 30/4, 2/5, 17/5.

- J. C . CATTANEO 2/5.

- DR. MANGUEL 2/5, 3/5, 30/5.

- SR JACOBOWITZ 2/5, 3/5, 14/5, 20/5, 28/5

- ROBY BRAUN 3/5.

- DR. EDUARDO PEREZ 6/5.

- MARCELO LONGOBARDI ALMUERZO DIA 10/6 13/5, 17/5, 20/5.

- CACHO COSTAS 14/5, 23/5.

- HUGO EGUY 20/5.

187

TEMAS PENDIENTES

- NEGRO AMATE 23/5,

- MARIO PORTILLA 28/5.

- SR. DAVID CARO
  INTENDENTE DE ARRIAS 30/5.

- ALFREDO GUZMAN 30/5, 31/5.

- SRA. MARGARITA GUIDO
  LIMPIA EN EL CENT. ISLAMICO
  ABONAR $180. 31/5.

- SR. RUBEN SUAREZ (H) 31/5.

- EL AHMED ISMAEL
  "TRIB. DE TASACION DE LA NAC. 24/5

- SRA. ISABEL PACE
  ANTIGUEDADES 30/5, 4/6.

JUNIO 96'

3

LLAMADOS DIA 03- 06 - 96.

HS. 8.45, FACUNDO ALONSO, LE LLAMARA AL MOV. DEL AUTO, NECESITA HABLAR CON UD.

HS. 9.40,SRTA. SUSANA, SECRETARIA DEL CORONEL G. DE LA V., NECESITARIA EL CORONEL UNA ENTREVISTA LO ANTES POSIBLE. TEL. PART. 552 - 0569, MOV. 423 - 6760.

HS. 10.00, NADIA DE MASSUD, LE LLAMARA POR LA TARDE.

CARLOS MERLO, NUEVO NRO. DE MOV. 479 - 1016.

101

4

LLAMADOS DIA 03- 06 - 96.

HS. 13.50, "CERMONIAL DEL MINISTERIO DE ECONOMIA", LO INVITAN A UD. HOY A LAS HS. 18.00, EN EL SALON AUDITORIO - 1ER. PISO DEL BANCO NACION. EXPONDRA EL MINISTRO CAVALLO SOBRE LA MARCHA DE LA ECONOMIA. PUEDE IR ACOMPAÑADO.

HS. 14.10, SRA. NORMA MURUA, BANCO CREDICOOP, SECTOR COMERCIAL, DESEA OFRECERLE LOS SERVICIOS DEL BANCO. DESEARIA UNA ENTREVISTA CON UD. TELS. 222 - 5076/5077/6383/4269.

HS. 15.05, YALAL, VENDRA A LAS HS. 16.30, APROXIMADAMENTE.

HS. 15.15, JULIO MADE, PERSONALMENTE, ESTA ACA.

HS. 15.15, FERNANDO PARRADO, MAÑANA IARA A AVELLANEDA, NECESITA HACERLE FIRMAR ALGO.

HS. 16.05, YALAL, VIENE EN UN RATITO.

5

LLAMADOS DIA 03- 06 - 96.

HS. 18.15, JOSE LUIS ROSANO, NECESITARIA VERLO 5 MINUTOS. LE LLAMARA MAÑANA.

HS. 20.00, DR. BALDI, SE VA DE LA OFICINA, CUALQUIER COSA ESTARA EN EL 401 - 7235 Y EN EL 410 - 5777.

220

LLAMADOS DIA 04- 06 - 96.

FAX DEL SR. EDUARDO ROODVELTD.

SE CONFIRMO EL PASAJE A LA RIOJA DEL SR. CARLOS BOCCHIO, ME LO TRAERAN MAS TARDE. ME LOS ENTREGARON. AVISE A LA CASA DEL SR. BOCCHIO. LA SRA LE COMUNICARA QUE PASE A RETIRARLOS.

HS. 10.55, GOBERNADOR DE LA RIOJA, LE LLAMARA AL MOV.

HS. 11.25, DR. WAGMISTER, DICE QUE NECESITARIA ALGO QUE NO LO TIENE NADIE. EL DIA VIERNES EL M.CARO FIGUEROA, FIRMO UN LAUDO SOBRE AUTOSEGURA DE LA LEY DE TRABAJO. NO FUE PUBLICADO EN EL BOLETIN OFICIAL. NECESITARIA UNA COPIA DE LO QUE SE FIRMO.. TELS. 815 - 3960/63.

HS. 11.55, ARIEL AKERMAN MONTERO, DESEARIA UNA ENTREVISTA CON UD.

HS. 12.00, SR. NESTOR LOPARDO, NECESITARIA HABLAR CON UD. TEMA INTENDENTE. LLAMARA MAS TARDE.

SOBRE DE LA "CAMARA DE CURTIDORES".

HS. 13.25, SRA. ISABEL PACE., SI DESEA QUE LE MUESTRE LAS PIEZAS ELEGIDAS, Y ADEMAS COMENTARLE QUE TIENE TAMBIEN UN COLGANTE DE ZAFIROS Y BRILLANTES MUY LINDO. TEL. 301 - 7843.

HS. 13.35, SR. KIKO, LE LLAMARA AL MOV. CUALQUIER COSA QUE NO PUEDIESE COMUNICARSE CON UD. SI LE PUEDE LLAMAR A LA OFICINA.

HS. 13.55, SR. GREGORIO LEN, DICE QUE UN DIRECTOR DEL BANCO PROVINCIA DESEARIA ENTREVISTARLO POR EL TEMA DE LA "A.R.T. DEL BANCO". ESTUVO HABLANDO CON EL CONT. NUÑEZ. LE LLAMARA MAS TARDE. TEL. 201 - 1757

227

LLAMADOS DIA 04- 06 - 96.

HS. 14.00, SR. ALFREDO ESPAVENTA, NECESITARIA HABLAR CON UD. 5 MINUTOS.

HS. 16.10, MARIGEN.

HS. 16.20, SR. IPARRAGUIRRE, DESEARIA TENER UNA ENTREVISTA CON UD.

HS. 16.25, JOSE SUTON, LE ENVIA SALUDOS.

GUSTAVO, ME PREGUNTO SI UD. ESTABA CON GENTE, LE RESPONDI QUE SI.

HS. 16.40, JULIO MADE, PERSONALMENTE, ESTA ACA.

HS. 16.45, LUIS S. , SI TIENE ALGUNA NOVEDAD PARA EL.

HS. 16.50,SR. LOPARDO, CUALQUIER COSA ESTA EN FABRICA.

222

LLAMADOS DIA 04- 06 - 96.

HS. 17.05, JOSE L. ROSANO, NECESITARIA HABLAR CON UD. 5 MINUTOS.

HS. 17.25, TAREK MADE, NECESITARIA HABLARLE. MOV. 413 - 3048.

HS. 18.25, BEATRIZ HURTI, MAMA DE MARIANA, DESEARIA HABLAR CON UD. TELEFONICAMENTE O EN PERSONA, 5 MINUTOS. TEL. 521 - 9063.

HS. 18.55, DR. TEITELBAUM, ESTARA EN EL MOV. HASTA LAS HS. 20.15, LUEGO ESTA EN LA FACULTAD Y A LAS HS. 22.30, LO PODRA UBICAR EN LA CASA, DESEARIA HABLAR CON UD. 471 - 4048, PART.802 - 5938.

HS. 19.20, ALDO ESPOSITO, QUISIERA HABLAR CON UD. UN TEMA PERSONAL, SI ES POSIBLE VERLO MAÑANA EN AVELLANEDA UNOS MINUTOS. MOV. 440 - 9646.

LLAMADOS DIA 05- 06 - 96.

LE TRANSMITI MENSAJE A WALTER, IVA AHORA PORQUE ESTABA TERMINANDO UN TRAMITE.

HS. 11.25, ING JUAN J. GONZALEZ, LE LLAMARA A AVELLANEDA. SE QUE HABLARON.

HS. 11.45, SANTOS CASALE, LE LLAMARAN A AVELLANEDA.

HS. 11.50, FAX ENVIADO DE LA OF. DE BERNARDO NEUSTADT.

HS. 12.05, LUIS S., NECESITARIA VERLO UNOS MINUTOS, O SI LO PUEDE LLAMAR, PARA SABER COMO VA LA COSA. MOV. 425 - 3957.

HS. 13.00, SRTA. LEYLA, LE ENVIA SALUDOS.

AHMED, NECESITARIA EL MINISTRO EL AVION PARA VIAJAR A CBA. SABADO HORA ENTRE LAS HS, 9.00 Y 10.00, Y VOLVER EL LUNES POR LA NOCHE O MARTES POR LA MAÑANA. LE CONSULTA A UD. QUE CONVIENE MAS, SI EL AVION SE QUEDA ALLA O VA Y VUELVE.
LE RESPONDI QUE ESTABA O.K. Y EL OTRO MENSAJE.
LE AVISE A AURELIA.

HS. 13.35, DR. AGUERRO ITURBE, TELS. 814 - 2825/ 812 - 3639.

LE DI SU MENSAJE A GUSTAVO, EL SE VA A UNA REUNION A LAS HS. 15.00 Y VUELVE HS. 16.30, APROXIMADAMENTE.

HS. 14.40, JULIO MADE, ESTA EN LA OFICINA DEL DR. TEITELBAUM, ESTA HACIENDO UNAS CARTAS DOCUMENTO; DESPUES VIENE.

GUSTAVO: QUE SE AGENDE EL DIA MIERCOLES 12/06, HS. 15.00, REUNION CON GRONDONA Y AVILA.

HS. 15.05, GRAL. SAMIR, LE ENVIA SALUDOS.

RECORDAR: TELEGRAMA HIJO DEL SR. ERNESTO GALPERIN

HS. 15.10, YALAL, PASA MAS TARDE.

HS. 15.15, SR. CARLOS BOCCHIO, RETIRO SU PASAJE Y EL PASAJE DE REGRESO DEL SR. JUAN C. DOMINGUEZ.

SOBRE DEL BANCO MACRO

246

LLAMADOS DIA 05- 06 - 96.

HS. 16.00, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

HS. 17.00, JULIO MADE, FUE AL SINDICATO DE CURTIDORES.

RECORDAR LLAMAR AL SR. OMAR.

HS. 17.00, SR. CHAOUL

HS. 17.05, SR. ALFREDO GUZMAN, DESEARIA HABLAR CON UD. 5 MINUTOS, SI UD. PREFIERE VA A AVELLANEDA.

HS. 17.30, YALAL, LE DEJO UNOS DULCES.

HS. 18.00, SR. ESPAVENTA

HS. 18.00, DR. REMIS, ESTARA EN EL MOV. 477 - 7493.

HS. 18.10, TAREK MADE.

HS. 18.30, CARLOS MERLO , PERSONALMENTE,
GUSTAVO LO INVITO A JUGAR AL TENIS MAÑANA.
LE AVISE QUE SI.

HS. 19.05, DR. AGUERO ITURBE, LE LLAMARA AL MOV.

HS. 19.05, SR. CARLOS FIGOLI, DESEARIA UNA ENTREVISTA.

HS. 19.30, ALITO T'FELI, LE LLAMARA AL MOV.

223

LLAMADOS DIA 06- 06 - 96.

HS. 10.25,GABRIEL LOZADA, CONSULTA SI UD. TIENE ALGUN VUELO PARA EL.

HS. 10.30, SRA. SANCHEZ, DE "INSUMOS QUIMICOS", DESEARIA UNA ENTREVISTA CON UD.

HS. 11.50, SRTA. MONICA UJIHARA, REFERNCIA FAX ENVIADO AYER DE LA OF DE B. NEUSTADT. DESEARIA HABLAR CON UD. 815 - 5571/5413, MOV. 400 - 8557.

HS. 12.50, SANTOS CASALE, SI LO PUEDE LLAMAR . TEL. 343 - 0880, INT. 297/8.

FAX DEL SR. LUCIANO MONFRINI, EMPRESA " ALPA"..

HS. 12.50, YALAL, DESPUES VIENE.

HS. 13.05, CONT. NUÑEZ, LE LLAMARA AL MOV. NECESITA HABLARLE URGENTE.

TEMA TENIS: POR HOY, SOLAMENTE, TIENE LA CANCHA NRO. 4, DESDE LAS HS.19.00, A 21.00. NO PUDIERON CONSEGUIRLE OTRA MEJOR.

HS. 14.35, YALAL, EN UNA HORA PASA.

HS. 15.00, DR. SANTILLI, DESEA HABLAR CON UD. REFERENTE AL TEMA QUE HABLARON EL LUNES, ESTARA EN LA OF. TELS. 311 - 2747/312 - 4927, PART. 801 - 6742.

HS. 15.05, JOSE MARIA RIVAS, DE "INDASA", LE LLAMARA MAS TARDE, ESTA

224

LLAMADOS DIA 06- 06 - 96.

HS. 15.30, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

HS. 15.45, SR. RUBEN SUAREZ, LLAMARA MAS TARDE.

PERSONALMENTE SRA. ISABEL PACE, LE ENTREGUE LAS FOTOS. LE LLAME AYER Y LE DI SU MENSAJE.

LE DI SU MENSAJE AL SR IZQUIERDO, LE ENVIARA FAX CON RESPUESTA.

HS. 16.55, RUBEN DARIO RODRIGUEZ, DE PARTE DE CACHO KARAM, ENVIARA MAÑANA UN CURRICULUM, TEMA TRABAJO.

CONT. D'AGOSTINO, NECESITA VERLO, ESTA ACA.

HS. 16.55, DR. TEITELBAUM, RESPONDE SU LLAMADO.

SE COMPRO LA CAJA DE BOMBONES PARA LA SRA. DE MONTOTO, FUE RODOLFO A LLEVAR LA TARJETA Y ABONAR. CON DESCUENTO $153.-LA ENVIARAN EL SABADO.

HS. 17.25, JOSE MARIA RIBAS, LE LLAMARA MAÑANA.

LA ROPA ESTA EN EL AUTO.

FAX DE FACUNDO ALONSO.

225

LLAMADOS DIA 06- 06 - 96.

HS. 17.45, ALFREDO GUZMAN, NO QUIERE MOLESTARLO, SOLO DESEARIA SABER SI LO PUEDE RECIBIR 5 MINUTOS.

HS. 19.10, DR. TEITELBAUM, QUEDARIA PENDIENTE LA REUNION CON EL SR. VESVESSIAN , PARA CUANDO UD. CONSIDERE OPORTUNO.

LLAMADOS DIA 07- 06 - 96.

ENVIE TELEGRAMA. POR EL CASAMIENTO DEL HIJO DEL SR. GALPERIN.

HS. 10.30, CACHO KARAM, ESTA EN LA RIOJA, LE LLAMARA A AVELLANEDA.

HS. 12.00, DR. EMILIO PERINA, ASESOR POLITICO.NECESITA HABLARLE URGENTE. TELS. 811 - 4935/813 - 0857.

HS. 12.10, FACUNDO ALONSO, DICE QUE LE ESTAN OFRECIENDO NONATOS DE "SWIFT"A 1,60 POR KG. FRESCO. HAY APROXIMADAMENTE 500 POR MES, DESEA SABER SU OPINION SOBRE EL PRECIO.

HS. 12.10, DR. ELIAS SAAD, ESTARA EN EL 470 -2999.

2

LLAMADOS DIA 11- 06 - 96.

HS. 10.50, SR. CARLOS FIGOLI, DESEARIA UNA ENTREVISTA CON UD.

SR. NAIM, ME PIDIO QUE EMITIERA DOS PASAJES BS. AS. - LA RIOJA PARA EL DIA 14/06, VIAJAN LOS HIJO[illegible]. LA FACTURA LA HICIERON A NOMBRE DEL SR. NAIM.

Hs. 10.50, SR. KIKO, LE LLAMARA A AVELLANEDA. SE QUE HABLARON.

HS, 11.00, SR. FIORENTINO, DE PARTE DEL DR. SANTILLI, DESEARIA UNA ENTREVISTA. LLAMARA MAÑANA.

HS. 12.50, SILVIA ALVAREZ, LE LLAMARA AL MOV.

LE AVISE A LA SECRETARIA DEL DR. A. ITURBE, EN PRINCIPIO QUEDA PARA MAÑANA A LA MISMA HORA. CUALQUIER INCONVENIENTE ME LLAMARA.

ENVIE LOS DOS TELEGRAMAS.

HS. 14.00, SR. PABLO PIZCMAN, MOV. 415 - 1993.

HS. 14.10, SR. FERRER, "FRUTOS DEL PAIS", DESEARIA UNA ENTREVISTA CON UD.

HS. 14.30, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

HS. 15.00, ARIEL SILVERSTEIN, QUEDO EN LLAMARLO POR LA TARDE. MOV. 401 - 4771.

HS. 15.30, SR. FREDDDY STRAUS, SALUDARLO. TEL. 546 - 6000.

HS. 17.10, JOSE LUIS ROSANO, DICE SI UD. POR FAVOR PUEDE CONSEGUIRLE UNA ENTREVISTA CON EL LIC. MAGARIÑOS, DE "INDUSTRIA Y COMERCIO"

HS. 17.15, DR. CORACH, ESTARA EN GOBIERNO.

SOBRE DE PARTE DE JUAN CARLOS KARAM.

FAX CON CURRICULUM DEL LIC. RUBEN DARIO RODRIGUEZ, LLAMABA DE PARTE DE CACHO KARAM.

HS. 19.45, TARECK MADE, LE ENVIARA UN SOBRE.

HS. 19.20, SR. JUAN BECERRA, DE "ISLA VERDE", CORDOBA. EL TRABAJO

13

LLAMADOS DIA 12- 06 - 96.

HS. 10.00, DR. STRADA, LE LLAMARA A AVELLANEDA.

HS. 10.10, BEATRIZ HURTI, MAMA DE MARIANA, NECESITARIA HABLAR CON UD. 5 MINUTOS. LLAMARA MAS TARDE. prendente

HS. 11.00, GAZI, DEJO TEL. DE LA CASA, LO CAMBIO. 57 - 0414.

HS. 12.30, SR. ESTEBAN, DESEARIA HABLAR CON UD. TEMA EXPORTACION DE CUEROS. DICE QUE UD. LO CONOCE. TEL. 921 - 7238. prend.

FAX DE TARECK MADE.

FAX DE SILVIA ALVAREZ.

HS. 12.35, LIC. TRUFFAT.

Hs 12.45 marcial Pimentel. prend.

Hs 12.45 Sr Asdurix.

LLAMADOS DIA 12- 06 - 96.

HS. 13.50, SR. ESTEBAN, TEMA EXPORTACION DE CUEROS. TEL. 921 - 7283.

HS. 14.30, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

HS. 14.40, PABLO PIZCMAN, 415 - 1993.

HS. 14.55, YALAL, PASARA MAS TARDE.

HS. 14.55, ALDO ESPOSITO, DESEARIA COMENTARLE ALGO IMPORTANTE DEL MERCADO. MOV. 440 - 9646.

HS. 15.20, SR. FIORENTINO, DESEARIA UNA ENTREVISTA CON UD.

HS. 15.25, SR. ESTEBAN.

HS. 15.30, SR. FERRER, DE "FRUTOS DEL PAIS". DESEARIA UNA ENTREVISTA CON UD. LE LLAMARA MAÑANA A AVELLANEDA.

HS. 15.45, SOBRE DE ANDRES.

HS. 15.45, DR. TEITELBAUM, PERSONALMENTE, DESEARIA HABLARLE 5 MINUTOS.

HS. 15.50, FACUNDO ALONSO, LE CONFIRMA QUE EL VIERNES NO ESTARA . Y NO TIENE TEL. PARA QUE LO UBIQUEN.

HS. 15.55, RODRIGUEZ RUBEN, DE PARTE DE CACHO KARAM, DESEARIA UNA ENTREVISTA CON UD.

HS. 16.00, SR. VESVESSIAN, LLAMARA MAS TARDE.

HS. 16.00, SR. CUSCHNIR, NECESITAN PRESENTAR UNOS ESCRITOS Y DESEA HACERLE UNA CONSULTA. TEL. OF. 546 - 6124.

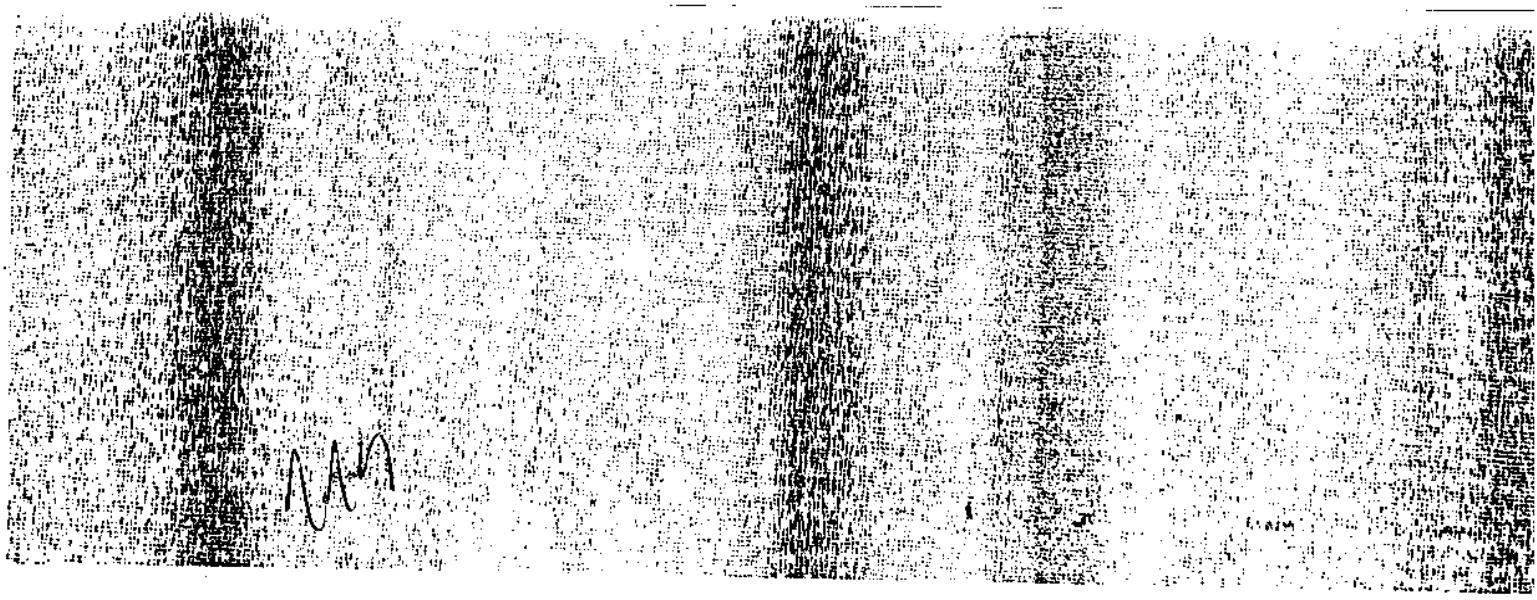
HS. 16.10, MONICA UJIHARA, DE PARTE DE B. NEUSTADT, REFERENTE AL FAX QUE LE ENVIO. CONSULTA SI TIENE ALGUNA RESPUESTA. LLAMARA EL VIERNES.

HS. 16.20, JORGE BRITO, ESTA EN EL BANCO.

HS. 16.25, PEDRO BALDI, DICE QUE ESE PROYECTO DE RESOLUCION QUE EL LE DIO Y QUE ESTABA DETENIDO, CONTINUO EN LA MARCHA Y QUE PROBABLEMENTE SE LLEVE ADELANTE ESA RESOLUCION QUE UD. TIENE COPIA. YA MANDO A BUSCAR LOS PAPELES A LA PROCURACION. ESTARA EN EL MOV. 401 - 7235.

SOBRE DE TARECK MADE.

HS. 16.35, JOSE LUIS ROSANO, CONSULTA SI ES FACTIBLE QUE PUEDA



2 44

LLAMADOS DIA 12- 06 - 96.

HS. 17.15, SRTA. ALEJANDRA, SECRETARIA DEL SR. ARIMA, PRESIDENTE DE "TOYOTA ARGENTINA", DICE QUE DEBIDO AL CAMBIO DE FECHA PARA LA COMIDA QUE PASO PARA EL DIA 19/06, A LAS HS. 13.00, LA INVITACION CORRE POR CUENTA DE ELLOS. CONSULTA SI A UD. LE PARECE BIEN EL RESTAURANTE "DIQUE 4", QUE ESTA EN LA CALLE DAVILA 176, CASI TUCUMAN.
LE RESPONDI QUE SI.
HAY UNA MESA RESERVADA PARA UD., EL SR.ARIMA Y EL SR. ROMULO GONZALEZ.

HS. 17.20, JOSE SUTON, LE DEJO SALUDOS.

HS. 17.30, SR. FREDY CHAOUL, MOV. 4471613.

HS. 18.40, SECRETARIA DEL DR. AGUERO ITURBE, LO ESTUVO ESPERANDO Y SE TUVO QUE RETIRAR, LE CONSULTA SI PUEDE SER PARA EL MARTES A LAS HS. 19.00, LE RESPONDI QUE EN PRINCIPIO SI.

HS. 19.00, FACUNDO ALONSO, LE LLAMARA AL MOV. DEL AUTO.

HS. 19.30, JOSE LUIS ROSANO, LE AGRADECE DE TODO CORAZON, YA CONSIGUIO LA ENTREVISTA CON EL LIC. MAGARIÑOS.
AHORE LE PIDE POR FAVOR SI LE PUEDE CONSEGUIR 5 MINUTOS CON EL DR. CORACH, NECESITARIA VERLO A MAS TARDAR, MAÑANA POR LA TARDE.

14

LLAMADOS DIA 13- 06 - 96.

HS. 16.55, SECRETARIA DEL DR. AGUERO ITURBE, CONSULTA SI LA REUNION DEL DIA MARTES A LAS HS. 19.00, PUEDE SER ENTRE LAS HS. 15.00 Y 18.00. SI LE PODEMOS CONFIRMAR EL HORARIO.

HS. 16.55, LUIS S., NECESITARIA HABLAR CON UD. POR ALGUNOS COMENTARIOS QUE LE ESTAN LLEGANDO NADA BUENOS. MOV. 425 - 3957.

HS. 17.00, SR. FIORENTINO, POR UNA ENTREVISTA. prod - prod -

HS. 17.15, FACUNDO ALONSO, LE LLAMARA AL MOV. DEL AUTO.

HS. 17.45, CONTADOR RODOLFO SANZ, NECESITARIA TENER UNA ENTREVISTA CON UD. PARA HACERLE UNA PROPUESTA INTERESANTE. MOV. 402 - 1238. prod -

SOBRE DEL DR. KLASS.

HS. 19.20, ADA MAZZA, DE PARTE DEL GOBERNADOR, NECESITARIA EL AVION EL DIA MARTES. LA RUTA ES: BS. AS. - LA RIOJA - SANTIAGO DE CHILE, REGRESANDO EL MIERCOLES 19 POR LA NOCHE O EL DIA JUEVES POR LA MAÑANA.. ME PIDIO TAMBIEN QUE SI ES FACTIBLE, LE TRANSMITIERA EL IMPORTE.

4 - ASIMISMO APROVECHO ESTE FAX PARA SOLICITARLES POR FAVOR RESPUES
A LOS SIGUIENTES PUNTOS PENDIENTES:

A) HASI: ESPERAMOS COMENTARIOS REF VALORES DE DESGARRO Y TRACCIO
POR DEBAJO DE LOS STANDARES NIKE.

B) PIKOLINOS: ESPERAMOS COMENTARIOS AL TO DO DEL 09/09 RESPECTO
ATANADO Y RIOJA. GRACIAS.

C) GAE - SKOR / POLONIA: POR FAVOR CONFIRMAR SI PODEMOS PRODUCIR CUEF
PARA VOLANTES DE AUTOMOVIL (TIPO CORSA).

D) SU367 - ADIDAS : ESTA SERIA OTRA DE LAS MOLESTAS MUESTRAS CON MUCI
PRIORIDAD YA QUE COMO SABEN COMPETIMOS CODO A CODO Y MINUTO A MINU
CON SADESA. ESPERAMOS EL MEJOR RAF QUE PUEDAN. GRACIAS.

E) ROCKPORT - NUBUCK NEGRO S/ FAX DEL 11/09
ESPERAMOS COMENTARIOS SOBRE ESTE RECLAMO YA QUE ESPERAN L
COMPENSEMOS INMEDIATAMENTE.

F) MERC PEDIDA POR AUSTAL. POR FAVOR RECUERDEN ESTAMOS DEBIEN
FECHAS DE ENTREGA PARA LA MERCADERIA QUE RAQ PIDIO PARA ENTRE
NOVIEMBRE/DICIEMBRE. COMO ASI TAMBIEN MENU DE DROPS PESADOS PA
OFRECER PROGRAMAS HASTA DICIEMBRE. GRACIAS.

G) ESPERAMOS STATUS DE MUESTRAS HOY, PARA NO MOLESTARLOS PIDIEN
FECHA POR FECHA.

MUCHAS GRACIAS.

SALUDOS

LLAMADOS DIA 16 - 09 - 96.

HS. 9.15, SR. GARCIA DEL CAMPO, DE PARTE DE CARLOS SPADONE, HOY ES EL CUMPLEAÑOS DE SPADONE, Y LO INVITAN A UD. Y SRA. A LA COMIDA A REALIZARCE EN EL RESTAURANTE "HEREFORD", EN PUESRT MADERO HOY A LAS HS. 21.00, AV. DÁVILA 1140, CONFIRMAR ASISTENCIA POR LA DISTRIBUCIÓN DE LAS MESAS. MOV. 446 - 753.

HS. 9.35, MARIO PORTILLA, LE PIDE POR FAVOR QUE SE ACUERDE DEL TEMA DE ÉL.

FAX DE LA "CASA ARGENTINA EN ISRAEL TIERRA SANTA".

HS. 10.35, JUAN C. CATTÁNEO, SI HOY PUEDE RECIBIRLO.

HS. 10.40, DR. URSIUOLI, LE LLAMARÁ A AVELLANEDA.

HS. 11.45, DR. BLIFFELTD, DICE SI HOY SE PUEDEN REUNIR, ÉL NO PUEDE ENTRE LAS HS. 16.00 Y 17.30, PORQUE TIENE UNA REUNIÓN. MOV. 478 - 3428.

LLAMÉ A LA CLÍNICA 'PUIGARI", ME RESPONDIERON QUE ANTES DEL DÍA 22/09, NO PODRÁN RESPONDERME RESPECTO A LA DISPONIBILIDAD DE HABITACIONES INDIVIDUALES.. EN CASO DE QUE SE CONFIRMARAN ANTES, ME AVISARÁN TELEFÓNICAMENTE.

PENDIENTE: ANDRES NO PASÓ A RETIRAR EL SOBRE.

HS. 12.40, JOSÉ LUIS ROSANO, DICE QUE HACE 2 MESEES ESTÁ EN EL AIRE, QUE DESEARÍA VERLO PERO NO POR ESTE TEMA. MOV. 420 - 9119.

CONFIRMADO, DR. CARLOS MONTERO, ESTARÁ HS.15.30, AQUÍ.

HS. 13.10, GUSTAVO BOTTARO, LLAMA PARA CONFIRMAR UN VUELO QUE UD. LE HABÍA DICHO PARA MAÑANA A LUJÁN, ESTARÁ EN EL MOV. 403 - 9946.

HS. 13.25, GABRIEL LOZADA, PERSONALMENTE, DICE QUE MAÑANA TIENE UN VIAJE A LA RIOJA CON LA GENTE DEL GOLF, SALE A LAS HS. 7.30, APROXIMADAMENTE DE ATRÁS. REGRESA A ÚLTIMA HORA.
ADEMÁS DICE QUE PARA EL DÍA JUEVES 3/10, ESTÁ RESERVADO Y CONFIRMADO PARA UD., EL VUELO DE LA FIRMA "AERO BAIRES", DESDE PLATAFORMA MILITAR A 1RA. HORA. EN EL "BECH JET".

HS. 14.05, LORAND ZUDOR, ESTA SEMANA ESTARÁ EN BS. AS.. CONSULTA SI LO PUEDE RECIBIR. TEL. 806 - 3644.

TEMA VIAJE AMHED: CONFIRMARÁ A ÚLTIMA HORA, YA AURELIA , LE AVISÓ A GABRIEL LOZADA.

HS. 14.20, GREGORIO LEM, NECESITARÍA HABLAR CON UD. , UN TEMA MUY IMPORTANTE RESPECTO A UN HIJO QUE TIENE QUE HACERSE UN TRANSPLANTE DE RIÑÓN, DICE SI UD. PUEDE CONTACTARLO CON EL PRESIDENTE Y EL "INCUCAI.

Hs 14³⁰ Gabriela Cerruti, Página 12, Desea

50

LLAMADOS DIA 16 - 09 - 96.

HS. 15.05, PETER JORDAN, ESTÁ EN AVELLANEDA, LE LLAMARÁ MÁS TARDE.

HS. 15.10, ROMAN LEJTMAN, DICE QUE ESTA MAÑANA SACO AL AIRE AL SR. TORRES, POR EL TEMA DE "YACIRETÁ", DICE QUE NO SÓLO LE HIZO UN POZO, SINO QUE LO ENTERRÓ, Y LO TAPÓ, ADEMÁS DICE QUE SI LO CONOCE, Y QUE CREE QUE TIENE LA SERVILLETITA.,
LE GUSTARÍA SACARLO AL AIRE A UD. MAÑANA MOV. 424 - 7995.

HS. 15.20, YALAL, PASA MÁS TARDE.

HS. 15.35, PETER JORDAN, COMENTARLE ALGO IMPORTANTE.

HS. 16.05, SR. GARCIA DEL CAMPO, DE PARTE DE CARLOS SPADONE, CONSULTA SI ASISTIRÁN HOY A LA COMIDA.

AURELIA, SE RETIRÓ NO SE SENTÍA BIEN.

137

LLAMADOS DIA 16 - 09 - 96.

LE AVISÉ A LUIS SPALLA, VIAJE MAÑANA, LUEGO LE CONFIRMÁMOS LA HORA.

HS. 17.20, SRA. SANDRA, DEL EQUIPO MOTOROLA; MAÑANA LE TRAERÁ LA BATERÍA.

HS. 18.05, GABRIEL LOZADA, AVISA QUE MAÑANA NO VIAJA CON LA GENTE DE GOLF, VIAJAN EL JUEVES A LA MAÑANA Y REGRESAN EL VIERNES POR LA TARDE.

HS. 18.10, SR. FIORENTINO, DESEARÍA PODER VERLO.

HS. 18.25, GABRIELA CERRUTI, DE "PÁGINA 12", ESTÁ CERRANDO LA NOTA QUE SALDRÁ MAÑANA. LE GUSTARÍA TENER SU OPINIÓN POR LA ACUSACIÓN DEL SR. TORRES, ESTARÁ EN LA REDACCIÓN HASTA LAS HS. 20.00. TELS. 334 - 2333/ AL 2336.

HS. 18. 30, CARLOS MERLO, PERSONALMENTE., DESEA VERLO.

LLAMADOS DIA 17 - 09 - 96.

ME LLAMARON DE LA CLÍNICA "PUIGARI", ESTÁN CONFIRMADAS LAS 4 HABITACIONES INDIVIDUALES, A PARTIR DEL DÍA MIÉRCOLES 25, HS. 8.00, RETIRÁNDOSE EL DÍA MIÉRCOLES 2/10, A LAS HS. 10.00, SE PUEDE IR EN AVIÓN HASTA PARANÁ Y ALLÍ LOS AGUARDA UN REMIS DE LA CLÍNICA. AVISAR HORA DE LLEGADA. EL COSTO POR CADA HABITACIÓN CON PROGRAMA INCLUÍDO ES DE $1.888-, SE ABONA EN DESTINO.

HS. 9.15, MINISTRO CORACH, SI LO PUEDE LLAMAR,

HS. 9.25, CARLOS BIANCO, DE "RADIO MITRE", MARCELO BONELLI, DESEA SACARLO AL AIRE. TEL. 963 - 4035.

HS. 9.30, SR. LISANDRO VARELA, PRODUCTOR DEL PROGRAMA "LA TAPA", TELS. 813 - 3788/8428.

HS. 9.30, GLORIA LOPEZ LECUBE, PROGRAMA "LA ISLA ", TEL. 963 - 8017.

HS. 9.35, DR. TEITELBAUM, QUEDÓ EN LLAMARLO A UD. POR LA MAÑANA POR UNA CONVERSACIÓN QUE HA TENIDO. MOV. 471 - 4048.

A AVELLANEDA LE LLAMARON:
- PABLO SNEIDER, RADIO DEL PLATA. TEL. 422 - 2767
- CARLOS VARELA, 413 - 1989.
- CRISTIAN, DE "TELEFE NOTICIAS", TEL. 304 - 2249/0452.

HS. 10.00, CARLOS BIANCO, DE "RADIO MITRE".

HS. 11.00, SR. FURNARI, DESDE ITALIA, SI POR FAVOR PUEDE RESPONDERLE EL FAX QUE LE ENVIÓ. ,

HS. 11.20, CARLOS BIANCO, DE "RADIO MITRE".

HS. 11.20, DR. BLIFFELTD, ESPERA SU LLAMADO.

HS. 11.50, CRISTIAN, DEL NOTICIERO DE "TELEFE".

HS. 12.05, D'ALESANDRO, DESEARÍA VERLO, TEL. 447 - 0834.

HS. 13.10, SRA. SANDRA, ME TRAJO LA BATERÍA. ÉSTA SE LA TRAE DE REGALO POR EL ÚLTIMO EQUIPO QUE LE COMPRÓ, QUE NO LA TRAE COMO ACCESORIO, SE LLEVÓ LA OTRA PARA HACERLA ARREGLAR, SE LA TRAERÁ CUANDO ESTÉ LISTA.

52

LLAMADOS DIA 17 - 09 - 96.

INVITACIÓN DEL SR. BLANCO VILLEGAS, DE LA "U.I.A.", LA ENVIARON POR FAX. CONSULTAN SI ASISTE A LA COMIDA EN HONOR AL "MINISTRO DE INDUSTRIA Y COMERCIO DE LA REPÚBLICA DE INDONESIA", ING. TUNGKY ARIWIBOWO, A REALIZARSE EL DÍA JUEVES 19/09, A LAS HS. 20.30, EN EL CÍRCULO ITALIANO, LIBERTAD 1264.
LA INVITACIÓN LA ENVIARON A AVELLANEDA. CONSULTÉ CON MARIANA, ME DIJO QUE LE PREGUNTÓ AL CONT. NUÑEZ Y QUE NO LA HABÍA RECIBIDO.
HAY QUE AVISAR SI ASISTE.

HS. 13.15, SOBRE ENVIADO DE CANCILLERÍA POR EL CONSEJERO KRECKLER.

HS. 13.20, SRA. DE AMATE, PERSONALMENTE.

HS. 13.35, GREGORIO LEM, LE LLAMARÁ EL LUNES.

HS. 13.45, ALFONSO MILLÁN, AGRADECERLE TODO ESTO QUE SALIÓ, Y DESEARÍA REUNIRSE CON UD. TEL. 342 - 8695, MOV. 404 - 1117.

HS. 14.40, SRA. DELIA, PREGUNTÓ POR UD.

HS. 15.00,SRTA. BEATRIZ, DEL "CENTRO HISPANO BANCO", SI AUTORIZA EL PAGO DE UN CHEQUE DE U$10.000, AL SR. GUTIERREZ.
AVISÉ QUE SI LO ABONEN.

HS. 15.10, SERGIO MATALON, DE PARTE DE PEDRO, HABLÓ CON AURELIA, DICE QUE SI POR FAVOR LE PUEDE LLAMAR, PARA SABER EL HORARIO EN QUE SE JUNTAN MAÑANA CON LA GENTE PARA VER LOS PAPELES.
LE INFORMÉ DE ESTE LLAMADO AL CONT. NUÑEZ, Y ME DIJO QUE HASTA QUE NO SE REUNA CON LA GENTE DE ENFRENTE MAÑANA, NO ES CONVENIENTE.

HS. 16.00, JOSE LUIS ROSANO, LE LLAMARA EL JUEVES.

HS. 16.10, JORGE BRITO, LE LLAMARÁ ESTA NOCHE ALLÁ.

HS. 16.20, AMHAD, DICE QUE SE CANCELÓ EL VIAJE.
LE AVISÉ A GABRIEL LOZADA.

HS. 16.35, JUAN C. CERVIÑO, DESEARÍA HABLARLE, TEL. 205 - 2147.

HS. 17.05, DR. WIDLER, ESTÁ VIAJANDO MAÑANA A BRASIL Y REGRESA EL SÁBADO, DESEABA COMENTARLE 2 TEMAS.
1) INFORMARLE DE LA CHARLA QUE MANTUVIERON EN LA REUNIÓN EN EL DÍA DE HOY CON EL LIC. MAGARIÑOS.
2) SITUACIÓN CUEROS DE CABRAS, DICE QUE ESTÁN BASTANTE EMPANTANADOS A PESAR DE LAS NOTAS QUE SE HAN CURSADO.
RESPECTO A ÉSTO, DICE QUE SE REUNIRÁ EN BRASIL CON UN FUNCIONARIO ARGENTINO QUE ESTÁ EN EL TEMA.
POSIBLEMENTE EL DÍA LUNES SE CONFIRME LA REUNIÓN DE LA COMISIÓN VERIFICADORA PARA EL DIA, MIERCOLES.

HS. 17.35, ANTONIO LIZANO, DE LA PRODUCCIÓN DE CHICHE GELBLUNG, DESEA OFRECERLE EL ESPACIO DE MAÑANA DESDE LAS HS. 6.30 A 9.00, "RADIO LIBERTAD", PARA QUE UD. EXPRESE LO QUE DESEA.
TEL. 345 - 5724, MOV. 474 - 8364.

57

17/09.-

HS. 17.35, SRTA. ANDREA, DE LA "U.I.A.", CONSULTA SI ASISTE A LA COMIDA. LLAMARÁ MAÑANA.

HS. 17.50, JUAN C. MASSÓN, TEL. 954 - 1686/1687.

HS. 19.00, CARLOS SPADONE, MOV. 446 - 7533.

HS. 19.30, MIRIAN PASARELO, DE LA PRODUCCIÓN DE GRONDONA, DICE QUE EL JUEVES ES CASI SEGURO QUE SE TOQUE EL TEMA "YACIRETÁ", Y VA A ESTAR EL SR.TORRES, LE OFRECE UN ESPACIO POR SI UD. DESEA PARTICIPAR.. LLAMARÁ MAÑANA.

LLAMADOS DIA 18 - 09 - 96.

HS. 10.05, MARIO PORTILLA, LE PIDE QUE NO SE OLVIDE DEL TEMA DE ÉL.

HS. 10.30, DE "CEREMONIAL DE CANCILLERÍA", CONSULTAN SI ASISTIRÁ A LA COMIDA A REALIZARSE HOY EN EL"PALACIO SAN MARTIN"A LAS HS. 20.30, EN HONOR EL MINISTRO DE COMERCIO E INDUSTRIA DE INDONESIA.
LAS INVITACIONES NO LAS ENVIARON POR QUE NO HICIERON A TIEMPO, ES POR ELLO QUE AVISAN TELEFÓNICAMENTE. TEL. 312 - 4252.

HS. 10.30, JUAN C. CERVIÑO., TEL. 205 - 2147

HS. 10.50, CARLOS SPADONE, DESEA HABLARLE, MOV. 446 - 7533.

HS. 10.50, CONTADOR WEIZMAN, NECESITARÍA HABLAR CON UD. SI ES POSIBLE HOY, O BIEN MAÑANA TEMPRANO. MOV. 477 - 0886.

HS. 11.05, CACHO COSTAS, NECESITARÍA VERLO PARA COMENTARLE ALGUNAS COSAS DE TRABAJO, MOV. 403 - 9720.

HS. 11.40, SERGIO MATALÓN, HABLÓ CON AURELIA, DICE QUE PEDRO NECESITA HABLAR URGENTE CON UD. PARA SABER LAS FECHAS DE LAS OPERACIONES, SI LE PUEDE LLAMAR. 322 - 0187/3633.

HS. 11.50, DE CEREMONIAL DE CANCILLERÍA, AVISAN QUE SE CANCELÓ LA COMIDA DE HOY EN EL PALACIO SAN MARTIN.

HS. 11.55, SRTA. ANDREA, DE LA "U.I.A.", CONSULTA SI ASISTE A LA COMIDA DE MAÑANA.

HS. 12.35, SR. FREDY STRAUS, 546 - 6000.

HS. 12.50, SR. D'ALESANDRO, DESEA VERLO. MOV. 447 - 0834.

HS. 14.15, YALAL, PREGUNTÓ POR UD.

MARIANA, DE PARTE DEL CONT. NUÑEZ, ENVIÓ POR FAX TEXTO DE LA NOTA QUE SE ENVIARÁ A LA EMBAJADA DE INDONESIA; RESPONDIENDO A LA INVITACIÓN CURSADA PARA EL "FORO COMERCIAL INDONESIA - ARGENTINA", A REALIZAESE EL DÍA 19/09, A LAS HS. 9.30, EN EL HOTEL SHERATON.
LE RESPONDÍ AL CONTADOR QUE ENVÍE LA NOTA .

HABLÉ CON EL, CONT. NUÑEZ, REFERENCIA LLAMADO DE PEDRO, ME RESPONDIÓ QUE PREFERÍA PRIMERO REUNIRSE CON UD.

HS. 15.20, AMAHD, DICE QUE EL MINISTRO CORACH, NECESITA HABLAR URGENTE CON UD.

SOBRE ENVIADO POR LA SRA. ZULEMA, CONTIENE UNA CARTA QUE LE ENVIÓ EL SR. JORGE VANESKEHEIAN A ELLA.

LLAMADOS DIA 18 - 09 - 96.

HS. 17.05, SRA. DELIA, PREGUNTÓ POR UD.

HS. 17.15, CONT. ROMANO, LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 18.15, GABRIEL LOZADA, LE AVISA QUE A PARTIR DEL LUNES, TIENE QUE LLEVAR EL AVIÓN AL TALLER POR TODA LA SEMANA PARA LA IMPECCIÓN DE 200 HORAS.
EN CASO DE QUE EL FIN DE SEMANA NO SURGA ALGÚN VUELO, ENTRARÍA EL SÁBADO A TALLER.

HS. 18.20, JOSE LUIS ROSANO.

HS. 18.30,MIRTA, DE PARTE DEL SR. YOBINO, DESEA VERLO PARA AGRADECERLE LAS LLAMAS, EL ESTARÁ EN BS. AS. LA SEMANA PRÓXIMA.

LE DI SU MENSAJE A GUSTAVO BOTARO,: QUE PUSIERA A DISPOSICIÓN EL HELICOPTERO AL EMPLEADO DE LA NENA, QUE LE VAN A PAGAR EL COMBUSTIBLE..

HS. 19.15, SRTA. INES, DE LA "U.I.A.", POR LA COMIDA DE MAÑANA, CONSULTA SI ASISTE.

121

18_09_96

AMHAD, CONSULTA CUANDO ESTARÁ LISTO EL LEAR, PORQUE LO NECESITARÍA EL DÍA VIERNES POR LA TARDE PARA IR A BARILOCHE CON REGRESO EL DOMINGO POR LA TARDE, EL OTRO AVIÓN NO LO QUIERE.

HS. 16.15, DR. PEREZ. DESEARÍA HABLAR CON UD., ESTARÁ HASTA LAS HS. 19.00, EN EL TEL. 374 - 0311.

HS. 16.45, RUBEN MORELLI, PERSONALMENTE, DESEARÍA HACERLE UNA CONSULTA, ADEMÁS DE SALUDARLO, ESTARÁ EN BS.AS. HASTA MAÑANA POR LA NOCHE, MOV. 440 - 5423.

HS. 16.45, MIRIAM PASARELLO, DEL PROGRAMA DE GRONDONA, DICE QUE LE OFRECE UN ESPACIO, UNA COMUNICACIÓN TELEFÓNICA, ESCRIBIR UNA CARTA.
CONFIRMA QUE VA EL SR. TORRES MAÑANA AL PROGRAMA.

118

LLAMADOS DIA 19 - 09 - 96.

HS. 10.10, SRTA. ANDREA, DE LA "U.I.A.", CONSULTA SI ASISTE A LA COMIDA. LE DI SU MENSAJE, Y LE COMENTÉ QUE UD. LE LLAMARÁ A DON JORGE BLANCO VILLEGAS, PARA AGRADECCERLE.

HABLÉ A LA CLÍNICA "PUÍGARI", ME ENVIARÁN POR FAX HORARIO EN EL QUE TIENEN QUE ESTAR ALLÁ,
CANCELÉ LA RESERVA DE HUGO.G.

LLAMÉ AL HOTEL "QUIRINALE", AVISÉ QUE CANCELÁBAMOS LAS RESEERVAS PORQUE SURGIÓ UN VIAJE, Y QUE LE AGRADECÍAMOS LA ATENCIÓN BRINDADA.

HS. 10.30, SR. FREDDY CHAOUL, LE LLAMÓ AVELLANEDA.

HS. 12.30, SR. GARCIA DEL CAMPO, DE PARTE DE CARLOS SPADONE, DICE QUE ÉL VIAJO HOY CON EL PRESIDENTE A URUGUAY, PERO QUE LE DEJÓ COMO ENCARGUE AVERIGUAR CON UD. QUE DÍA DE LA SEMANA QUE VIENE IRÍAN TODOS LOS MEDIOS A LA RIOJA.
LLAMARÁ EL LUNES.

PENDIENTE:
- HABLAR CON BLANCO VILLEGAS.
- CONFIRMAR COMIDA CON MINISTRO VAZQUEZ.

HS. 13.30, DR. BLIFFELTD, TIENE CIERTA URGENCIA EN HABLAR CON UD., CONSULTA SI PUEDE SER MAÑANA O SI ES POSIBLE HOY, ESTÁ CON EL MOV. 478 - 3428.

GUSTAVO M, SALIÓ, DICE QUE SI UD. ESTÁ POR LA TARDE ACÁ, LE GUSTARÍ AVERLO 5 MINUTOS.

HS. 14.40, LIC. DOMINGO AVELLANEDA, NECESITARÍA HABLAR CON UD. URGENTE, MOV. 448 - 6117.

HS. 15.35, YALAL, PREGUNTÓ POR UD.

HS. 15.45, AMAHD, DICE QUE HABLÓ CON UD. Y QUE NECESITAN EL "KIN", PARA IR A ENTRE RIOS EL SÁBADO POR LA MAÑANA CON REGRESO EL DOMINGO A LA TARDE. VIAJA EL VIEM. IRIBARNE.
LE AVISÉ A AURELIA.

HS. 16.00, JUAN CARLOS CERVIÑO, DESEARÍA HABLARLE.

HS. 16.45, MIRIAN BASARELO, DEL PROGRAMA DE GRAN

150

LLAMADOS DIA 20 - 09 - 96.

HS. 10.45, SR. FURNARI, DESDE ITALIA, NECESITARÍA POR FAVOR QUE LE RESPONDA EL FAX QUE LE ENVIÓ, PARA PODER DARLE UNA CONTESTACIÓN A LOS CLIENTES.

DR. TEITELBAUM, ENVIÓ FAX DE UN ESCRITO QUE SE PRESEENTÓ AYER.

HS. 11.45, MARIO PORTILLA.

HS. 13.05, DR. BLIFFELTD, LE LLAMARÁ AVELLANEDA.

HS. 13.10, FACUNDO ALONSO,

HS. 13.25, ALFONSO MILLAN, TEMA ALMUERRZO.
DICE QUE LA IDEA ERA HABLAR CON UD, SE CANCELÓ EL ALMUERZO.

AMAHD, CANCELO EL VUELO A ENTRE RIOS. LE AVISÉ A GABRIEL LOZADA Y A AURELIA.

HS. 14.25, ALDO ESPOSITO, LLAMÓ A AVELLANEDA Y AQUÍ.

SR. OMAR, ME TRANSMITIÓ UNOS DATOS QUE LE DIO CRINIEWIKIE
MARCOS BASILE
SECRETARIO DE CONTROL
LEGAJO NRO. 15864 - 0.

SOBRES DE LA "CÁMARA DE CURTIDORES".

SOBRE DE LA "OFICINA COMERCIAL Y CULTURAL DE TAIPEI".

141

LLAMADOS DIA 20 - 09 - 96.

LE AVISÉ A LIUS SPALLA, DIA MIÉRCOLES, HS. 7.00, A PARANÁ. DICE QUE EL TIEMPO DE VIAJE SON 40 MINUTOS.
AVISÉ A LA CLÍNICA QUE ESTARÁN LLEGANDO EN AVIÓN PARTCULAR A LAS HS. 7.30, ENVIARÁN AUTO GRANDE..

HS. 17.00,SR. EDUARDO MARTINEZ VADÉ, PRODUCTOR DEL PROGRAMA DE JOAQUIN MORALES SOLÁ Y MAGDALENA RUIZ GUINAZÚ, LE EVIARÁ UN FAX, SOLICITÁNDOLE, SI PUEDE PARTICIPAR EN EL AUSPICIO COMO EMPRESA.

HS. 18.35, PEDRO STIER, DICE QUE PARA EL LUNES NECESITA LOS PAPELES QUE CORRESPONDEN A LAS COSAS QUE SE HICIERON; O BIEN REUNIRSE. OJALÁ NO LOS NECESITE PARA NADA; PERO POR PREVENCIÓN.
POSIBLEMETE EL LUNES NO ESTARÁ PORQUE ES EL DÍA DEL PERDÓN, PERO CUALQUIER COSA LE AVISA.

LE DÍ SU MENSAJE AL CONTADOR D'AGOSTINO. ME DIJO QUE ESTARÁ UBICABLE.

LLAMADOS DIA 24 - 09 - 96.

HS. 12.00, EDUARDO BAKCHELLIAN, RESPONDIÓ SU LLAMADO A AVELLANEDA.

HS. 12.40, PABLO PIZCMAN

HS. 12.40, FACUNDO ALONSO, DICE QUE POR FAVOR LE LLAME URGENTE A PABLO PIZCMAN. MOV. 415 - 1993.

HS. 12.45, LITO D 'ALLESANDRO, ESTÁ EN CÓRDOBA. TE; (0543) 31 - 873.

LLAMADOS DIA 24 - 09 - 96.

HS. 12.50, MINISTRO VAZQUEZ, VIAJA HOY A LAS HS. 20.00, DESEABA SALUDARLO. MOV. 403 - 6626.

HS. 13.40, ING. GONZALEZ, DE "ALPARGATAS", TEL. OF. 3030 - 0663, MOV. 479 - 1313.

HS. 16.05, NATALIO MASSRI, DESEARÍA VERLO.

LE ENVIÉ FAX A ROBERTO QUIROGA.

HS. 16.05, DR. ARCHIMBAL.

HS. 16.40, GUSTAVO MELHEN, TEL. 805 - 7077.

HS. 16.55, SYLVIA ALVAREZ, DICE QUE UD. AYER LE DIO A LILIANA UNA COPIA DE LA RESOLUCIÓN DEL BOLETIN CON RESPECTO A LA REDUCCIÓN DE LOS DERECHOS ESPECÍFICOS DE LOS PRODUCTORES DE CALZADO.
RESOLUCIÓN NRO. 103/961.
EN ESA COPIA HAY PÁRRAFOS QUE NO ESTÁ MUY CLAROS, Y LA TRADUCTORA HA DEJADO EN BLANCO DICHOS ESPACIOS.
CONSULTA SI SE PUEDE CONSEGUIR UNA COPIA MEJOR, PARA PODER TERMINARLO Y ENVIARLO.

GUSTAVO M., DESEA HACERLE UN COMENTARIO. PASAR RADIO

LE AVISÉ A LUIS SPALLA, HORA DE SALIDA, 6.45.
LA SRTA. LEYLA ME PIDIO QUE MARCELO LA PASARA A BUSCAR.

HS 17.35. CONT. NUÑEZ, LE LLAMARÁ MÁS TARDE AL MOIV.
NO ME PIDIO EL FAX.

HS. 17.40. CONT. WEIZMAN, NECESITA HABLAR CON UD. URGENTE, IENE DIFICULTADES CON LORENZ., TEL. PART. (059) 60 - 4914.
MOV. (005989) 440898, O TAMBIÉN PUEDE MARCAR (059) 44 - 0898.

HS. 17.40, GABRIEL LOZADA, EL AVIÓN ESTARÁ LISTO PARA EL JUEVES.

HS. 17.50, SECRETARIA DEL DR. WIDLER, LE INFORMA, QUE MAÑANA NO SE REALIZA LA REUNIÓN DE LA COMISIÓN VERIFICADORA.
SI SE REALIZA, LA DE LA COMISIÓN DIRECTIVA, A LAS HS. 17.00

Hs. 17[55] Carlos Spadone, comida día Lunes. Resto U. "Katrine" Puerto Madero - 20 30.

LLAMADOS DIA 24 - 09 - 96.

HS. 18.10, DR. TEITELBAUM, SI POR FAVOR LE PUEDE LLAMAR. MOV. 478 - 4041.

HS. 18.25, SRA. DELIA, LE ENVÍA SALUDOS.

HS. 18.50, DR. TEITELBAUM.

HS.19.15, GABRIEL LOZADA, LE RECUERDA QUE EL DÍA 3/10, POR LA MAÑANA TEMPRANO, DESDE PLATAFORMA MILITAR, TIENE EL VUELO DE DEMOSTRACIÓN.

LE DI SU MENSAJE A LA SRTA. LEYLA.

HABLÉ CON MOV., NO TIENE ANTENA DE C.T.I., SI HAY EN PARAÑA, QUE ESTÁ APROXIMADAMENTE A 20 KMS

LE LLAMÉ AL SR. DE LAS CORBATAS, NO ESTABA LE LLAMARÉ DE CASA PORQUE ESTARÁ A LAS HS. 21.30. APROXIMADAMENTE.

HS. 19.55, EDUARDO MUNITZ, LE LLAMARÁ AL MOV. DEL AUTO.
MOV. 417 - 0456.

SR. EMIR ME RETIRO A LAS HS. 20.10, TENGO MUCHA FIEBRE.
GRACIAS.
QUE TENGA UNA LINDA SEMANA
YO ME ENCARGO DE TODO LO PENDIENTE.
CUALQUIER NOVEDAD LE LLAMO, O LE ENVIO FAX

OCTUBRE 96'

39

LLAMADOS DIA 07- 10 - 96.

HS. 10.10, EDUARDO MARTINEZ VADÉ, DEL PROGRAMA "DOS EN LA NOTICIA", CONSULTA SI DESEA PARTICIPAR EN EL AUSPICIO DEL PROGRAMA.

HS. 10.35, SRA. DE MOISES, DESEARÍA UNA ENTREVISTA CON UD., TEL. 901 - 5815.

HS. 13.05, MARCELO MASSRI, TEL. 201 - 5116.

CONFIRMADO VIAJE DE PETER JORDAN, EN "ALITALIA", SALIDA DÍA 26/10/ , REGRESO DIA 31/10.

HS. 13.10, SR. GUSTAVO LLAPUR, A/NOCHE ESTUVO EN LA CASA DEL SR. NAIM, DESEARÍA HABLARLE. TEL. 381 - 3494.

HS. 13.25, SRTA. ELENA URTAZUN, DE LA FUNDACIÓN "FLENI", CONSULTA SI RECIBIÓ LA CARPETA CON LA CARTA DEL DR. LEIGUARDA, POR LA DONACIÓN. TEL. 812 - 1099.
LLAMARÁ EN EL TRANSCURSO DE LA SEMANA.

JULIO MADE, TIENE EL MOV. TRANSFERIDO A LA CASA, ME DIJO LA SRA. QUE ESTABA EN LA CALLE, Y NO TIENE FORMA DE UBICARLO SI ÉL NO LE LLAMA.

198

LLAMADOS DIA 07- 10 - 96.

HS. 14.45, LORAND ZUDOR, ESTÁ EN BS. AS. , DESEARÍA ENTREVISTARSE CON UD. TEL. 806 - 3644.

HS. 15.00, SR. GUSTAVO LLAPUR, DESEARÍA HABLAR CON UD. TEL. 381 - 3494.

CONFIRMÉ REUNIÓN CON EL DR. MAIER Y EL ESCRIBANO MANSO, PARA MAÑANA A LAS HS. 15.00.
ME INDICÓ GUSTAVO M.

HS. 15.55, JOSE LUIS ROSANO, MOV. 420 - 9119.

HS. 16.25, SR. JORGE PEDRO SARALEGUI, DE "NEW PORT CARGO", TELS. 315 - 3030/2999.

HS. 16.35, BUBY PATERNO, MOV. 472 - 3228.

HS. 16.35, YALAL, PERSONALMENTE, VUELVE MÁS TARDE.

HS. 16.40, SR. GUSTAVO LLAPUR, DESPUÉS DE LAS HS. 18.00, ESTARÁ EN EL TEL. 552 - 0330.

HS. 16.45, SR. FABIAN DOMAN, POR UN TEMA PERSONAL, MOV. 402 - 1843.

HS. 16.50, LUIS SPALLA, YA LLEGARON, TODO BIEN.

LLAMADOS DIA 08- 10 - 96.

LE AVISÉ A ADA MAZA, TEMA AVIÓN.

HS. 11.10, MARCELO SPAGNUOLO.

HS. 11.15, SILVIA ALVAREZ, LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 11.35, FABIAN DOMAN, DESEA HABLAR CON UD. POR UN TEMA BASTANTE URGENTE. MOV. 402 - 1843.

HS. 11.50, GREGORIO LEM, LE LLAMARÁ MÁS TARDE.

HS. 11.55, SR. TOMAS DIAZ, "EX DIAZ Y PIREDA", LE LLAMA DE PARTE DE JULIO TIMO, DESEARÍA UNA ENTREVISTA CON UD., TEMA: CURTIDO VEGETAL, TANTO PARA MONTURA COMO PARA SUELA. TEL. 702 - 0085. LLAMARÁ POR LA TARDE.

Hs. 12°° Francisco Spagnuolo

41

LLAMADOS DIA 08- 10 - 96.

HS. 12.20, SR. FURNARI, ESTÁ EN BS. AS., DESEARÍA PODER ENTREVISTARSE CON UD. POR EL MOMENTO ESTÁ ALOJADO EN EL HOTEL "ROMANELLI", TEL. 312 - 6361. LUEGO ESTARÁ EN EL DEPARTAMENTO DEL HIJO.

HS. 13.15, SR. GUSTAVO LLAPUR.

LE DI SU MENSAJE A SYLVIA ALVAREZ, TEMA FAX A ROBERTO QUIROGA.

HS. 14.30, SR. GUSTAVO LLAPUR.

HS. 15.30, PETER JORDAN, HABLARLE POR UNA CARTA DE CRÉDITO.

HS. 15.30, GABRIEL LOZADA, SI HAY ALGÚN VUELO.

HS. 16.00, SYLVIA ALVAREZ, LE AVISA QUE YA LE ENVIÓ EL FAX A ROBERTO.Q.

HS. 16.10, EDY ZUNINO, REVISTA "NOTICIAS", LE ENVIÓ UN FAX, CONSULTA SI ES FACTIBLE LA POSIBILIDAD DE TOMAR UN CAFE CON UD.
TELS. 372 - 3385/ 373 - 2894 / 2984, PART. 832 - 9908.

25

LLAMADOS DIA 08- 10 - 96.

HS. 16.50, SR. JUAN C. CERVIÑO, DESEEARÍA HABLAR CON UD. . LE LLAMARÁ MAÑANA A AVELLANEDA.

HS. 16.55, SR. JUAN VESVESSIAN, SI PUEDE RECIBIRLO., LE LLAMARÁ MAÑANA.

HS. 17.55, SR. FIORENTINO, POR ENTREVISTA.

SRA. DELIA, LE DEJÓ SALUDOS, TENÍA TURNO CON EL MÉDICO.

HS. 18.00, SR. TOMAS DIAZ, DE PARTE DE JULIO TIMO, LE LLAMARÁ MAÑANA.

HS. 18.45, SR. GUSTAVO LLAPUR, ES AMIGO DEL SR. NAIM, DESEA VERLO POR UN ASUNTO QUE TIENE QUE EXPLICARLE PERSONALMENTE. TEL. PART. 552 - 0330.

HICE RESERVA REGRESO DÍA 03/02/97, MIAMI/BS. AS., TAMBIÉN ESTÁ CONFIRMADO EL DÍA 02/02.

MAÑANA TENDRÉ NOVEDADES DE LAS RESERVAS BOLOGNA / HONG KONG, TANTO PARA SU SRA.; COMO PARA UD.

147

LLAMADOS DIA 09- 10 - 96.

HS. 10.25, SILVINA CHAINE, DEL PROGRAMA DE JORGE LANATA, LE LLAMARÁ A AVELLANEDA.TEL. 416 - 8757.

FAX RECIBIDO DE LA OF. DEL DR. CARLOS SANCHEZ, SE LO ENVIÉ A SU OFICINA DE AVELLANEDA.

HS. 10.55, EDY ZUNINO, REVISTA " NOTICIAS".

HS. 11.15, CONT. LEMA, DE PARTE DEL SR. FURNARI, LE HARÁ LLEGAR UNA CARTA CON UNAS MUESTRAS DE CUERO.
EN CASO DE QUE UD. NO LO PUEDA RECIBIR, CONSULTA SI ES POSIBLE QUE LO ATIENDA ALGUNA PERSONA DESIGNADA POR UD. QUE CONOZCA DEL TEMA.

HS. 11.50, ADELA BRAUM, DE LA PRODUCCIÓN DE MARIANO GRONDONA, LE OFRECE UN ESPACIO EN EL PROGRAMA DE MAÑANA. MOV. 446 - 6648/448 - 5731.

HS. 12.30, PABLO PIZCMAN, DESEARÍA HABLAR CON UD., ES BASTANTE URGENTE. MOV. 415 - 1993, TELS. 298 - 4434/0408/231 - 0237.

HS. 12.40, YALAL, PREGUNTÓ POR UD.

HS. 12.50, ANTONIO LIZANO, PRODUCTOR DE CHICHE GELBLUNG, DESEA SACARLO AL AIRE MAÑANA EN LA RADIO DE HS. 6.30 A HS. 9.00; LLAMARÁ MÁS TARDE. TEL. 345 - 5714/ MOV. 474 - 8364.

ME ENVIARON DE AVELLANEDA UN FAX QUE ENVIÓ ALDO ESPÓSITO, Y OTRO DE LA SECRETARIA DE PRODUCCIÓN DE LA MUNICIPALIDAD DE AVELLANEDA.

INVITACIÓN DE PRESIDENCIA DE LA NACIÓN. ALMUERZO DIA 15/ EN LA RESIDENCIA DE OLIVOS.

DETALLE DE LAS RESERVAS EFECTUADAS PARA SU SRA. CONFIRMADAS, EN "ALITALIA", Y "K.L.M."
REFERENTE AL TRAMO PARIS - HONG KONG, EN "AIR FRANCE"; AÚN NO HAY RESPUESTA, EL VUELO SIGUE CERRADO EN LAS TRES CLASES.
DE LA AGENCIA ME ENVIARÁN LA RESERVA CONFIRMADA PARA ESE MISMO TRAMO, EN "CATHAY".

RECORDAR:

167

LLAMADOS DIA 09- 10 - 96.

HS. 13.40, ADELA BRAUM, DEL PROGRAMA DE M. GRONDONA.

HS. 13.50, JULIO APAS, DICE QUE NECESITA VERLO URGENTE POR EL TEMA DE LA ADUANA Y DE ELISSECHE.
ES EL MOMENTO IDEAL PARA EL CARGO; YA LO HABLÓ CON EL MINISTRO.
MOV. 416 - 9611, HOTEL. 314 - 7700, HAB. 714.

HS. 14.20, GABRIEL LOZADA, LE LLAMÓ RAMÓN, MAÑANA TEMPRANO SALE A LA RIOJA Y EL SÁBADO VIAJAN CON EL PRESIDENTE A LA CUMBRE, CÓRDOBA. NO TIENE CONOCIMIENTO CUANDO REGRESA.

HS. 14.20, SR. EDUARDO RICCA, DE "TELEFE NOTICIAS", CONSULTA LA POSIBILIDAD DE HACER UN MÓVIL EN VIVO. LLAMARÁ MÁS TARDE.
TELS. 304 - 0452/2249

LLAMADOS DIA 09- 10 - 96.

HS. 14.40, PABLO PIZCMAN, CONSULTA SI PUDO HABLAR CON CANE., MOV. 415 - 1993.

HS. 15.40, EDUARDO RICCA, DE "TELEFE NOTICIAS", TEL. 304 - 0452.

HS. 15.50, LUIS SPALLA, LLEGARON BIEN, MAÑANA SALE A LAS HS. 15.00, REGRESA POR LA NOCHE.

HS. 15.50, YUYO GASSET, LE ENVÍA SALUDOS, VOLVERÁ A LLAMAR.

LE ENVÍE FAX INDICADO POR UD. A SYLVIA ALVAREZ, PARA QUE LE RECUERDE MAÑANA SOBRE ESE TEMA.
TAMBIÉN LE ENVIÉ CON EL CADETE, EL SOBRE ENVIADO POR EL SR. DI FURNARI.
LE LLAMÉ AL CONT. DEL SR. DI FURNARI, Y LE INFORMÉ QUE SE COMUNICARÁ CON ELLOS, LA SRA. SYLVIA ALVAREZ, O EL SR. PETER JORDAN.

HS. 16.10, OMAR LAVIERI, DE "CLARIN", TELS. 307 - 0384/0330.
YA. RECIBIÓ LAS FOTOCOPIAS. LE LLAMARÁ MAÑANA PARA COORDINAR LA ENTREVISTA.

HS. 16.15, SR. TOMAS DIAZ, EX "DIAZ Y PIREDA", DESEARÍA UNA ENTREVISTA PARA TRATAR SOBRE TEMAS DE CUERO VEGETAL, PARA SUELAS Y MONTURAS. TEL. 702 - 0085.

HS. 16.20, SR. GUSTAVO LLAPUR, DE PARTE DEL SR. NAIM.

HS. 16.50, ADELA BRAUM, DE PARTE DE M. GRONDONA, LLAMARÁ MAÑANA.

HS. 17.00, PABLO PIZCMAN, SI PUDO HABLAR.

HS. 17.50, JORGE MANZUETO, LE ENVÍA SALUDOS Y FUERZAS.

HS. 17.50, ANTONIO LIZANO, PRODUCCIÓN DE CHICHE GELBLUNG.
LE AVISÉ QUE CON MUCHO GUSTO SALDRÁ MAÑANA AL AIRE. LE DÍ SU MOV., Y LOS TELS. DE AVELLANEDA. LE LLAMARÁ A PARTIR DE LAS HS. 7.00.

AMED, RECIBIÓ LAS COPIAS Y SE LAS ENTREGÓ AL MINISTRO.

HS. 17.50, JULIO RAELE, DESEARÍA HABLAR CON UD. PARA COORDINAR LA REUNIÓN PARA MAÑANA, MOV. 440 - 2701/ PART. 815 - 1763/ 802 - 2983.

GUSTAVO BOTTARO SE COMUNICÓ CON EL DR. KLASS, ESTÁ TODO BIEN.

HS. 18.10, SR. NAIM, DESPUÉS LE LLAMA A SU CASA.

JOAQUIN ALONSO, LE PARECIÓ MUY BUENA LA NOTA.

EN AMBITO FINANCIERO, RECIBIÓ LAS COPIAS EL SR. CARLOS PAGNI.

HS. 18.10, AMALIA PINETA

23

LLAMADOS DIA 11- 10 - 96.

HICE RESERVA PARA PETER JORDAN PARA EL DÍA 24/10, EN "ALITALIA", ESTÁ EN LISTA DE ESPERA.
"AIR FRANCE", NO TIENE VUELO ESE DÍA.

HS. 10.50, AMALIA PINETA, NECESITARÍA HABLAR CON UD.

HS. 11. 10, GUILLERMO CHERAZNI, LE LLAMARÁ AL MOV.

LE ENVIÉ EL SOBRE A LA OF. DEL DR. CARLOS SANCHEZ, LO RECIBIÓ LA SECRETARIA, SRTA. VERÓNICA.

HS. 11. 30, FACUNDO ALONSO, ENVIÓ FAX.

HS. 11.40, SR. NAIM, SABER SI HABÍAN SALIDO MUCHAS COSAS EN LOS DIARIOS.

HS. 11.45, SR. ARANDA, DESEARÍA HABLARLE. TELS. (021) 913 - 028/ 913 - 460.

HS. 12.30, MARIA, DE PARTE DE SU SRA. SI LE PUEDE LLAMAR PORQUE SALEN DE LA CASA A LAS HS. 16.30, PORQUE LE PONEN FALTA A DALAL.

HS. 12.30, GREGORIO LEM, DESEARÍA HABLAR CON UD.

HS. 12.40, DE RADIO AMÉRICA, LLAMÓ MARÍA MARTINELLI, DICE QUE LUIS VALMAGIA, DESEARÍA SACARLO AL AIRE EN EL PROGRAMA QUE VA DESDE LAS HS. 15.00, A 17.00, TEL. 778 - 6516.

HS. 12.45, DR. MARTINO, PERSONALMENTE, ESTÁ VIAJANDO A CBA., DESEARÍA EN ALGÚN MOMENTO SALUDARLO. LE DEJÓ UNA TARJETITA.

HS. 12.45, JOSE MARIA NUÑEZ, DESEARÍA HABLAR CON UD. MOV. 440 - 2642.

HS. 13.05, SRTA. ELIANA, DEL "EASY BANK", DESEARÍA OFRECERLE LOS SERVICIOS DEL BANCO. TEL. 370 - 7000.

LLAMADOS DIA 11- 10 - 96.

HS. 14.10, NESTOR LOPARDO, LE LLAMARÁ EL LUNES.

HS. 16.00, JOSÉ MARIA NUÑEZ,

JUAN, FUE A BUSCAR UN SOBRE A LA OF. DEL DR. MAIER.

HS. 16.55, SR. TOMAS DIAZ, TEMA: CURTIDO VEGETAL PARA SUELAS Y MONTURAS, DESEA TENER UNA ENTREVISTA CON UD.

HS. 16.55, SR. RUBEN JUAREZ DEL NOTICIERO DE CANAL 26 QUE VA DE HS. 20.00 A 21.00, CONDUCE FERNANDO EIRIS Y ESTELA PORVERA, DESEA SACARLO AI AIRE HOY O EL LUNES, VA POR VCC Y MULTICANAL.
TELS. 482 - 4171/ 0091/ AL 0094, MOV. 445 - 0686.

HS. 17.35, EDMUNDO CHACRA, LLAMÓ LA SECRETARIA, CONSULTA SI ASISTE A LA FIESTA DEL DÍA LUNES. TEL. 345 - 3777, MOV. 447 - 5697.

HS. 17.35, JULIO RAELE, SI POR FAVOR LE PUEDE LLAMAR AL MOV. 440 - 2701, QUINTA (0488) 41 - 344/41 - 170.

DR. CORACH, ESTÁ EN CÓRDOBA. MOV. 412 - 0601.

LLAMADOS DIA 14- 10 - 96.

HS. 10.10, JORGE BRITO, LE LLAMARÁ A AVELLANEDA.

HS. 10.20, GABRIEL LOZADA, DICE QUE UD. QUEDÓ AYER EN CONFIRMARLE UNA REUNIÓN A LA GENTE DE AEROBAIRES, SR. SMITH, PARA HOY A LAS HS. 16.00, TEL. 741 - 6777. ESPERAN CONFIRMACIÓN.
LES CONFIRMÉ, VIENEN A LAS HS. 16.00.

HS. 10.30, GUILLERMO CHERAZNI, DICE QUE LE LLAMARÁ EL SR. JORGE SOSA, DEL "CRONISTA", QUE LO ATIENDA QUE ES UN AMIGO.

HS. 10.30, GUSTAVO M., DECIRLE UNAS PALABRITAS.

HS. 11.10, DE CEREMONIAL DE CANCILLERÍA, NECESITAN QUE CONFIRME SU ASISTENCIA AL ALMUERZO A REALIZARSE MAÑANA A LAS HS. 13.00, EN OLIVOS.

NÚMERO DE TEL. NUEVO DEL SR. NAIM 99 - 421.

FAX ENVIADO POR DR. WAGMISTER.

FAX ENVIADO POR SR. NAIM, ARTÍCULO DEL DIARIO INDEPENDIENTE.

SOBRE DE "EDECÁN MILITAR".

HS. 11.20, ADA MAZZA, DICE QUE EL GOBERNADOR NECESITARÍA EL AVIÓN PARA IR A SANTIAGO DE CHILE. TIENE QUE SALIR DE LA RIOJA EL DÍA MIÉRCOLES 23, HS. 7.00, HORA ARGENTINA, REGRESANDO EL DIA JUEVES 24 POR LA TARDE.

HS. 11.30, CACHO COSTAS, NECESITARÍA VERLO PERSONALMENTE, MOV. 403 - 9720.

HS. 11.45, SR. JORGE SOSA, "EL CRONISTA", TEL. PART. 783 - 5752, ESTARÁ TODO EL DÍA. TEL. DEL DIARIO 778 - 6789.

HS. 12.35, SR. MARRASO, TIENE QUE ENTREGARLE UN SOBRE DEL NUNCIO PERSONALMENTE, ASÍ LE RESPONDE.

HS. 12.50, ALFONSO MILLÁN DESEARÍA HABLAR CON UD. URGENTE. TEL. 342 - 8695, MOV. 405 - 8037.

HS. 13.50, BUBY PATERNÓ, MAÑANA ESTARÁ POR LA ZONA, CONSULTA SI LO PUEDE VER. MOV. 472 - 3228.

HS. 14.455, SOBRE ENVIADO POR DR. BALDI.

HS. 15.00, SR. MARRASO, TIENE UN SOBRE QUE TIENE QUE ENTREGARLE Y QUE TIENE QUE CONTESTARLE SÍ, O NO, LLAMARÁ MÁS TARDE.

HS. 10.30, SR. IPARRAGUIRRE, DICE QUE MAÑANA ESTARÁ EN BS. AS, DESEARÍA TENER UNA ENTREVISTA CON UD. RESPECTO A CUEROS Y TEMAS GENERALES.

HS. 11.30, SR. HUGO GULMAN, DE RADIO "MUNICIPAL", DESEARÍA SACARLO AL AIRE MAÑANA, ENTRE LAS HS. 6.30 A 9.00, TEL. 373 - 1636/ 374 - 3818. LLAMARÁ POR LA TARDE.

HS. 12.00, SR. JEAN LUCA, CONSULTA SI UD. VIAJA CON SU SRA. SI ES ASÍ, ÉL VIAJARÍA TAMBIÉN CON SU SRA.
LE AVISÉ QUE NO.

HS. 12.25, FACUNDO ALONSO, QUE LE RECUERDE HABLAR CON AURELIA POR TEMA CHEQUES SAMID.

HS. 12.40, JORGE SOSA, "EL CRONISTA", CONFIRMADO, VIENE POR ACÁ A LAS HS. 16.30.

HS. 13.00, FABIEAN DOMAN, DICE QUE NECESITARÍA HABLAR CON UD. URGENTE. MOV. 402 - 1843.

HS. 13.10, SR. DI FURNARI, DICE QUE SE REUNIÓ CON EL SR. PETER JORDAN, LO ATENDIÓ RAPIDAMENTE.
LE CONSULTA CON QUIEN PUEDE HABLAR EN LA "CÁMARA DE CURTIDORES", POR EL TEMA SUELAS.

HS. 13.10, DR. WIDLER, SI LE PUEDE LLAMAR.

HS. 13.10, LUIS SPALLA, DICE QUE LE LLAMÓ AMED, NECESITA EL AVIÓN PARA MAÑANA, VA A CÓRDOBA, SALE A LAS HS. 9.30, NO TIENE CONFIRMACIÓN HORA DE REGRESO.
REFERENTE VIAJE A PUERTO MADRYN, ME DIJO SI LE RESERVÉ UNA HABITACIÓN PARA ELLOS. O SE VUELVEN, LE RESPONDÍ QUE NO SABÍA.

VIAJE A PUERTO MADRYN:, TANTO LAS RESERVAS DEL HOTEL, COMO DE LA TRAFIC, LAS HICE CON UNA AGENCIA DE TURISMO QUE ME RECOMENDARON EN LA CASA DE CHUBUT EN BS. AS., NO ME SOLICITAN TARJETA DE CRÉDITO, NI SEÑA ALGUNA. ME ENVIARÁN FAX MÁS TARDE CON TODO DETALLADO.

REFERENCIA VIAJE PETER JORDAN DIA 25/10:, ESTA EN LISTA DE ESPERA, EN "AIR FRANCE", LUFTHANSA", "VARIG", "AEROLÍNEAS ARGENTINAS", "ALITALIA", ESE DÍA NO OPERA "K.L.M.", 'BRITISH ", SWISSAIR.
POR LA TARDE, ME ENVIARÁN FAX CON DETALLE DE LA RESERVA SOLICITADA.
REFERENCIA ROBERTO QUIROGA, TIENE CONFIRMADO EL TRAMO PARIS - HONKONG, EN "CATHAY", EL CLIPER. DE LA AGENCIA ME SUGIERREN QUE SI UTILIZA ESE TRAMO LO MARQUE DESDE ALLÁ CON EL RESTO DE LA RUTA, PORQUE LE SALDRÁ MUCHO MÁS ECONÓMICO.
AQUÍ ESE TRAMO DESDE BOLOGNA A PARIS EN "AIR FRANCE", Y PARIS - HONG KONG, EN "CATHAY", CUSTA U$ 3.297. NO TIENE DESCUENTO.
SI YO LE ENVÍO A ROBERTO EL CÓDIGO DE LA RESERVA EFECTUADA ACÁ

LLAMADOS DIA 15- 10 - 96.

HS. 15.10,DR. WIDLER, ESTARÁ EN LA CÁMARA HASTA LAS HS. 18.00.

HS. 15.50, SR. FIORENTINO.

HS. 16.05, SR. FREDDY STRAUSS, SALUDARLO, ESTÁ VIAJANDO MAÑANA A SUDÁFRICA POR DOS DEMANAS A DESCANSAR. QUERÍA DESPEDIRSE.

HS. 16.20, FACUNDO ALONSO, SI LE PUEDE LLAMAR.

HS. 16.40, SR. HUGO GULMAN, DE RADIO "MUNICIPAL", LE LLAMARÁ MÁS TARDE.

→

LLAMADOS DIA 15- 10 - 96.

HS. 17.00, ADELA BRAUN, DE PARTE DE M. GRONDONA, LE OFRECE UN ESPACIO PARA EL DÍA JUEVES.

HS. 17.50, SR. JUAN VESVESSIAN, CONSULTA CUANDO LO PUEDE RECIBIR.

HS. 18.30, HUGO GULMAN, RADIO MUNICIPAL. SACARLO AL AIRE MAÑANA DE HS. 6.30, HASTA LAS HS. 9.00. TEL.373 - 1636/374 - 3818.

HS. 19.50, HUGO GULMAN, RADIO MUNICIPAL.

LE ENVIO DETALLE DE LAS RESERVAS EFECTUADAS PARA PETER JORDAN , ESPERO SE CONFIRME ALGUNA PARA EL DÍA 25/10.

LLAMADOS DIA 16- 10 - 96.

HS. 10.25, MARIO PORTILLA, LE LLAMARÁ A AVELLANEDA.

HS. 10.50, GABRIEL LOZADA, SE VA CON EL AVIÓN A TORCUATO, AL TALLER, A VERIFICAR UN TEMA DEL ALA. CUALQUIER COSA ESTÁ EN MOV.

HS. 11.10, SRA. ELENA URTAZA, "FUNDACIÓN FLENI", LE LLAMA DE PARTE DEL DR. LEIGUARDA. LLAMARÁ POR LA TARDE PARA SABER SI TIENE ALGUNA RESPUESTA DE LA CARTA. TEL. 812 - 1099.

HS. 11.40, LUIS SPALLA, ESTÁN EN CBA., APROXIMADAMENTE A LAS HS. 16.00, ESTÁN LLEGANDO A BS. AS.

A AVELLANEDA LE LLAMÓ: DR. CÉSAR OCHI (TETÉ), TEMA PERSONAL QUE UD. SABE. TEL. (051) 56 - 0322.

LE DI SU MENSAJE AL DR. ARCHIMBAL, LO ENTENDIÓ PERFECTAMENTE.

HS. 14.50, SR. FREDY CHAOUL, LE LLAMARÁ AL MOV. DEL AUTO.

HS. 15.00, SRTA. BEATRIZ, "BANCO HISPANO DE PUNTA DEL ESTE", HACERLE UNA CONSULTA, LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 15.25, SR. MARRASO, PERSONALMENTE, ESTÁ EN EL DIRECTORIO.

27

LLAMADOS DIA 16- 10 - 96.

HS. 15.40, JORGE MANZUETO, DESEARÍA REUNIRSE CON UD. TEL. 943 - 5071.

HS. 16.00, SR. DIAZ, POR CURTIDO VEGETAL PARA MONTURAS Y SUELAS, DESEA TENER UNA ENTREVISTA CON US.

HS. 16.50, SRA. ELENA URTAZA, "FUNDACIÓN FLENI", LLAMARÁ MÁS TARDE.

HS. 16.50, SR. HUGO GULMAN, RADIO MUNICIPAL.

HABLÉ CON EL SR. ESPINA, HOTEL "PENÍNSULA DE VALDEZ", TIENE RESERVADA: 1 SUITE, DOS DOBLES Y UNA TRIPLE.
LA TRAFIC TAMBIÉN ESTA CONFIRMADA, POR INTERMEDIO DE UNA AGENCIA DE TURISMO DE ALLÍ, TENGO QUE RECONFIRMARLE LA HORA DE LLEGADA PARA QUE LOS AGUARDE EN EL AEROPUERTO. ES LA MISMA QUE LE PASE AYER EN EL FAX.
CON CHOFER A DISPOSICIÓN.
EL COSTO DE LAS HABITACIONES RESERVADAS POR DOS NOCHES ES : $894
EL COSTO DE TA TRAFIC DESDE EL VIERNES HASTA EL DOMINGO POR LA TARDE, ES : $ 500,
TODO LO TIENE QUE ABONAR ALLÍ.

HABLÉ CON MARTA VICO, LO HABLA CON MIGUEL A. Y MAÑANA ME RESPONDE.

HS. 19.20, FACUNDO ALONSO, LE LLAMARÁ AL MOV. DEL AUTO.

LE AVISE DEL VIAJE A LUIS SPALLA.

HS. 19.40, ELENA URTAZA, "FUNDACIÓN FLENI", LE LLAMARÁ MAÑANA.

2.

LLAMADOS DIA 17- 10 - 96.

HS. 9.45, SR. JUAN C. CERVIÑO, DESEARÍA HABLAR CON UD.

MARTA Y MIGUEL A.VICO, CANCELAN VIAJE.

HS. 10.45, SR. MARAZO, SI TIENE ALGUNA RSPUESTA, LE LLAMARÁ MÁS TARDE.

HS. 11.10, JORGE ROSENTAL, ESTÁ EN BS. AS, DESEABA SALUDARLO.

HS. 12.10, YUYO GASSET, DESEARIA HABLAR CON UD. LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 13.45, ADELA BRAUN, DEL PROGRAMA DE M. GRONDONA, LE OFRECE UN ESPACIO PARA EL PROGRAMA DE HOY, LLAMARÁ MÁS TARDE.

HS. 14.00, SOBRE ENVIADO POR MARIANO CÚNEO

HS. 14.00,JOSÉ SUTÓN, LE DEJA SALUDOS.

HS. 14.35, SRA. GLADYS, LLAMÓ PARA SALUDARLO, LE LLAMARÁ MÁS TARDE.

HS. 15.15, PACHA CANTÓN, ESTÁ EN EL MOV. 405 - 3423.

LUFTHANSA, NECESITAN QUE DEFINA LA RUTA, POR SITUACIÓN CRÍTICA MENSAJE ENVIADO POR SISTEMA.DE RESERVAS.

HS. 15.45, YALAL, PASARÁ MÁS TARDE.

HS. 16.00, JORGE BRITO, LE RESPONDE EL LLAMADO, DICE QUE INTENTÓ DOS VECES, PERRO UD. TIENE EL MOV. APAGADO.

HS. 16.20, CONT. ROMANO, LE LLAMARÁ AL MOV.

29

LLAMADOS DIA 18- 10 - 96.

HS. 14.30, BUBY PATERNO, CONSULTA SI LA SEMANA QUE VIENE LO PUEDE RECIBIR. SI ES POSIBLE EL LUNES.

HS. 15.20, CONT. NUÑEZ, LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 16.15, SRA. ELENA URTAZA, "FUNDACIÓN FLENI", LLAMARÁ EL LUNES.

HS. 16.50, SRTA. LEYLA, LE ENVÍA SALUDOS.

HS. 17.00, FACUNDO ALONSO, NADA URGENTE.

HS. 18.20,, GABRIEL LOZADA, PERSONALMENTE, DICE QUE EL MARTES TIENE QUE IR A LA RIOJA CON LA GENTE DE GOLF.
EL MIERCOLES VIAJA A CHILE CON EL GOBERNADOR, REGRESA EL JUEVES POR LA TARDE.

15

LLAMADOS DIA 21- 10 - 96.

HABLÉ CON EL COMODORO TESTA, VIAJE DEL DÍA MIÉRCOLES 23.

HABLÉ CON LUIS SPALLA, LA DIFERENCIA HORARIA, ELLOS TIENEN 1 HORA MÁS.
DE LA EMPRESA "LIDER", LOS ESPERARÁ EL SR. JEFFERSON, EN EL "AEROPUERTO INTERNACIONAL DE SAN PABLO, GUARELO", EN LA TERMINAL NRO. 1, SECTOR INFORMACIONES DE INFRAERO..
NRO. DE CELULAR DEL SR. JEFFERSON (005511) 985 - 9300.

HS. 10.50, GABRIEL LOZADA, MAÑANA VIAJA A LA RIOJA.
DICE QUE LA GENTE DE "AEROBAIRES", YA TIENE LA RESPUESTA PARA DARLE A UD.

HS. 11.10, SR. SMITH, DE "AEROBAIRES", CONSULTA SI HOY PUEDE RECIBIRLO.

SE CONFIRMÓ EL VIAJE POR ALITALIA PARA PETER JORDAN.

NO RECIBÍ RESPUESTA DE ROBERTO QUIROGA.

16

LLAMADOS DIA 21- 10 - 96.

HS.13.05, DR. TEITELBAUM, DESEARÍA HABLAR TELEFÓNICAMENTE CON UD. MOV. 471 - 4048.

HS. 13.45, MARIA FERNANDA GUILLOT, LE LLAMA POR TEMA NOTA PENDIENTE, Y SI SE PODRÁ CONSEGUIR ALGUNAS FOTOS DEL CASAMIENTO DE LA HIJA DEL SR. CARIM.

HS. 15.25, SR. SMITH, SI PUEDE RECIBIRLO.

HS. 15.25, DR. TEITELBAUM.

HS. 16.00, ELIZABETH DE VANESKEHEIAN, DESEARÍA HABLAR CON UD. TEL (0751) 81475.

HS. 16.45, LUIS SPALLA, CONSULTA SI PUEDE RECIBIR MAÑANA A LA GENTE DE "LEAR JET".

LLAMADOS DIA 21- 10 - 96.

HS. 18.30, ELENA URTAZA, "FUNDACIÓN FLENI".

HS. 19.00, SRTA. MARCELA SALADO, DE "VIDA SANA", LE DEJA SALUDOS A LA SRTA. LEYLA Y A UD.

HS. 19.20, SR. SMITH, MOV. 448 - 2952.

LLAMADOS DIA 22 - 10 - 96.

GESTIONÉ EL TRAMITE DE LA SRA. SANDRA DE LEGUIZAMÓN, CON LA SRTA. MIRIAN DE MIGRACIONES. HOY LOS RECIBIÓ.

LE ENTREGUÉ A PETER EL PASAJE, TAMBIÉN LE TENGO QUE ENTREGAR EL COMPROBANTE DE LA RESERVA DEL HOTEL, TODAVÍA NO ME LO ENVIARON DE LA AGENCIA.

POR PEDIDO DE LA SRA. DELIA, EMITÍ UN PASAJE PARA ELLA DESDE SAN PABLO A BS. AS, PARA EL DÍA 5/11, EN CLIPERR, $341,44.

CONTADOR D 'AGOSTINO ME DIO UNA CARPETA PARA SACAR FOTOCOPIAS Y ENVIÁRSELAS AL DR. BLIFFELD, TEMA GIBAOUT, YA SE LAS ENVIÉ.

HS. 11.40, BUBY PATERNÓ, SI LO PUEDE RECIBIR. MOV. 472 - 3228.

HS. 11.45, ALEJANDRO ROGGIO, 313 - 8066.

HS. 13.00, JORGE SOSA, " EL CRONISTA", 447 - 3111, LE LLAMARÁ POR LA TARDE. LE DI SU MENSAJE.

HS. 13.25, FAX ENVIADO POR SYLVIA ALVAREZ.

18

LLAMADOS DIA 22 - 10 - 96.

HS. 9.50, SR. SMITH, LE LLAMARÁ MAÑANA, CONSULTA SI LO PUEDE RECIBIR.

HS. 12.15, HUGO G, ESTÁ EN BS. AS., LE LLAMARÁ MAÑANA.

LE ENTREGUE A GUILLERMO. CH. LO QUE ME INDICÓ.

13.20, SR. EDGARDO BANCHIERI, ERA CHOFER DEL DR. MONTERO RUIZ, NECESITA UNA ENTREVISTA CON UD. TELS. BANCO CIUDAD 327 - 1720/1227.

HS. 13.50, LE ENVIÉ EL FAX AL CONT. ORTIZ, DICE QUE CONSULTÓ CON EL ING, Y QUE SE ADAPTA NECESITA SOLO UNA, EL IMPORTE ES DE $7.900-, CON I.V.A. INCLUIDO.

LE ENVIÉ FAX A SYLVIA ALVAREZ DEL VIAJE DE JOLIAT Y DOMINGUEZ, SE CONFIRMÓ LA RESERVA, CADA PASAJE . $2315-

SE CONFIRMÓ SU REGRESO DESDE FRANKFURT, EN VARING, MAÑANA A PRIMERA HORA TENGO QUE DEFINIR SU VIAJE.
TANTO AIR FRANCE COMO LUFTHANSA, NO LE OTORGAN EL HOTEL POR LAS HORAS DE ESPERA, LE HICE IGUAL RESERVAS TANTO EN EL HOTEL DE PARIS COMO EN EL DE FRANKFURT.

FAX ENVIADO POR ROBERTO QUIROGA, CONFIDENCIAL.

FAX ENVIADO POR SYLVIA ALVAREZ QUE RECIBÍO DE ROBERTO QUIROGA.

SOBRE ENVIADO POR EL ING. ALDO ROGGIO.

HS. 17.05, DR. ARCHIMBAL., MOV. 440 - 3927.

SR. DI FURNARI ENVIÓ FAX.

FAX ENVIADO POR ING. PARINO DESDE NONOGASTA.

HS. 18.00, ING. WELSH, DE LA CÁMARA DE CURTIDORES.

HS. 18.40, CACHO COSTAS, MOV. 403 - 9720.

LE AVISÉ A ROBERTO QUIROGA, QUE SE CONFIRMARON TODOS LOS VUELOS DE JOLIAT Y DOMINGUEZ.

PLANO ENVIADO por la Secretaria de Dr. A. VAZQUEZ

19

LLAMADOS DIA 22 - 10 - 96.

HS. 16.05, SR. SMITH, DESEARÍA VERLO, TIENE LA RESPUESTA.

FAX DE EDUARDO MUNITZ, MOV. 417 - 0456.

PENDIENTE: HABLAR CON SR. GASTÓN, O JUAN DE "MOTOHOUSE", PARA SABER SI NECESITA 1, O 2 CUATRICICLO.
DE TODOS MODOS, ELLOS TRAERAN 2, CONSIDERAN QUE ESTARÁ EN BS. AS, A PARTIR DEL 15/11

HS. 17.05, RODOLFO MASSIMINO, DESEARÍA HABLAR CON UD. SI LO PUEDE RECIBIR EN ALGÚN MOMENTO MAÑANA, ES PARA HACERLE UNA CONSULTA. EN CASO DE QUE UD. NO PUDIESE, LE ENVIARÁ UN FAX EXPLICANDOLE EL TEMA A TRATAR. MOV. 449 - 4419, TEL. OF. 334 - 2514/7987.

LLAMADOS DIA 22 - 10 - 96.

LE ENTREGUÉ EL BOUCHERT A PETER JORDAN, ÉL JUNTO CON ROBERTO SE ENCARGARÁ DEL TEMA DE LAS HABITACIONES.
HICE MENCIÓN DE LA NOCHE DEL 27 AL 28, EN EL HOTEL, PARA QUE ESE NOCHE SE CANCELE, PORQUE NO ESTARÁN O.J. Y J.C.D.

ANTES DE EMITIR SU PASAJE, LE ENVIO UN DETALLE DE ALTERNATIVAS SUGERIDAS PARA SU REGRESO. TENGO TIEMPO HASTA MAÑANA TEMPRANO. LA QUE ME SUGIERE LA AGENCIA ES LA 1RA.
ESPERO SU RESPUESTA.

HS. 18.30, SRTA. LEYLA, LE ENVÍA SALUDOS.

HS. 19.40, MARIA F. GUILLOT, OFRECERLE HACER UNA NOTA SOBRE EL BALANCE DE SU VIDA AL CUMPLIR AÑOS EL DÍA 1/11.

SR. NAIM, ESTÁ REGRESANDO CON G. LOZADA.

45

LLAMADOS DIA 25 - 10 - 96.

X HS. 10.00, ING. ALDO SEMINO, TEMA "ANILLACO", ESTARÁ POR UNA HORA MÁS EN EL TEL. 823 - 8848.

HS. 10.40, RODOLFO MASSIMINO, CONSULTA SI LO PUEDE RECIBIR, O BIEN LE COMENTA POR TEL. EL TEMA A CONSULTARLE. 334 - 2514/7987.

HS. 11.00, BUBY PATERNO., LLAMARÁ POR LA TARDE.

PENDIENTE:
- HABLAR CON CONT. D 'AGOSTINO POR TEMA DRA. MONSA.
- RECORDAR DEJAR EL MOVICOM PARA HACER CAMBIO DE NRO.

EN EL SOBRE CON LOS PASAJES, ESTARÁN LOS NROS. DEL SR. EMILIO DANIELI

LE ENTREGUÉ A GUILLERMO CH.

NOVIEMBRE 96'

ESTOY BASTANTE DELICADA DE SALUD, UNA BRONQUITIS Y SINUSITIS CON MUCHA INFECCIÓN Y FIEBRE. ESPERO PODER RECUPERARME PRONTO.

31

LE ENVIO ARTICULOS DE LOS DIARIOS DEL DIA 30/ 31/ Y HOY 01/11.
SI MAÑANA ME SIENTO MEJOR VENDRÉ A LA OF. ASÍ LE ENVIÓ ALGUNOS ARTÍCULOS DE LA REVISTA NOTICIAS Y LOS DIARIOS..

RECUERDE LLAMAR A SU AMIGO, QUE HOY ES EL CUMPLEAÑOS.

SALUDOS
LOURDES.

30

SEÑOR EMIR YOMA,

LLAMADOS DIA 5/11.

RODOLFO MASSIMINO, NECESITA HABLAR CON UD. A SU REGRESO, ES IMPORTANTE.

CACHO COSTAS, ESPERA A SU REGRESO.

SOBRE DE LA JEFATURA DE MINISTROS, ESTÁ CERRADO, APARENTEMENTE ES UNA INVITACIÓN.

ING. ALDO SEMINO, TEMA: ANILLACO, LE LLAMARÁ EL LUNES.

A AVELLANEDA LE LLAMÓ EL SR. CONTARNO, DE LA EMPRESA "LASERCON", DE ITALIA, DESEA PROPONERLE TRABAJAR JUNTOS EN EUROPA. TEMA PIELES.
TEL. (0039 44) 462 - 3936.

ARIEL AKERMAN MONTERO, POR ENTREVISTA.

SOBRE DE LA AUTORIDAD NACIONAL; DE PALESTINA.

LE ENVIÓ FAX DE GIANLUCA LAMI.

DIA 06/11,

LE ENTREGUÉ A WALTER POR PEDIDO DE SU SRA. SU MOV. , EL 401 - 0737. EL OTRO LO TENGO YO ACÁ, SE LO ENVÍO CON MARCELO. (CHOFER).

NECESITARÍA QUE ME CONFIRME CUANDO REGRESA, PARA AVISARLE A MARCELO (CHOFER), PARA QUE LO ESPERE.

133

LLAMADOS DIA 15 - 08 - 96.

HS. 17.45, SR. BALAGUER, DE CANCILLERÍA, ME INFORMA QUE SE SUSPENDE EL TRAMO A BALI PORQUE EL DÍA 24, SÁBADO, HAY UN DESAYUNO EN KUALA LUMPUR, Y LOS EMPRESARIOS ALGUNOS PREFIEREN VIAJAR DIRECTAMENTE EL SABADO A YAKARTA.
ME ENVIARÁ POR FAX EL PROGRAMA DEFINITIVO.

HS. 18.20, FACUNDO ALONSO, DEJÓ SOBRE PARA UD.

HS. 18.30, LALO CÁCERES, DICE QUE LE AVISÓ MUNIR, QUE ESTÁ REUNIDO CON EL PRESIDENTE, QUE LA VISITA A LA PLANTA NO SE REALIZA, SE ESTÁ REPROGRAMANDO TODO EL VIAJE, SALIENDO EL DÍA MARTES 20/08, Y REGRESAN EL LUNES 26/08, POR LA NOCHE LLEGANDO ACÁ EL MARTES.
LE CONSULTA SI UD. DESEA VIAJAR, ESTÁ INCLUIDO EN EL AVIÓN CON EL PRESIDENTE, CUALQUIER COSA ESTÁ EN EL MOV. 416 - 4508.

HS. 19.40, SECRETARIA DEL DR. SANCHEZ, EL DR. LO RECIBE EL MARTES 20 A LAS HS. 12.00.

242

LLAMADOS DIA 16 - 08 - 96.

HS. 9.40, JOSE KARAM, ESTÁ EN AVELLANEDA

HS. 9.55, SR. FREDDY CHAOUL, , LLAMÓ ACÁ Y A AVELLANEDA.

HS. 10.15, DE CANCILLERÍA, CONSULTAN SI VIAJARÁ PARA PODER RECONFIRMAR LOS HOTELES.
AVISÉ QUE UD. NO VIAJARÁ.

HS. 12.00, LUIS SPALLA, CONSULTA SI TIENE CONFIRMACIÓN DEL VIAJE DE HOY.
LE AVISÉ QUE A PARTIR DE LAS HS. 17.00, 17.30, QUE UD. DESPUÉS LE RECONFIRMABA.

HS. 13.15, PACHA CANTÓN, ESTÁ EN EL TEL. 719 - 6066.

HS. 13.35, GUSTAVO M., ME RECONFIRMÓ QUE NO VIAJABA.

HS. 14.00, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

HS. 14.45, ALBERTO SAMID, LE CONSULTA COMO VE UD. LA COSA DESDE ALLÁ. MOV. 472 - 8401.

HS. 14.30, YALAL,

HS. 14.35, EDUARDO MUNITZ, LE COMENTA QUE HOY A LAS HS. 18.00, EN LA "CAMARA DE CURTIDORES", LE REALIZAN UNA DESPEDIDAD E AGRADECIMIENTO AL LIC. MAGARIÑOS Y AL LIC. ASSEF, CO9NSULTA SI VA A IR ALGUIEN EN REPRESENTACIÓN DE YOMA.
HABLÉ CON EL CONT NUÑEZ. ÉL SE ENCARGA.

HS. 14.50, CONT. ARRI, AHORA SE VA AL BANCO NACÓN CON EL CONT. ROMANO, LE CONSULTA SI LO PUEDE RECIBIR HOY 5 MINUTOS PORQUE NECESITA HABLAR UNOS TEMAS PERSONALES CON UD.
LE RESPONDÍ QUE EL DÍA MARTES.

HS. 14.55, SR. TORRILLA ALBERTO, SE COMUNICÓ CON EL SR. OMAR, QUIEN LE INDICÓ QUE EL DÍA MARTES A LAS HS., 10.30, LE LLAMARA A AVELLANEDA.

HS. 15.05, MARIA FERNANDA GUILLOT., CONSULTA SI TIENE ALGUNA FECHA PARA HACER LA NOTA. YO LE RESPONDÍ QUE LA SEMANA PRÓXIMA.

62

LLAMADOS DIA 16 - 08 - 96.

HS. 16.45, YALAL, LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 17.00, CONT. NUÑEZ, LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 17.05, SOBRE DE HARTENECK.

HS. 17.10, CARLOS MERLO , PERSONALMENTE. MOV. 479 - 1016, LE LLAMARÁ MAÑANA A SU CASA.

HS. 17.55, PEDRO BALDI, ESTÁ EN MOV. 401 - 7235.

HS. 18.00, CONT. SZECHTER, DICE QUE LA PERSONA QUE ESTUVO EN LA REUNIÓN, VA A LLEGAR POR OTROS LADOS, POR SU CUENTA, A LOS FINES PREVISTOS, POR .,LO TANTO SE VAN A PERDER LAS GESTIONES. MOV. 448 - 7004.

HS. 18.30, CONT. ROMANO, TEMA BANCO NACIÓN: EVOLUCIONÓ UN PELDAÑO MÁS, YA ESTÁ EN EL DEPARTAMENTO COMERCIAL. EL PRÓXIMO PASO ES ELEVARLO A DIRECTORIO. ESTÁ PRESIONÁNDOLO A CROTTO. ESPERA UNA BUENA RESPUESTA EL MARTES. TEL PART. 773 - 5922.

HS. 18.50, FACUNDO ALONSO, DICE QUE APARENTEMENTE, "FONSECA", AGARRÓ "FRIGORÍFICO FEDERAL" AL 90%, (ERA DE "CUESSET"- CURTIEMBRE URUGUAYA). ESTÁ EN EL MOV. 470 - 2674.

Cualquiee cosa que necesite. estaré en el mov. o en casa.

85

LLAMADOS DIA 20 - 08 - 96.

FAX DEL SR. FRANCO MASSA

HS. 9.15, VICECOMODORO SANCHEZ, TEL. 315 - 4861.

HS. 9.35, CONT. SZECHTER, SI TIENE ALGUNA RESPUESTA DEL MENSAJE QUE ME PASÓ EL DÍA VIERNES, MOV. 448 -7004.

HS. 10.40, SR. LAMI, ESTÁ EN BOSTON. TELS. (001 617) 617 - 5123/ 617 - 3600, HAB. 305.

LE ENTREGUÉ SU PASAPORTE A WALTER.

HS. 11.00, SR. CUSCHNIR, LE LLAMARÁ A AVELLANEDA.

HS. 12.00, YUYO GASSET, ESTUVO EN LA OFICINA, DICE QUE CUANDO UD. PUEDA, DESEARÍA TOMAR UN CAFÉ.

HS. 13.15, SRA. DELIA, LLAMÓ PARA SALUDARLO.

HABLÉ CON MÓNICA, (JORGE BRITO), LE ENVIÉ LO INDICADO POR UD.

HS. 15.45, SR. CUSCHNIR, LE LLAMARÁ A AVELLANEDA.

HS. 15.45, SR. ERNESTO GALPERIN, LE LLAMARÁ A AVELLANEDA.
SE QUE HABLARON.

HS. 16.05, JULIO MADE,, PERSONALMENTE, ESTÁ AQUÍ.

SRTA. LEYLA, ESTUVO DESDE TEMPRANO, SE FUE AL MÉDICO.

HS. 18.05, CONT. SZECHTER, DESEARÍA TENER UNA REUNIÓN CON UD. DE 5 MINUTOS.

HS. 18.05, SR. VESVESSIAN, LE LLAMARÁ MAÑANA.

HS. 19.00, SR. NAIM, CONSULTÓ SI UD. HABÍA VIAJADO HOY, LE RESPONDÍ QUE NO.

SOBRE DE LORAND ZUDOR.

LLAMADOS DIA 21 - 08 - 96.

HS. 9.50, DEL MUSEO HISTÓRICO DEL EJÉRCITO, CONSULTAN CUANDO DESEARÍA IR A VISITAR EL MUSEO.

HS. 10.20, SR.NAIM, LLAMARÁ A AVELLANEDA.

HS. 11.00, GAZI, PERSONALMENTE, ESTÁ CON LA SRTA. LEYLA.

FAX DEL SR. CUSCHNIR.

HS. 12.35, DR. TEITELBAUM, LE LLAMARÁ A AVELLANEDA.

HS. 13.05, GAZI, PASARÁ MÁS TARDE.

HS. 13.25, SR. ARANDA "FRIGOLAR', LE LLAMARÁ A AVELLANEDA.

LE TRANSMITÍ SU MENSAJE A LA SRA. DELIA.

LE LLAMÉ A ESTER, LE AVISÉ QUE LE ENVIABA ALGO PARA SU JEFE.
LO RECIBIÓ.

LLAMÉ A LA SECRETARIA DEL DR. SANCHEZ, Y LE ENVIÉ EL FAX.

HS. 15.40, ALBERTO SAMID, SI POR FAVOR LE PUEDE LLAMAR. MOV. 421 - 3218.

HS. 16.20, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

HS. 16.20, JOSE LUIS ROSANO, CHARLAR 5 MINUTOS CON UD.

HS. 16.30, DR. TEITELBAUM, PERSONALMENTE, QUEDARON EN REUNIRSE.

HS. 17.20 DR. TEITELBAUM, SE RETIRA, NECESITARÍA COMENTARLE CIERTAS NOTICIAS IMPORTANTES A FAVOR. MOV. 471 - 4048.

HS. 17.20, CONT. NUÑEZ, RETIRÓ LOS PAPELES ENTREGADOS POR MARIANO.

HS. 18.10, JOAQUIN ALONSO, PERSONALMENTE, PASÓ PARA SALUDARLO, LE DEJA UN ABRAZO, LO LLAMARÁ AL MOV.

HS. 18.40, CARLOS MERLO, PERSONALMENTE.

LLAMADOS DIA 22 - 08 - 96.

HS. 10.05, LUIS. S., QUISIERA HACERLE ALGUNOS COMENTARIOS, SI PUEDE RECIBIRLO 5 MINUTOS. LE CONSULTA COMO VE UD. LA COSA, Y LE COMENTA QUE SIGUEN JODIENDO. MOV. 425 - 3957.

HS. 10.20,GAZI, PERSONALMENTE.

COMPRÉ UNA CAMISA Y UNA CORBATA PARA JOSÉ LUIS, SE LA ENVIÉ CON JUAN A LA CASA CON UNA TARJETA SUYA..

HS. 11.20,FACUNDO ALONSO, SI LO PUEDE LLAMAR.

HS. 11.30, LLAMARON DEL "CLUB VILAS", SI HOY OCUPA LA CANCHA.

HS. 11.35, CONTADOR NUÑEZ, LE LLAMARÁ AL MOV.

REFERENCIA VIAJE DIA 23/08 A HONG KONG, CONSULTO SI CANCELO LA RESERVA.

HS. 12.00, ALEJANDRO CERVIÑO, ESTÁ EN BS. AS., DESEARÍA VERLO. LE RESPONDÍ QUE UD. NO ESTABA EN BS. AS. LE LLAMARÁ LA SEMANA PRÓXIMA.

HS. 12.35, SR. GABRIEL SOSA, DE "VAIZER PROPIEDADES", LE LLAMA DE PARTE DE OSCAR, PORTERO DEL EDIFICIO DE ARRIBEÑOS, DESEABA HABLAR CON UD. POR UN LOCAL DE LA CALLE LIBERTADOR Y CONGRESO. TEL 788 - 1100. LLAMARÁ MÁS TARDE.
EN CASO DE QUE ÉL NO SE ENCUENTRE, HABLAR CON EL SR. DANIEL ALESANDRI.

10

LLAMADOS DIA 22 - 08 - 96.

HS. 14.55, SR. GABRIEL SOSA, DE "VAIZER PROPIEDADES", LLAMARÁ MÁS TARDE.

HS. 15.40, MARIA FERNANDA GUILLOT, SI TIENE ALGUNA RESPUESTA REFERENTE A LA FECHA DE LA NOTA.

HS. 16.50, LUIS CRINIWIKIE, DICE QUE LE LLAMÓ EL CONT. NUÑEZ Y LE SOLICITÓ UN INFORME,, EN REALIDAD UNA OPINIÓN TÉCNICA SOBRE UNA RESOLUCIÓN QUE SE SUSPENDE. MAÑANA SE LA ENVIARÁ POR FAX A AVELLANEDA AL CONT. Y LE ENVIARÁ UNA A UD. AQUÍ.

HS. 16.55, SR. GABRIEL SOSA,

HS. 17.30, SR. VESVESSIAN, NECESITA CONVERSAR ALGO CON UD., Y ADEMÁS COMPRARLE MERCADERÍA.

HS. 17.50, ARQ. SANCHEZ, PERSONALMENTE, DEJÓ EL SOBRE PARA UD. Y SAQUÉ FOTOCOPIAS DE LOS DOCUMENTOS. POR SI LO LLEGASE A NECESITAR SE QUEDARÁ HASTA MAÑANA A LAS HS. 18.00.
LE AVISÉ A EDUARDO MUNITZ QUE YA LAS TENÍA.

HS. 19.45, CONT. SZECHTER, DESEABA SABER SI HABÍA ALGÚN INCONVENIENTE EN EL TEMA QUE TRATARON EN LA REUNÓN, Y CONSULTA, SI LA COSA ESTÁ ENCAMINADA POSITIVAMENTE COMO PARA QUE SE CONCRETE COMERCIALMENTE LO QUE PLANTEARON. MOV. 448 - 7004.

247

LLAMADOS DIA 23 - 08 - 96.

HS. 10.05, NORA, DE HOMERO, CONSULTA SI PREFIERE QUE LE ENVÍE EL ANILLO PARA SU SRA. AQUÍ, O PASA A RETIRARLO UD. TEL. 812 - 9881.

HS. 10.15, LLAMARON DE LA RESIDENCIA DE OLIVOS, ME TRANSMITIERON LOS NVOS. NROS. 796 - 6100/ 733 - 6100. EL DIRECTO DE MEIRIÑO, ES EL 796 - 6181

HS. 10.40, CONT. ROMANO, LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 12.40, JOSÉ LUIS RACHID, DESEARÍA VERLO UNOS MINUTOS, PARA TRATAR DOS TEMAS: UNA PROPUESTA Y OTRO TEMA PERSONAL. ESTARÁ EN EL 322 - 8908 HASTA LAS HS. 16.30.

HS. 13.50, DR. MUSTAFÁ ADRIS, CONSULTA SI TIENE ALGUNA NOVEDAD SOBRE LAS MUESTRAS QUE TRAJO, ÉL SE ENCUENTRA EN BS. AS. . TEL 328 - 8426/29, HAB. 507.

HS. 14.30, DR. TEITELBAUM, DESEARÍA VERLO UNOS MINUTOS. ESTARÁ EN EL MOV. 471 - 4048.

HS. 15.35, AMALIA PINETA, DESEARÍA HABLAR CON UD. TEL. 307 - 7636.

HS. 15.50, SR. GABRIEL SOSA, DE "VAIZER PROPIEDADES", CUALQUIER COSA COMUNICARSE CON EL SR. DANIEL ALESANDRI, POR TEMA LOCAL LIBERTADOR Y CONGRESO. MOV. 40 - 5658.

248

LLAMADOS DIA 23 - 08 - 96.

OSVALDO, LE LLEVARÁ LAS CAMISAS A SU CASA.

HS. 17.30, LLAMARON DE LA ESCRIBANÍA ARISI, NECESITAN QUE UD. FIRME UN FORMULARIO POR UNA RÚBRICA DE LIBROS DE "CURTIDOS RIOJANOS", SI PUEDE SER EL MARTES POR LA MAÑANA. HABLARON EN AVELLANEDA CON EL SR. JAVIER AGROMAYOR, DESPUÉS CON MARIANA, Y LE INDICARON QUE LLAMARA AQUÍ.
TEL.ESCRIBANÍA. 382 - 0044/06

LE DI SU MENSAJE A FACUNDO ALONSO, Y TELS.

LE AVISÉ A LUIS SPALLA, ESTARÁ TODO LISTO.

TEL. DEL CONT. ROMANO, 773 - 5922.

REFERENCIA VIAJE:
LE ENVÍO DETALLE DE SU VIAJE Y DEL SR. PETER JORDAN.
TRATARÁN DE CONFIRMARME EN CLASE ECONÓMICA PERO LOS VUELOS ESTÁ COMPLETOS.
LUFTHANSA NO TIENE VUELO EL DÍA 5/9
VARIG TIENE VUELO EL DÍA 5/9, PERO ESTÁ CERRADO.
AIRFRANCE, NO TIENE VUELO EL DIA 5/9.

ESTARÉ CON EL MOV. CUALQUIER COSA QUE NECESITE.

LA SRA. DELIA, LE LLAMABA A LA SRTA. LEYLA PARA QUE PASARA A BUSCARLA.

66

LLAMADOS DIA 26 - 08 - 96.

HS. 10.10, DR. TEITELBAUM, ME AVISÓ QUE TIENE EL ESCRITO SOBRE LA QUIEBRA DE "GIBAOUT", FUE JUAN A RETIRARLOS .

HS. 13.30, FAX DEL SR. FRANCO MASSA.

HS. 13.40, ESTER, DICE QUE ESTÁ SU AMIGO EN LA OFICINA POR SI DESEA HABALRLE.

HS. 14.15, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

HS. 14.35, DR. TEITELBAUM, PERSONALMENTE, DICE SI MAÑANA PUEDE REUNIRSE CON UD. UNOS MINUTOS.

HS. 14.40, MARIA FERNANDA GUILLOT, LE CONSULTA SI DESEA QUE HAGAN ALGUNAS FOTOS HOY POR CIMPLIR AÑOS SU SRA.

HS. 14.50, NORA, DE HOMERO, ELLA NECESITARÍA HABLAR CON UD. TEL. 812 - 9881/ 815 - 9435.

HS. 15.20, GABRIEL SOSA, DE "VAIZER PROPIEDADES", LE LLAMARÁ MAÑANA.

HS. 17.00, CONTADOR ROMANO, ESTÁ EN AVELLANEDA.

HS. 17.05, JOAQUIN ALONSO, LE RECUERDA EL ALMUERZO MAÑANA CON PONCE, CUALQUIER COSA, QUE LE LLAME AL CELULAR.

LE TRANSMITÍ SU MENSAJE A AURELIA, REFERENCIA SR. BEALE.

HS. 18.05, DR. ARCHIMBAL, CONSULTA SI MAÑANA POR LA TARDE PUEDEN TOMAR UN CAFÉ. MOV. 440 - 3927, OF. 326 - 2096.
LLAMÓ LA SECRETARIA..

HS. 18.30, GABRIEL LOZADA, CONSULTA SI HAY ALGÚN VUELO PARA ÉL.

LLAMADOS DIA 26 - 08 - 96.

HS, 19.45, SR.NESTOR LOPARDO, , A LAS HS. 15.00, ESTARÁ EN BS.AS., LE LLAMARÁ MAÑANA A AVELLANEDA ANTES DE VIAJAR.
TEL/ PART. (0571) 24 - 806

LE TRANSMITI SU MENSAJE A AURELIA, REFERENCIA SR. BEALE.

HS. 18.05, DR. ARCHIMBAL, CONSULTA SI MAÑANA POR LA TARDE PUEDEN TOMAR UN CAFÉ. MOV. 440 - 3927, OF. 326 - 2096.
LE AMÓ LA SECRETARIA..

HS. 18.30, GABRIEL LOZADA, CONSULTA SI HAY ALGÚN VUELO PARA ÉL.

206

LLAMADOS DIA 27 - 08 - 96.

HS. 10.25, CONT. ROMANO, LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 10.50, ALBERTO CHINKIES, MOV. 401 - 9251.

HS. 12.00, FACUNDO ALONSO, DICE QUE EN EL EXPEDIENTE FALTAN LAS HOJAS IMPARES, CONSULTA SI LE PUEDE CONSEGUIR OTRO JUEGO DE FOTOCOPIAS COMPLETO.

HS. 12.25, JOSE SUTON.

A AVELLANEDA LE LLAMÓ EL SR. LOPARDO. HS. 13.30.

HS. 13.45, SR. VESVESSIAN, SI LO PUEDE RECIBIR.

HS. 14.15, JOSÉ LUIS RACHID, CONSULTA SI LO PUEDE RECIBIR 5 MINUTOS. TEL. 322 - 8908, LLAMARÁ MÁS TARDE.

HS. 14.45, YALAL, CONSULTA SI UD. VIENE POR AQUÍ.

HS. 15.25, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

89

LLAMADOS DIA 27 - 08 - 96.

HS. 15.50, SR. FIORENTINO.

HS. 16.20, YALAL, LLAMARÁ MÁS TARDE. ME PREGUNTÓ SI UD. ESTABA. LE DIJE QUE SI.

HS. 16.30, FRANCISCO SPAGNUOLO, LE LLAMARÁ MÁS TARDE.

HS. 16.45, GABRIEL SOSA, DE "VAIZER PROPIEDADES".

HS. 17.00, LILIANA. OF. DE EXPORTACIÓN, RECIBIÓ UN FAX DE LA "COMEST ITALIANA", LO ESTÁ TRADUCIENDO Y LO ENVIARÁ AQUÍ.

69

LLAMADOS DIA 27 - 08 - 96.

HS. 18.25, NESTOR LOPARDO, ESTÁ EN EL HOTEL CITY, LE LLAMARÁ MAÑANA A AVELLANEDA.

HS. 18.30, DR. TEITELBAUM, QUEDARON EN REUNIRSE, ADEMÁS DESEA HACERLE UNOS COMENTARIOS.

HS. 18.40, CONT. ROMANO, LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 18.50, DR. PERICÁS, LE DIJE QUE NO ESTABA, LE LLAMARÁ AL MOV.

CANCELÉ LA SOLICITUD DE ENTREVISTA CON EL DR. PERICOLLI,

HS. 19.45, DR. TEITELBAUM, HASTA LAS HS. 22.00, ESTARÁ EL LA FACULTAD, DESPUÉS ESTARÁ CON EL MOV. 471 - 4048.

90

LLAMADOS DIA 27 - 08 - 96.

HS. 17.45, JOSE LUIS RACHID., DESEARÍA VERLO UNOS MINUTOS. LE LLAMARÁ MAÑANA.

HS. 18.10,YALAL, CONSULTA SI SE QUEDA UN RATO MÁS PARA VENIR CON JOSÉ MARIA.

HS. 18.15, DR. PERICÁS, ESTÁ EN EL CONSULTORIO. YO LE DIJE QUE NO ESTABA AQUÍ. TE. 811 - 0864.

LE ENVIÉ FAX A ROBERTO QUIROGA

LE DI A MARCELO (CHOFER), CARGADOR Y TRANSFORMADOR DEL MOV. NUEVO PARA SU CASA DE PUNTA.

216

LLAMADOS DIA 28 - 08 - 96.

HS. 9.10, SR. FREDDY RINGWALD, CONSULTA SI EN ALGÚN MOMENTO DE LA TARDE LO PUEDE RECIBIR. MOV. 401 - 7626.

HS. 9.15, CONTADOR ALBARELLO, BANCO CIUDAD, AVISARON A AVELLANEDA DE ESTE LLAMADO. TEL. 325 - 0911/2591.

HS. 10.00, ALEJANDRO CERVIÑO, LLAMARÁ MÁS TARDE.

HS. 11.25, ALEJANDRO CERVIÑO, DESEARÍA VERLO PARA PROPONERLE UN NEGOCIO MUY INTERESANTE, LE DIJE QUE UD. NO ESTABA; LLAMARÁ MÁS TARDE.

HS. 11.30, SR. RINGWALD, ESPERA SU RESPUESTA, DE TODOS MODOS TRATARÁ DE LLAMAR M;AS TARDE.

FAX ENVIADO DESDDE AVELLANEDA, CARTA DE PRESIDENTE DEL BANCO CIUDAD.

FAX DE ROBERTO QUIROGA, YA REALIZÉ LAS RESEERVAS DE LOS VUELOS 'NTERNOS INDICADOS Y ESTÁN CONFIRMADOS PARA EL SR. PETER JORDAN. RESPECTO A LO QUE MENCIONA SOBRE EL HOTEL, ESPERO SU INDICACIÓN.

FAX DE LA CÁMARA DE CURTIDORES.

SOBRE CON PARTICIPACIÓN AL CASAMIENTO DE ADRIANA CASTRO, TRABAJA EN AVELLANEDA.

HS. 13.15, DEL "CLUB VILAS", CONSULTAN SI HOY OCUPA LA CANCHA.

HS. 13.30, COCO BALLESTEROS, TIENE QUE PASARLE UN MENSAJE URGENTE DEL HERMANO MOV. 178 [illegible]

71

LLAMADOS DIA 28 - 08 - 96.

HS. 10.00, CONT. WEIZMAN, ESTARÁ ACÁ A LAS HS. 16.00.

HS. 11.00, ALEJANDRO CERVIÑO, PERSONALMENTE, LE LLAMARÁ A ÚLTIMA HORA.

HS. 11.05, ARIEL AKERMAN MONTERO, DESEARIA VERLO UNOS MINUTOS, TEMA "BANCA PRIVADA EN EL EXTERIOR".

HS. 11.15, DR. TEITELBAUM, DICE QUE QUEDARON EN REUNIRSE A LAS HS. 16.00, LE CONSULTA SI PUEDE SER 16.30.
LE RESPONDÍ QUE SI.

FAX DE ROBERTO QUIROGA

HS. 12.30, VICTORIA ALCAYAGA, VIVE EN HOLANDA, ESTÁ EN BS. AS., DESEABA SALUDARLO. TEL. 813 - 8017.

FAX DE EDUARDO MUNITZ.

204

LLAMADOS DIA 28 - 08 - 96.

HS. 15.25, JOSE LUIS RACHID, DESEARÍA VERLO. 322 -8908.

AGENDAR REUNIÓN CON LIC. CROTTO, MAÑANA JUEVES 29 HS. 9.50.

HS. 16.00 LUIS SPALLA, TIENE UN VUELO SANITARIO A USHUAIA A CONFIRMAR PARA MAÑANA, CONSULTA EN CASO DE QUE SE CONFIRME SI UD. LO AUTORIZA.

HS. 16.00, SECRETARIA DEL DR. ARCHIMBAL, CONSULTA SI ESTÁ CONFIRMADA SU ASISTENCIA Y LA DE SU SRA. A LA COMIDA DEL SÁBADO. EL DOMICILIO ES SOLDADO DE LA INDEPENDENCIA887 - 1ER. PISO.

HS. 16.20, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

HS. 16.40, SR. FREDDY RINGVALD, MAÑANA ESTARÁ EN BS.AS. LLAMARÁ POR SI SE PUEDE REUNIR CON UD. POR LA TARDE.(059) 70 - 5752.

HS. 17.00,MARTINA DIEZ, DE PARTE DE JORGE TRIACA (HIJO), LEAGRADECE LA ATENCIÓN, PERO COMO NO HAY NIEVE EN LAS LEÑAS, SE CANCELA EL VIAJE DE LOS CHICOS DE E.E.U.U.. SERÁ PARA EL AÑO PRÓXIMO.
LE DI DE BAJA A LAS RESERVAS QUE YO HABÍA HECHO PARA ELLOS.

HS. 17.20, CARLOS MERLO, MOV. 479 - 1016.

LLAMADOS DIA 28 - 08 - 96.

CONFIRMÉ LA CANCHA, (NRO 3), VAN JOSE, CARLOS, RUBEN Y UD.

HS. 15.15, ALEJANDRO CERVIÑO, LLAMARÁ MÁS TARDE.

HS. 15.30, GABRIELLOZADA, PERSONALMENTE, DESEA HABLARLE.

HS. 15.30, FAX DE FACUNDO ALONSO.

SRTA LEYLA, PERSONALMENTE, LE AVISÉ QUE UD DESEA HABLARLE.

HS. 15.45, CONTADOR NUÑEZ.

HS. 15.50, CONT. ROMANO, YA SE SOLUCIONÓ LO DEL BANCO.

HS. 15.55, MARCELO MASSRI, DICE QUE LO EXTRAÑA Y QUE TIENE GANAS DE TOMAR UN CAFE CON UD. TEL. 832- 9221

HS. 15.55, FREDDY STRAUSS, LLEGÓ DE VIAJE Y DESEA SALUDARLO.

HS. 16.00, ING. ALBERTO DILICIO, DE LA FUNDACIÓN "EXPORTAR"DE CANCILLERRÍA, DICE QUE EL 9/9, EN LA BOLSA DE COMERCIO SE REALIZA UN ALMUERZO EN HONOR AL PRESIDENTE DE COREA, DONDE ASISTIRÁN AMBOS PRESIDENTES, CONSULTAN SI UD. VA ASISTIR. ENVIARÁN LA INVITACIÓN, SOLICITAN CONFIRMAR SU PRESENCIA LO ANTES POSIBLE.

HS. 16.05, LORAND ZUDOR, CONSULTA SI PUDO LEER LA CARTA.

HS. 16.10, GABRIEL SOSA, DE "VAIZER PROPIEDADES", LLAMARÁ MÁS TARDE.

LLAMADOS DIA 28 - 08 - 96.

HS. 16.25, SR. RINGWALD, SE QUEDA HASTA MAÑANA A MEDIO DÍA, CONSULTA SI LO PODRÁ RECIBIR. MOV.401 - 7626.

HS. 18.00, FACUNDO ALONSO, LE LLAMARÁ AL MOV.
MOV. 470 -2674.

HS. 18.10, LORAND ZUDOR, CONSULTA SI LO PUEDE VER MA□5ANA EN ALGÚN MOMENTO.

HS. 18.25, SR. NAIM. HABLÓ CON LA SRTA. LEYLA, PREGUNTÓ POR UD.

HS. 19.05, ALEJANDRO CERVIÑO, EL MARTES PRÓXIMO REGRESA A BS. AS. TIENE UN NEGOCIO MUY IMPORTANTE PARA OFRECERLE.

205

LLAMADOS DIA 28 - 08 - 96.

HS. 18.15, JOSE SUTÓN, PERSONALMENTE.

HS. 18.30, SR. VESVESSIAN, LE LLAMARÁ MAÑANA.

HS. 19.25, ING. ALDO ROGGIO, ESTÁ EN LA OFICINA, 313 - 8066/ 315 - 0650. MOV. 470 - 0244.

HS. 19.30, CONT. ROMANO, MOV. 446 - 3062.

HS. 19.35, FACUNDO ALONSO, MOV. 470 -2674.

SR. EMIR: MAÑANA NECESITARÍA ENTRAR UN POCO MÁS TARDE PORQUE TENGO UNA REUNIÓN CON LA DIRECTORA DEL JARDÍN DE MI HIJA, CUALQUIER COSA ESTARÉ EN EL MOV.

LLAMADOS DIA 30 - 08 - 96.

HS. 9.30, SR. FREDDY RINGWALD, DESEARÍA VERLO UNOS MINUTOS ANTES DE VIAJAR, LE LLAMARÁ A AVELLANEDA.

HS. 10.10, ARQ. SANCHEZ, ESTARÁ EN BS. AS. HASTA LAS HS. 17.00, CONSULTA SI LO PUEDE VER UNOS MINUTOS, PORQUE HAY ALGUNAS COSAS QUE DEFINIR, RESPECTO A LAS MADERAS. MOV. 448 - 2333.

HS. 11.20, AMALIA PINETA.

HS. 11.25, JUAN CARLOS MAZZON, SI LE PUEDE LLAMAR. TELS. 954 - 1686/1687/ 953 - 1133.

HS. 12. 10, SR. LAMI, LE LLAMARÁ A AVELLANEDA.

HS. 12.25, SR. LERMAN, DE LA FUNDACIÓN, DESEARÍA HACERLE UNAS CONSULTAS. 815 - 8288/89.

HS. 12.35, MARIANA, DE AVELLANEDA, DICE QUE ENVIARÁ AQUÍ DOS BALANCES QUE FALTARON QUE UD. FIRME.

HS. 12.35, LORAND ZUDOR, LE LLAMARÁ EL LUNES.

HS. 12.45, PACHA CANTON, LE AGRADECE ;LA COMIDA DE AYER, SE VA AHORA A "CARMELO", POR SI UD. QUIERE IR. , O CUAL;QUIER COSA LE LLAMARÁ EL LUNES PARA COMENTARLE EL VIAJE.,

HS. 13.10, SR. VESVESSIAN, SI LO PUEDE RECIBIR.

HS. 13.30, SR. MOHAMED MASSUD, SI LE PUEDE LLAMARA, TEL. 962 - 6900.

HS. 14.05, LIC. CROTTO, SI LE PUEDE LLAMAR, EN 5 MINUTOS SE RETIRA.

HS. 14.35, SILVIA ALVAREZ, LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 14.45, SRA. DELIA, PREGUNTÓ POR UD.

HS. 14.55, YALAL.

CÉDULA DE NOTIFICACIÓN Y CITACIÓN. LA DEJARON EN PORTERÍA.

HS. 15.25,SILVIA ALVAREZ, ME PIDIÓ LOS DATOS EL HOTEL DONDE SE ALOJARÁ UD. SE LOS TRANSMITÍ.
LO QUE NO LE PUDE CONFIRMAR ES LA RESERVA DE LAS HABITACIONES PARA EL SR. FRANCO MASSA Y EMILIO BRICCHIA, PORQUE EL HOTEL ESTÁ COMPLETO DE TODOS MODOS,EN LA AGENCIA SEGUIRÁN INSISTIENDO. TODOS LOS HOTELES DE LA ZONA ESTÁN COMPLETOS.
SILVIA TIENE LISTO EL FAX QUE UD. LE INDICÓ QUE HICIERA, PERO LAS HABITACIONES NO ESTÁN CONFIRMADAS PARA LOS DOS SEÑORES.

HS. 15.50, GABRIEL SOSA , DE "VAIZER PROPIEDADES", LE LLAMARÁ EL LUNES.

75

LLAMADOS DIA 30 - 08 - 96.

HS. 16.10, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

HS. 17.05,SR. FIORENTINO

FAX DE LA CÁMARA DE CURTIDORES.

LE DI SU MENSAJE A SYLVIA ALVAREZ

HS. 18.20, YALAL.

HS. 19.15, SR. LOPARDO, TELS. FAB. (0571) 22-214/24- 414.
PART. 24 - 806.

CARLOS MERLO PERSONALMENTE.
CUALQUIER COSA QUE NECESITE. ESTARÉ EN
CASA O EN EL MOV.

SEPTIEMBRE 96'

57

LLAMADOS DIA 03 - 09 - 96.

AYER, A ÚLTIMA HORA LE LLAMÓ MARIO PORTILLA, LE PIDE QUE NO SE OLVIDE POR FAVOR DE LO QUE ÉL LE SOLICITÓ.

HS. 10.00, SR. BAGLIERO, DE LA BODEHA DE AMADO MENEM, LE LLAMARÁ AVELLANEDA POR UN TEMA DE CUEROS, TELS. 574 - 3793/95.

RECORDA: HOY HS. 16.00, VIENE GENTE DE RÍO NEGRO.

HS. 11.55, LLAMARON DEL CLUB "VILAS", SI HOY OCUPAN LA CANCHA

HS. 12.55, FAX ENVIADO POR SYLVIA ALVAREZ, POR SI DESEA HACERLE ALGUNA CORRECCIÓN.

HS. 13.30, JORGE FERNANDEZ, TRABAJABA EN AVELLANEDA, DESEARÍA HABLAR CON UD. 2 MINUTOS, SI UD. PUEDE. LLAMARÁ MÁS TARDE. TEL. 201 - 8695.

HS. 14.00, FAX ENVIADO POR EL SR. ATTILIO D ' APOLITO.

HS. 14.40, SRA. DELIA, DESEEABA SABER COMO ESTABA UD. DE SALUD.

LE ENTREGUÉ AL SR. PETER JORDAN, EL PASAJE Y LA RESERVA EN EL HOTEL.
LAS RESERVA DE LA HABITACIÓN, ESTÁ GARANTIZADA CON SU TARJETA DE CRÉDITO.

177

LLAMADOS DIA 03 - 09 - 96.

SR. NAIM, PERSONALMENTE, ME PIDIÓ QUE EMITA BOLETO A LA RIOJA PARA MAÑANA . SALE A LAS HS. 13.00.

HS. 10.00SRA. DELIA, ME TRANSMITIÓ DATOS:
MYRIAM OLGA TIERGIACOMI.
CONTRA SILVIO CRESPI.
JUZGADO - CÁMARA "D", EN LO CIVIL.

AVISÉ AL ING ALBERTO DILICIA, DE LA FUNDACIÓN "EXPOART", DE CANCILLERÍA QUE AGRADECÍA LA INVITACIÓN, PERO NO PODÍA ASISTIR PORQUE PARA ESA FECHA SE ENCONTRARÍA EN LA FERIA DEL CUERO EN PARIS.
ME CONSULTÓ, SI EN SU LUGAR, PUEDE ASISTIR ALGÚN FAMILIAR DE LA EMPRESA.

HS. 11.35, GUSTAVO M., CONSULTA SI UD. TIENE LIBRE 15 MINUTOS HOY POR LA TARDE, DESEARÍA HABLARLE. ÉL SE RETIRA HOY A LAS HS. 17.30.

HS. 12.00, SR. FREDDY CHAOUL, LE LLAMARÁ A AVELLANEDA.

REFERENCIA VIAJE SR. PETER JORDAN, AÚN NO SE CONFIRMO VARIG, MAÑANA ESTARÁ VIAJANDO. LE CONSULTO SI PUEDO EMITIR LO QUE TENGO CONFIRMADO CON "AIR FRANCE".

PENDIENTE:, HABLAR CON MATIAS ORDOÑEZ.

FAX DEL SR. CUSCHNIR.

HS. 13.05, MARCELO MASSRI, LE LLAMARÁ A AVELLANEDA.

HS. 14.10, SRTA. LEYLA, PERSONALMENTE.

55

LLAMADOS DIA 03 - 09 - 96.

HS. 14.35, CONT. NUÑEZ, ME COMENTÓ QUE AL ALMUERZO DE LA FUNDACIÓN "EXPOART", ASISTIRÁ EN SU LUGAR, EDUARDO MUNITZ.

HS. 14.45, YALAL, EN UNA HORA PASA.

HS. 14.55, GABRIEL LOZADA, ESTÁ REGRESANDO MAÑANA POR LA TARDE, LE AVISA POR SI DESEAN MANDAR ALGO DE LA RIOJA O POR SI ALGUIEN VIAJA A BS. AS.
LUIS ESTÁ VOLVIENDO HOY , SALIENDO ENTRE LAS HS. 16.00 Y 17.00.

HS. 15.05, SR. VESVESSIAN, SI PUEDE RECIBIRLO, LLAMARÁ MÁS TARDE.

HS. 15.10, MARCE4LO MASSRI. TEL. 201 - 5116.

HS. 15.10, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

HS. 15.20, CONT. NUÑEZ.

HABLÉ CON EL ING. DILICIA, DE LA FUNDACIÓN "EXXPOART", DE CANCILLERÍA. LE TRANSMITÍ QUE IRÁ AL ALMUERZO EN REPRESENTACIÓN DE LA EMPRESA; EL SR. EDUARDO MUNITZ., ME RESPONDIÓ QUE ESTÁ BIEN Y QUE LO CONOCE.

HS. 16.00, M. A. VICO, ESTÁ EN LA CASA.

LOS DÍAS LUNES, EN ESTE CASO 09/09, NO HAY VUELO DE "AIR FRANCE"DESDE PARIS A BS. AS.
REFERENCIA ASIENTOS, TIENE CONFIRMADO 3RA. FILA VENTANILLA, TANTO PARA LA IDA COMO PARA LA VUELTA.

NÚMERO DE MOV. DE LA SRTA. LEYLA, CAMBIÓ, POR EL 407 - 0030.

58

LLAMADOS DIA 03 - 09 - 96.

HS. 15.10, DR. WIDLER, ESTÁ TRATANDO DE ORGANIZAR UNA REUNIÓN PARA EL JUEVES A MEDIO DÍA, CON CARÁCTER CONFIDENCIAL, CON LA COMISIÓN FORMADA POR GENTE DE: FONSECA, GRUMBAUM, GIBAOUT, SADESA. CONSULTA SI UD. PODRÁ ASISTIR; DE TODOS MODOS ESTÁ LLAMANDO A TODAS ESTAS PERSONAS, EN CASO DE QUE NO SE ENCUENTREN EN BS. AS, LA PASARÍAN PARA CUANDO REGRESEN DE LA FERIA.

HS. 15.15,SR. NICOLÁS KYRKIRIS, PRESIDENTE DE LA "CÁMARA ARGENTINO VIETNAMITA"; DESEARÍA TENER UNA REUNIÓN CON UD. REERENCIA TEMA HONG KONG, VIETNAM. TEL. PART. 831 - 1565, OF. 322 - 8014/4965.

HS. 15.15, MARCELO MASSRI, ESTÁ EN EL TEL. 201 - 2116.

HS. 15.25, JOSE L. RACHID, NECESITARÍA HABLAR CON UD. ALGO MUY IMPORTANTE, SI POR FAVOR LO PUEDE RECIBIR. TEL. 322 - 8908.

60

LLAMADOS DIA 03 - 09 - 96.

HS. 15.25, ALEJANDRO CERVIÑO, LE LLAMARÁ MAÑANA; ESTÁ VIAJANDO A BS. AS. CON UN EMPRESARIO DE MAR DEL PLATA.

CANCELÉ CANCHA EN EL CLUB, POR ÉSTA SEMANA Y LA PRÓXIMA.

HS. 17.10, SR. VESVESSIAN, SI POR FAVOR LO PUEDE RECIBIR.

HS. 17.55, MARCELO MASSRI.

HS. 18.00, CONT. SZECHTER, DESEARÍA HABLAR CON UD. UNOS MINUTOS, CONSULTA SI LO PUEDE RECIBIR. MOV. 448 - 7004.

HS. 18.00, JORGE FERNANDEZ, NECESITARÍA HABLAR CON UD. 5 MINUTOS PARA QUE LO ORIENTE SOBRE UN PROBLEMA QUE TIENE CON EL DEPARTAMENTO.

HS. 19^00 MIRIAM PASARELO, del PROGRAMA de GRONDONA, CONSULTA si desea participar en el programa o salir al aire.
LLAMARÁ MAÑANA

HS. 19^05 SR. NAIM., si leyó el articulo del DIARI
✱ Ambito FINANCIERO, "AUMENTAN las quiebras", don
MENCIONAN A AMADO MENEM.

56

LLAMADOS DIA 03 - 09 - 96.

HS. 17.40, MARCELO MASSRI.

HS. 17.55, MIRIAM PASARELLO, DEL PROGRAMA DE MARIANO GRONDONA, DICE QUE EL DÍA JUEVES PRÓXIMO, ESTARÁ EL AUTOR DEL LIBRO "LOS INTOCABLES", SR. SANTORO. EN EL LIBRO SE NOMBRA A LA EMPRESA YOMA, LE CONSULTA SI QUIERE SALIR AL AIRE.
ESTÁN INVITANDO A TODAS LAS PERSONAS Y EMPRESAS NOMBRADAS EN EL LIBRO. TELS. 801 - 8461/807 - 3005, MOV. 446 - 6648

LLAMADOS DIA 04 - 09 - 96.

HS. 10.50, ROBERTO (BEBIDAS), LE ENVÍA UN GRAN CARIÑO.

HS. 10.55, MARIO PORTILLA, QUE LO DISCULPE, PERO ESTÁ TREMENDAMENTE ANCIOSO.

HS. 11.30, EDUARDO MUNITZ, DICE QUE LE ENTREGARON LA TARJETA PARA LA CENA, LA DEL ALMUERZO NO LA RECIBIÓ.

HS. 10.55, JORGE FERNANDEZ, LE AGRADECE, YA RESOLVIÓ EL PROBLEMA DEL DEPARTAMENTO.

HS. 12.05, SR. FIORENTINO.

HS. 12.05, SR. NICOLÁS KYRKIRIS, LE LLAMARÁ A AVELLANEDA O POR LA TARDE AQUÍ, DESEEARÍA TENER UNA ENTREVISTA CON UD.

HS. 12.30, VICTORIA ALCAYAGA, LE CONSULTA SI TIENE ALGUNA NOVEDAD REFERENTE A LA EMBAJADA DE CANADÁ. CUALQUIER COSA, ESTÁ EN EL TEL. 813 - 8017.

158

LLAMADOS DIA 04 - 09 - 96.

HS. 15.30, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

HS. 16.00 TARECK MADE, DESEARÍA CHARLAR ALGUNAS COSA CON UD.

HS. 16.10, MARCELO MASSRI, NO QUIERE MOLESTARLO, PERO LE GUSTARÍA TOMAR UN CAFÉ CON UD.

HS. 16.15, MIRIAN PASARELLO, DEL PROGRAMA DE GRONDONA, CULSULTA SI PARTICIPARÁ EN EL PROGRAMA, LLAMARÁ MÁS TARDE.
LLAMÓ NUEVAMENTE Y LE COMENTÉ QUE UD. MAÑANA VIAJABA A LA FERIA DE PARIS.

HS. 17.05, ALEJANDRO CERVIÑO, ESTÁ EN BS. AS, DESEARÍA HABLARR CON UD.

HS. 17.15, SOBRE DEL SR. RENCORET.

HS. 17.20, LORAND ZUDOR, CONSULTA SI TIENE ALGUNA RESPUESTA DE LA CARTA QUE LE ENVIÓ.

HS. 17.25, CONT. ROMANO, LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 17.55, JOSÉ LUIS RACHID, DICE QUE NECESITARÍA HABALR CON UD. UNOS MINUTOS DE ALGO MUY IMPORTANTE, QUE ES FUNDAMENTAL QUE SE LO ACLARE. TEL. PART. 322 - 8908.

HS. 18.05, JUAN C. CATTÁNEO, DESEARÍA TOMAR UN CAFÉ CON UD. , MOV . 479 - 3202.

HS. 18.30, DR. REMIS, ESTARÁ EN LA CASA EN MEDIA HORA. TEL. 784 - 8895.

HS. 18.35, SRA. DELIA, PERSONALMENTE, PREGUNTÓ POR UD.

TODAS LAS SECRETARIAS A QUIENES LES ENVIÉ REGALOS, LE AGRADECIERON INFINITAMENTE EL ACORDARSE DE ELLAS.

159

LLAMADOS DIA 05 - 09 - 96.

HS. 9.35, ELIO BULBARELLA. SI LE PUEDE LLAMAR QUE ES URGENTE. MOV. 448 - 2485.

HS. 12.35, SR. NICOLÁS KYRKIRIS, DESEARÍA TENER UNA ENTREVISTA CON UD.

HS. 13.30, SR. OMAR, LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 13.45, ARQ. SANCHEZ, ESTARÁ EN BS. AS. HASTA LAS HS. 17.00, ÉL REGRESA EL DÍA MARTES DE LA SEMANA PRÓXIMA HASTA EL VIERNES. ESTARÁ CON EL MOV. 448 - 2333.

GUSTAVO M. DEJÓ UN SOBRE PARA UD. VUELVE MÁS TARDE.

PENDIENTE; HABLAR CON J.C. CATTÁNEO.

LUIS SPALLA, PERRSONALMENTE, DESEARÍA HABLARLE UNOS MINUTOS.

LLAMADOS DIA 05 - 09 - 96.

HS. 16.00, SR. NICOLAS KYIRKIRIS, POR UNA ENTREVISTA.

HS. 16.25, CARLOS MERLO.

HS. 17.00, DR. TEITELBAUM, LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 17.10, SR. VESVESSIAN, LLAMARÁ LA SEMANA PRÓXIMA.

HS. 17.40, YALAL, LE LLAMARÁ AL MOV.

TELÉFONO PART. DE LA SRTA. LEYLA, EL NÚMERO NUEVO ES: 780 - 2946.

TEMA FAX AL SR. VIGIL, NO LO ENVIÉ, PORQUE LA SRTA LEYLA, SE ACORDÓ QUE LE VAN A PASAR OTRO PRESUPUESTO PORQUE HABÍAN ALGUANS MODIFICACIONES. ELLA ME INDICARÁ CUANDO LO ENVIAREMOS.

LE ENVIÉ HOJA CON DETALLE DE HOTEL AL SR. OMAR.

SR. OMAR, ME PIDIÓ QUE LE HICIERA UNA RESERVA EN CLASE ECONÓMICA PARA ÉL Y LA SRA. PARA EL DÍA 9/10, CON REGRESO EL 12/10 BS.AS/PARIS/NIZAPARIS/BS.AS.. ME DIJO QUE NO ERA SEGURO, PERO QUE IGUAL HICIERA LA RESERVA.

101

LLAMADOS DIA 06 - 09 - 96.

FAX DEL SR. FURNARI.
LE AVISÉ QUE A SU REGRESO LE RESPONDERÍA.

HS. 9.55, MARIO PORTILLA, TRATARÁ DE UBICARLO EN EL MOV. O EL AVELLANEDA.

HS. 13.50, SR. JERRY LIEVENDAK, DESEARÍA HACERLE UNA CONSULTA.

HS. 14.50, YALAL, PREGUNTÓ A QUE HORA VIAJABA.

HS. 15.40, SR. GREGORIO LEM, BCO. PROVINCIA. DESEARÍA HABLAR CON UD. TEL. 201 - 1757.

HS. 16.00,GUSTAVO BOTARO, ME AVISÓ QUE RECIÉN A LAS HS. 17.30, PODRÁ DECIRME SI PUEDE VOLAR PORQUE SALTA UN FUSIBLE Y LO ESTÁN REPARANDO.

HS. 16.40, ELIZABET DE VANESKEHIAN, LE ENVÍA UN CARIÑO, QUISIERA PODER HABLAR CON UD. EN ALGÚN MOMENTO. TEL. (0751), 81 - 475.

HS. 17.00, GUSTAVO BOTARO, ESTÁ TODO LISTO PARA EL VIAJE.
HABLÉ CON JORGE BRITO Y COORDINÉ PARA EL DOMINGO.
GUSTAVO TENÍA QUE LLAMARLO A LAS HS. 9.00, PORQUE SI HABÍA BUEN TIEMPO VIAJABA.

HS. 17.JUAN . C. CATTÁNEO..

HS. 18.00, SR. HECTOR PAVÓN, DEL DIARIO "CLARÍN', DICE QUE EL DÍA DOMINGO SALE UNA NOTA EN LA SEGUNDA SECCIÓN SOBRE "YACIRETÁ"Y HAY UNA ACUSACIÓN DEL SR. TORRES OSVALDO, QUE ERA DIRECTOR EJECUTIVO DE YACIRETÁ EL EL AÑO 1989, DONDE DICE QUE UD. LE EXIJE FIRMAR UN CONTRATO CON LA EMPRESA "SIEMENS
TEL. 307 - 0330, INT. 2656/2270.

LE DI SU MENSAJE A GUSTAVO Y A ELIO.

LLAMADOS DIA 09 - 09 - 96.

HS. 8.50, SRA. DELIA, PREGUNTÓ POR UD.

HS. 8.50, SRA. MARGARITA GUIDO, SRA. QUE LIMPIA EL CEMENTERIO ISLÁMICO, LA ATENDIÓ ANA. TEL. 484 - 5327.

HS. 12.40, SILVIA ALVAREZ, ENVIÓ FAX QUE RECIBIÓ DE ROBERTO Q.

HS. 12.55, GABRIEL LOZADA, LE CONSULTA QUE MAÑANA TIENE UN VUELO A LA RIOJA CON LA GENTE DEL GOLF., SALE A LAS HS. 7.30, DE ATRÁS Y REGRESA A LA NOCHE.
LE CONSULTÉ CUANTAS PERSONAS VIAJABAN.
LE AVISÉ AL SR. OMAR, VIAJA CON ÉL.
LE AVISÉ A AURELIA DEL VUELO.

HS. 14.10, CONTADOR ROMANO, LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 14.455, TARECK MADE, ENVIÓ INVITACIÓN PARA EL CUMPLEAÑOS DE 15 DE LA HIJA.

HS. 15.30, SRA. DELIA, DESEABA SABER SI UD. VIENE POR AQUÍ, CUALQUIER COSA LE LLAMARÁ DESPUÉS AL MOV.

HS. 15.40, LUIS CRINIEWIKIE, DESEEARÍA TENER UNA CHARLA CON UD. PARA QUE SE ENTERE DE TODAS LAS SITUACIONES Y CONDICIONES. SABER COMO SE MANEJA Y CON QUIEN SE TIENE QUE MANEJAR. SI LE PUEDE LLAMAR.

HS. 15.40, SECRETARIA DEL LIC. PERICOLI, DICE QUE MAÑANA A LAS HS. 10.00, NO LO PUEDE RECIBIR PORQUE NO ESTÁ, SI PUEDE SER A LAS HS. 15.30.
LE RECONFIRMÉ QUE SI IRÁ EN ESE HORARIO.
1ER. PISO , OF. 189.

HS. 18.50, SR. GREGORIO LEM, DEL BANCO PROVINCIA, LE LLAMARÁ MAÑANA A AVELLANEDA.

HS. 18.55, EDUARDO MUNITZ, LE FUE MUY BIEN EN EL ALMUERZO, MAÑANA LE COMENTA PERSONALMENTE O LE HACE UN MEMO. MOV. 417 - 0456.

100

LLAMADOS DIA 10 - 09 - 96.

HS. 9.50, LUIS SPALLA, LLEGARON A NONOGASTA A LAS HS. 9.00, AHORA ESTÁN EN LA RIOJA, APROXIMADAMENTE EL HORARIO DE SALIDA PARA BS. AS. ES A LAS HS. 15.30.
LE AVISÉ DE ESTE VIAJE A AURELIA.
TAMBIEN LE INFORMÉ A AURELIA DEL VIAJE DEL DÍA DOMINGO QUE REALIZÓ GUSTAVO BOTARO.

HS. 9.50, ALBERTO SAMID, CONSULTA EN QUE MOMENTO LO PUEDE RECIBIR 5 MINUTOS, A LA HORA QUE SEA Y EN EL LUGAR QUE UD. LE INDIQUE. MOV. 429 - 5685.

HS. 11.50, GUSTAVO RIPOLL, DICE QUE ESTÁ DETR;AS DE ESO, NI BIEN LLEGUE AL ESTUDIO LE ENVIARÁ LO SOLICITADO POR FAX.

HS. 12.05, RICARDO AVELLANEDA, DESEARÍA HABLAR CON UD. TELEFÓNICAMENTE. MOV. 404 - 063, OF. 8161739/816 - 5780.

FAX DE "BIMA S.P.A.", ENVIADO POR LILIANA, OF. DE EXPORTACIÓN.

HS. 13.40, DR. STRADA, DE "ALPARGATAS", DESEARÍA HABLAR CON UD. CON CIERTA URGENCIA. MOV. 447 - 0022, OF. 303 - 2677.

HS. 13.45, SRA. DELIA, PREGUNTÓ POR UD., POSIBLEMENTE PASE MÁS TARDE POR AQUÍ.

HS. 14.00, PEDRO, DESDE PUNTA, AVISARLE QUE EL CAMIÓN YA SE CARGÓ Y ESTÁ EN CAMINO, TODO EN ORDEN.

LLAMADOS DIA 10 - 09 - 96.

HS. 14.30, JULIO MADE, PERSONALMENTE. QUEDÓ EN HABLAR CON UD. SI ES POSIBLE HOY; VUELVE MÁS TARDE.

HS. 14.35, SR. ROBERTO MONTIAGUDO BARRO, SECRETARIO PRIVADO DEL MINISTRO DE ECONOMÍA, DESEARÍA HABLAR ÉL CON UD., NADA URGENTE. MOV. 404 - 3202.

HS. 14.55, DR. STRADA, ES URGENTE QUE NECESITA HABLAR CON UD.

HS. 15.00, DR. ALBARELLO, DEL BANCO CIUDAD, TELS. 325 - 0911/ 2591. ESTARÁ HASTA LAS HS. 15.30.

HS. 15.05, CONT. NUÑEZ, LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 15.25,ARQ. SANCHEZ, ESTARÁ EN BS. AS. HASTA EL VIERNES. DESEARÍA VERLO SI ES POSIBLE.

HS. 15.30, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

HS. 16.00, LUIS CRINIEWIKIE, DARLE BUENAS NOTICIAS, DICE QUE LE HABILITÓ EL DEPÓSITO PRECARIO ALLÁ. Y ADEMÁS DESEA COMUNICARLE OTRAS COSAS BUENAS QUE SE SOLUCIONARON, SI SE PUEDEN REUNIR EN ALGÚN MOMENTO. TEL. OF. 325 - 7460/ MOV. 470 - 9055.

HS. 16.00, DR. BLIFFELDT, POR UNA CHARLA QUE UD. HABÍA PEDIDO CON ÉL. SE QUEDARÁ EN EL ESTUDIO POR UNA HORA MÁS, ESTÁ SIN EL MOV. TELS. 812 - 1003/ 813 - 8457.

HS. 16.15, SYLVIA ALVAREZ, CONSULTA SI TIENE ALGUNA RESPUESTA SOBRE EL FAX QUE ENVIÓ LA GENTE DE ITALIA, LE RESPONDÍ QUE UD. AÚN NO LO HABÍA LEIDO, ES EL QUE ENVIÓ LILIANA.

98

LLAMADOS DIA 10 - 09 - 96.

HS. 18.05, JUAN C. MAZZÓN. TELS. 954 - 1686/1687.

HS. 18.10, SRA. DELIA, CONSULTA SI UD. ESTÁ AQUÍ, PORQUE COMO ESTABA CERCA PASABA Y LO SALUDABA.

HS. 18.20, NESTOR LOPARDO, POSIBLEMENTE MAÑANA VIENE A BS. AS., DE TODOS MODOS LE GUSTARÍA HABLAR CON UD. SI ES POSIBLE, ESTARÁ EN LA FÁBRICA HASTA LAS HS. 20.00, TELS. (0571) 22 - 214/ 24414, PART. 24 - 806.

HS. 19.00, HECTOR PAVÓN, DEL DIARIO "CLARIN", REERENCIA NOTA YACIRETÁ, CONSULTA SI PUEDE RECIBIRLO, PARA CONTRARESTAR LA ACUSACIÓN QUE LE HACE EL SR. OSVALDO TORRES A UD. , DROMI Y ARAOZ, ESTA NOTA SALDRÁ EL DOMINGO. TE'307 - 0330, INT. 2656/2270.

HS. 17.10, GUSTAVO RIPOLL, RECIÉN ESCUCHA EL MENSAJE, CONSULTÓ SI HABIA RECIBIDO EL SOBRE, LE RESPONDÍ QUE RECIÉN. DICE QUE LO MANDO CON LOS CHICOS DE LAS MOTOS. Y SE HABRÁN DEMORADO. LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 19.15, J. C. MAZZÓN.

Sr. Beale. Dice que la pista es asfaltada.
Está en buen estado.
2.050 mts. x 30 mts.
Largo Ancho.
Iluminación: Diurna. desde. 7.45 hasta 19.00
Nocturna: pedir con anticipación

LLAMADOS DIA 11 - 09 - 96.

DR. CARLOS SANCHEZ, REGRESA LUNES O MARTES DE LA SEMANA PRÓXIMA. SOLICITÉ LA ENTREVISTA PARA SU REGRESO. LA SECRETARIA QUEDÓ EN LLAMARME.

HS. 10.20, MARIO PORTILLA,

HS. 10.50, SR. OMAR, LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 10.55, GABRIEL LOZADA, POSIBLEMENTE A CONFORMAR, EL VIERNES VA CON EL PRESIDENTE A LA COSTA.

HS. 11.35, SYLVIA ALVAREZ, ENVIÓ FAX QUE RECIBIÓ DEL SR. MASSA.
LE DI SU MENSAJE A SYLVIA PARA QUE LE RESPONDA.

HS. 11.35, GUSTAVO M, ME PREGUNTÓ POR UD.

HS. 11.55, DR. BLIFFELDT, MOV. 478 - 3428.

HS. 12.40, LUIS CRINIEWIKIE, DESEARÍA PODER CHARLAR CON UD. UNOS MINUTOS.

HS. 13.00, JUAN C. CATTÁNEO.

LA SRTA. LEYLA, TAMBIÉN VA CON UD. A LA CLÍNICA.

CONSULTÉ CON JOAQUIN ALONSO, HACE EL MISMO PROGRAMA QUE UD.

HS. 15.00, HECTOR PAVÓN, DE DIARIO "CLARÍN", LE DIJE QUE UD. ESTÁ DE VIAJE.

LE AVISÉ AL SR. OMAR , ME DIJO QUE YA SALÍA.

HS. 15.10, DR. CARLOS MONTERO, SI LE PUEDE LLAMAR.

HS. 15.15, YALAL.

HS. 15.30, JOSE LUIS ROSANO, DESEARÍ VERLO 5 MINUTOS SI ES POSIBLE EL VIERNES O EL LUNES.

HS. 15.30, SYLVIA ALVAREZ, ME ENVIÓ OTRO FAX QUE RECIBIÓ DE LA GENTE DE ITALIA.

HS. 16.05, SOBRE DE EDUARDO MUNITZ.

HS. 16.15, FACUNDO ALONSO, DARLE DOS MENSAJES:
1) LA LISTA "M Y E"REPITIÓ 1,16 NOVILLO Y VAQUILLONA, LOS 2 IGUALES.
2) QUE RECUERDE QUE MAÑANA, TAL VEZ, TIENEN QUE IR A "CURTARSA" PARA REUNIÓN CON EL SR ATTILIO, A CONFIRMAR.

HS. 16.35, SRA. DE AMATE, ESTÁ EN BS. AS. DESEARÍA HACERLE UNA CONSULTA. LE LLAMARÁ MAÑANA A AVELLANEDA.

LLAMADOS DIA 11 - 09 - 96.

ENVIARON POR FAX UNA INVITACIÓN PARA UD. DEL HOTEL SHERATON, INAGURACIÓN DEL PARK TOWER. ES UN COCKTAIL EL DIA 18/09 A LAS HS. 12.00, EN EL LOBBY. AV. L. ALEM 1193.
ESTA INVITACIÓN LA ENVIARON A AVELLANEDA, CONSULTAN SI UD. ASISTIRÁ. VA EL PRESIDENTE.

HS. 17.30, LE LLAMÉ A ALITO, PARA PEDIRLE REFERENCIAS DE LAS DOS CLÍNICAS. ME RESPONDIÓ QUE LAS DOS SON BUENAS, Y CON LAS MISMAS CARACTERÍSTICAS.
HS. 17.35, DR. ADOLFO VAZQUEZ (JUEZ), ESTÁ POR REALIZAR UN VIAJE, PERO ANTES DESEARIA TOMAR UN CAFÉ CON UD. MOV. 403 - 6626, PART. 522 - 9841.

HS. 17.55, EDUARDO MUNITZ, DICE QUE ESTUVO CON EL ARQ. SANCHEZ, SALIÓ TODO BIEN, Y QUE AHORA SE VA A BUSCAR LAS COSAS PARA LLEVARLAS AL DEPÓSITO DE AVELLANEDA.

HS. 18.00, JUAN C. MAZZÓN, TELS. 954 - 1686/87.

HS. 18.05, DR. ANGEL RUIZ, "PUERTO MADERO", DESEARÍA HABLARLE. TEL. PART. 814 - 2544.

HS. 18.20, LUIS CRINIEWIKIE, LE LLAMARÁ MAÑANA A AVELLANEDA, ES IMPORTANTE QUE LE COMENTE ALGUNAS COSAS.

HS. 18.15, GABRIEL MARTINI, CONTESTARLE SOBRE UNA CONSULTA QUE UD. HOY LE HIZO A GUSTAVO RIPOLL, ESTARÁ EN EL ESTUDIO HASTA LAS HS. 20.00, TEL. 319 - 4713.

HS. 18.30, HECTOR PAVON, DE "CLARIN".
ME LEYO EL TEXTO DE UNA PARTE DE LA NOTA QUE SALDRÁ EL DOMINGO, DICE ASÍ:
'EL EX TITULAR DE YACIRETÁ , OSVALDO TORRES, DIJO QUE FUE OBLIGADO A RENUNCIAR EN EL MES DE DICIEMBRE DE 1989, PORQUE SE NEGÓ A FIRMAR UN CONTRATO CON EL CONSORCIO "SIEMENS", TORRES DIJO, QUE APENAS HIZO CONOCER SU NEGATIVA, RECIBIO LA VISITA DE E.F.Y.; "EN UNA SERVILLETITA DE PAPEL ME TRAJO DISCRIMINADA Y ESCRITA CON LÁPIZ LA CIFRA DE U$ 2 MILLONES, QUE CORRESPONDÍAN A UNA COIMA, EN LA MISMA ESTABA LA NÓMINA DE BENEFICIARIOS.
TORRES DEFINIÓ A E.F.Y. COMO EL PERSONERO, PORQUE CUANDO QUERÍA HABLAR CON EL PRESIDENTE A SOLAS; APERECÍA ÉL Y SE ME SENTABA EN LA MESA.
ARAOZ, RESPONDIÓ QUE ÉL NO TIENE NADA QUE VER.
SÓLO NECESITA QUE UD. DIGA QUE ESTO ES FALSO.
YO LE DIJE QUE UD. HABÍA VIAJADO. LLAMARÁ MAÑANA POR SI TENGO ALGUNA RESPUESTA.

HS. 19.05, NESTOR LOPARDO, ESTÁ EN BS. AS. IRÁ MAÑANA A AVELLANEDA.

LLAMADOS DIA 12 - 09 - 96.

HS. 9.00, EMB. MORELLI, ESTÄ EN BS. AS. TEL. PART. 773 - 7551, LE LLAMARÁ A AVELLANEDA. PREGUNTÓ POR UD. Y POR EL SR. CARIM.

HS. 9.35, DR. PERICÁS, QUEDARON EN REUNBIRSE, ESTARÁ EN EL CONSULTORIO A PARTIR DE LAS HS. 12.15.

HS. 11.00, SR. NICOLÁS KYRKIRIS, POR UNA ENTREVISTA, ESTARÁ A PARTIR DE LAS HS., 15.00, EN LA OF. DEL ARQ. ROSSI, TEL. 315 - 1760.

HS. 11.05, SRA. DE AMATE, LE LLAMARÁ AVELLANEDA.

HS. 11.20, SR. GABRIEL MARTINI, TEL. 319 - 4713.

HS. 11.455, DR. BLIFFELTD, LE LLAMARÁ DESPUÉS DE LAS HS. 13.30.

HS. 11.55, SR. MAGNINO, TEL. 241 - 0181/

HS. 12.30, LUIS CRINIEWIKIE, SI PUEDE RECIBIRLO.

HS. 12.40, SECRETARIA DEL LIC. MAGARIÑOS, DICE QUE EL LIC. ESTARÁ EN BS. AS. DESDE EL 16/09 AL 21/09, Y DESEARÍA ENCONTRAESE CON UD. SI ES POSIBLE RESPONDERLE A LOS TEL. DE BS. AS. 954 - 4817, MOV. 405 - 3268. AHORA ESTÁ COMO REPRESENTANTE ECONÓMICO Y COMERCIAL EN WASHINTONG. TEL (001 202) 331 - 3723

176

LLAMADOS DIA 12 - 09 - 96.

HS. 13.25, DR. ARCHIMBAL, LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 13.30, EMBAJADOR MAGARIÑOS, LLAMÓ LA SECRETARIA DESDE E.E.U.U., ESTARÁ EN LA OF. HASTA LAS HS. 16.00, HORA ARGENTINA. (001 - 202) 331 - 3723.

HS. 13.35, SRA. DE AMATE, LLAMARÁ MÁS TARDE.

HS. 13.40, CONT. NUÑEZ, LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 13.45, DR. BLIFFELTD, AHORA SALE DEL ESTUDIO, LE LLAMARÁ CUANDO REGRESE, ESTÁ SIN EL MOV.

PENDIENTE: LIC. CATTÁNEO

107

LLAMADOS DIA 12 - 09 - 96.

HS. 15.30, SR. HECTOR PAVÓN, DIARIO "CLARIN".

HS. 15.30, DR. BLIFFELTD.

HS. 16.15, JOSE SUTÓN, LE MANDA UN CARIÑO.

HS. 17.00,DR. ESTEBAN DANERI, HIJO DEL DUEÑO DE "RENAULT", DICE QUE DENTRO DE LAS EMPRESAS QUE INTEGRA EL GRUPO "CIADEA", ÉL TIENE ADEMÁS UNA EMPRESA DE INFORMÁTICA. DESEEARÍA TENER UNA ENTREVISTA CON UD. TEL. 328 - 1819., LA SECRETARIA DE ESTE SR. ES LA SRA DE ZAFFARANI.

FAX DE LA "CÁMARA DE CURTIDORES".

HS. 17.55, EMBAJADOR MORELLI, DESEARÍA HABLARLE, MOV. 417 - 2506, PART. 773 - 7551.

HS. 17.45, FRANCISCO SPAGNUOLO, HABLÓ CON AURELIA; DICE QUE HOY PRESENTÓ LA CARPETA DE TURISMO EN LA SECRETARÍA, SI UD. PUEDE HABLAR CON PACO MAYORGA PARA QUE LA ACTIVE.

HS. 18.05, SRA. DE AMATE, NECESITA HABALR CON UD.

AVISÉ AL HOTEL SHERATON QUE UD. NO PODRÁ ASISTIR POR NO ENCONTRARSE EN BS. AS., QUE AGRADECÍA LA INVITACIÓN.

HICE LA RESERVAS AÉREAS EN "UNITED"EN PRIMERA, ESTÁN CONFIRMADAS, MAÑANA ME PASARAN IMPORTES DE AÉREO Y DEL HOTEL.

RECORDAR:
MAÑANA HS. 11.30, IR A LA CALLE TALCAHUANO 550, 4TO. PISO, OF. 4057.

HS. 18.20, JOSÉ SUTÓN..

106

LLAMADOS DIA 13 - 09 - 96.

HS. 10.35, SRA. DELIA, CONSULTA SI UD. VIAJA A PUNTA, EN CASO DE QUE NO VIAJE, ME PIDIÓ QUE LE AVISE A PEDRO QUE ESTÁ SALIENDO ELLA Y UNA AMIGA EN EL VUELO DE AEROLÍNEAS QUE SALE A LAS HS. 19.30, DESDE BS. AS.
LE DI SU MENSAJE A LA SRA. DELIA, QUE UD. VIAJABA, PERO QUE EN EL AVIÓN NO HABÍA MÁS LUGAR, QUE VIAJARA EN EL AVIÓN DE LÍNEA.
LE AVISÉ A PEDRO, QUE UD. LLEGABA ANTES, Y EL HORARIO DE LA SRA. DELIA.
PEDRO ME CONSULTÓ, QUE DESEA CENAR .
LE AVISÉ A LA SRTA. LEYLA,
LE AVISÉ A GABRIEL LOZADA, HORA SALIDA ENTRE HS. 17.00, Y 17.15, QUE LE ENVIARÁ TODOS LOS DOCUMENTOS ANTES, SECTOR "AUSTRAL".

HS. 11.00, DR. BLIFFELTD, CUALQUIER COSA ESTÁ CON EL MOV. 478 - 3428.

LE LLAMÉ A LA SRA. DEL MOV. ME DIJO QUE ESTA NOCHE LLEGA UN EMBARQUE CON EQUIPOS Y ACCESORIOS, EL LUNES LE CAMBIARÁ LA BATERÍA.

HS. 11.55, FACUNDO ALONSO, SI LE PUEDE LLAMAR.

HS. 12.00, CONT. NUÑEZ, LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 12.15, LIC. CATTÁNEO, TIENE MUCHA URGENCIA EN HABLAR CON UD., 479 - 3202.

HS. 12.25, GUSTAVO M., VIENE AHORA PARA LA OFICINA, DESEARÍA PODER CHARLAR 10 MINUTOS CON UD.

VENDRÁ EL SR. BESCETI, DESDE AVELLANEDA, PARA QUE UD. FIRME UN PODER PARA EL CONT. NUÑEZ Y EL CONT. DUBATI, PARA QUE PUEDAN COBRAR EL RECUPERO DEL I.V.A. Y LUEGO CERTIFICARLO EN EL BANCO ASÍ LO PRESENTAN HOY.

DETALLE DE LA CARPETA QUE SE PRESENTÓ AYER ENLA SECRETARÍA DE TURISMO, ENVIADA POR EL SR. FRANCISCO SPAGNUOLO.

126

LLAMADOS DIA 13 - 09 - 96.

HS. 13.30, SR. DONALD CASH, LE ENVIARÁ UN ARTÍCULO SOBRE EL AUTO DE COLECCIÓN QUE UD. COMPRÓ, LE ENVÍA MUCHOS SALUDOS. TEL. 393 - 9004/9005.

HS. 13.35, HUGO EGUY, NECESITARÍA HABLAR URGENTE CON UD. PARA QUE LO ASESORE EN UN NEGOCIO MUY IMPORTANTE, MOV. 478 - 7075

EL SR. FRANCO MASSA, ESTÁ LLEGANDO EL DÍA 22/09, VARING 932, HS. 13.35.

HS. 15.00, HECTOR PAVON, DE "CLARIN", DDICE QUE YA TIENEN RESPUESTA DE ARAOZ, Y QUE DROMI DIJO QUE ESE FUNCIONARIO ERA UN INEPTO, QUE RENUNCIÓ POR VOLUNTAD PROPIA Y QUE LA DENUNCIA ERA FALSA, QUE NO SE PODÍA TENER EN CUENTA.
YO LE DIJE QUE AYER A ÚLTIMA HORA ME LLAMÓ UD., LE LEÍ EL TEXTO DICTADO POR ÉL, Y ME RSPONDIÓ QUE NO CONOCE AL SR. TORRES, COMO ASÍ TAMPOCO TIENE CONOCIMIENTO DEL TEMA MENCIONADO. Y QUE ÚLTIMAMENTE ES MUY FÁCIL CULPAR O; ACUSAR A LAS PERSONAS Y ADJUDICARLE HECHOS QUE NO SON REALES. Y QUE CON MUCHO GUSTO SI ESTUVIESE EN BS. AS., LO HUBIESE ATENDIDO..

HS. 15.05, DR. BLIFFELTD,
LE LLAMÉ Y LE DIJE QUE EL LUNES SE REUNIRÍAN.

HS. 16.00, SYLVIA ALVAREZ, ENVIÓ FAX.

SRA. DELIA, ESTÁ LLEGANDO EN EL VUELO DE AEROLINEAS A LAS HS. 21.45, SALE A LAS HS. 20.50, CAMBIARON EL HORARIO.

LLAMADOS DIA 13 - 09 - 96.

HS. 16.50, SR. URSIUOLI, LE GUSTARÍA HABLAR CON UD. EL LUNES PORQUE TIENE INTERÉS EN UNA MÁQUINA. CONSULTA SI LO PUEDE RECIBIR.
TEL..205 - 3329/6336.

HS. 19.30, ALDO ESPOSITO ENVIÓ FAX. MOV. 440 - 9646

ESTARÉ EN EL MOV. CUALQUIER COSA QUE NECESITE.

79

LLAMADOS DIA 18 - 07 - 96

HS. 15.10, ADAN PEDRINI, ES EL NUEVO EMBAJADOR ARGENTINO PARAGUAY, VIJARA A FIN DE MES A ESE PAIS PARA ASUMIR. DESEARIA REUNIRSE CON UD. 5 MINUTOS. TEL. 803 - 9369.

HS. 17.10, SR. FIORENTINO.

HS. 17.15, DIEGO MONTERO, SI LO PUEDE RECIBIR .

HS. 17.20 SR. ALCAYAGA, 813 - 8017.

LE DI SU MENSAJE A JOAQUIN ALONSO, EL AVISABA A LAS DEM PERSONAS.

LE DI SU MENSAJE AL SR. OMAR, EL IGUAL TIENE TODO PREPARADO.

LLAMADOS 19-07-96

- 10:30 JORGE BRITOS: QUERÍA SALUDARLO.

- 11:00 SECRETARIA DEL EMBAJADOR SCHAMIS: EL EMBAJADOR QUERÍA SALUDARLO Y DESPEDIRSE, PORQUE SE VA A ESTADOS UNIDOS POR 3 SEMANAS.

- 11:20 SR. LOPARO: QUERÍA HABLARLE. TEL: 0571-22214 / 0571-24414

- 13:20 HORACIO ALCAYAGA: QUERÍA HABLARLE Y ENVIARLE UN FAX. TEL: 813-8017

- 14:00 MANEGLIA: DIJO QUE TIENE LISTO LO SUYO Y QUE PODÍA TRAERLO. DESPUÉS LLAMO A LAS 19:00 HS. Y DIJO QUE MAÑANA PROBABLEMENTE LO LLAME A SU CASA.

- 15:00 LE ENVIARON UN FAX DE YOMA S.A.

- 15:30 CORONEL DE LA VEGA: QUERÍA AVISARLE QUE LA FOTOCOPIA QUE LE TENÍA QUE ENVIAR, LA IVA A CONSEGUIR PARA EL LUNES Y LUEGO SE LA ALCANZABA. TEL: 423-6760

- 15:50 ESTEBAN ESTEPAÑAN: QUERÍA HABLARLE POR EL TEMA DE UNAS NUTRIAS. TEL: 921-7283

- 16:20 SR. CARENZO: QUERÍA HABLARLE. TEL: 325-1368 / 8133 O 425-0325

- 17:00 HORACIO ALCAYAGA: PARA SABER SI RECIBIÓ EL FAX.

- 18:10 SR. LOPARO: QUERÍA HABLARLE.

LLAMADOS DIA 22 - 07 - 96

HS. 10.40, GUSTAVO MELHEN, LE LLAMARA A AVELLANEDA.
SE QUE HABLARON.

HS. 12.55, HORACIO ALCAYAGA, QUEDARON EN VERSE EN EL DIA DE HOY, L
LLAMNARA A AVELLANEDA.

HS. 13.20, SR. LOPARDO, DESEABA SABER DETALLE DE SU VIAJE A ITALI
LE RESPONDI QUE CUANDO TENGA TODO CONFIRMADO LE AVISARIA.

HS..15.00, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

HS. 15.45, SR. VESVESSIAN, CONSULTA CUANDO PUEDE RECIBIRLO.

HS. 16.10, SILVIA ALVAREZ, DEJO TELS. DONDE SE LO PUEDE UBICAR
ROBERTO QUIROGA, HASTA EL DIA MIERCOLES HASTA LAS HS. 14.00. E
PUERTO MADRYN, (0965) 52 - 337, FAX (0965) 53 - 440.

HS. 16.30, MARIA FERNANDA GUILLOT, LE ENVIARA UN FAX.

DEJE MENSAJE AL SR. OSVALDO, (CAMISAS).

HS. 18.05, DR. STRADA, TEL. 303 - 2677.

HS. 18.10, SR. MARCEL BRANAA, DE "CURTIEMBRES BRANAA", DESDI
MONTEVIDEO, LE LLAMARA MAÑANA A AVELLANEDA, DESEARL
PLANTEARLE UN TEMA QUE LE PUEDE INTERESAR. (059) 35 - 4131.

HS. 19.15, SR. OSVALDO (CAMISAS), EL SABADO POR LA MAÑANA DEJO EI
PORTERIA DE SU CASA UNA BOLSA CON 5 CAMISAS. PARA EL MIERCOLE
TENDRA LAS RESTANTES Y LAS CORBATAS.
LE CONSULTE A MARIA, ME DIJO QUE ESTABAN EN LA CASA EN UNA
BOLSA.

HS. 19.30,,GABRIEL LOZADA, DESEARIA HABLAR CON UD.
DICE QUE LAS PERSONAS QUE SIEMPRE VAN A LA RIOJA, QUIEREN IF
MAÑANA TAMBIEN. NECESITA SU RESPUESTA. MOV. 477 - 4368./ PART. 582
6137. NECESITA SU O.K. SON LAS de (gdf).

PARA CONECTARLE LA LINEA,, AL NUEVO EQUIPO, NECESITAMOS LOS
PAPELES DE LA COMPRA, LA PERSONA QUE SE LO REGALO DEBE TENER LA
FACTURA, Y EL IMPUESTO DE ENTRADA AL PAIS.
LO MISMO NOS SOLICITARON CUANDO GUSTAVO M. LE REGALO EL EQUIPO.

HASTA RECIEN TENEMOS CONFIRMADO EN EL HOTEL "FOUR SEAON", UNA
HABITACION DOBLE SUPERIOR PARA UD. Y UNA SINGLE PARA YALAL, AUN
NO SE CONFIRMO LA SUITE JUNIOR.
EL REGRESO DESDE PARIS TAMBIEN SIGUE EN LISTA DE ESPERA
PRIORITARIA EN PRIMERA CLASE PARA SU SRA. CONSIDERAN QUE SE VA A
CONFIRMAR

119

LLAMADOS DIA 23 - 07 - 96

DE LA CAMARA DE CURTIDORES, LLAMARON PARA CONFIRMAR SU ASISTENCIA AL ALMUERZO DE MAÑANA, HS. 12.45,
AVISE QUE SI.

HS. 11. 45, CONTADOR DELANEY, DESEARIA HABLARLE. MOV. 415 - 5656.

HS. 12.05, GABRIEL LOZADA, DESDE LA RIOJA, DICE QUE ELIAS SAAD, ESTA EN BS. AS. Y DESEARIA HABALR CON UD. MOV. 449 - 6417.

HS. 12.10, SRA. AIDE DE TRIACA, INVITA A UD. Y SRA, TAMBIEN A ZULEMITA SI UD. DESEA AVISARLE, AL CUMPLEAÑOS DE SU HIJA SILVIA, EL DIA VIERNES A LAS HS. 21.30, APROXIMADAMENTE, EN SU CASA. HABRA LOCRO, EMPANADAS Y MONDONGO. ESTARAN LOS AMIGOS DE SIEMPRE.
CONFIRMAR SI PUEDE CONCURRIR.

HS. 12.15, HECTOR DALUL, DESEARIA TENER UNA ENTREVISTA CON UD., CUANDO PUEDA RECIBIRLO. MOV. 440 - 2730.

HS. 12.25, DEL "CLUB VILAS", CONSULTAN SI HOY TOMA CLASE Y OCUPA LA CANCHA.

HS. 13.00, SR. MARCEL BRANAA, LE LLAMARA A AVELLANEDA, SE QUE SE COMUNICARON.

LE AVISE A LA SECRETARIA DEL GOBERNADOR, LE AGENDO LA REUNION PARA EL LUNES A LAS HS. 18.00. LE DI LOS NOMBRES QUE UD. ME INDICO.

HS. 13.40, DR. BOUER, 307 - 2308.

EL SR. OMAR, LE GUARDARA SU LAPICERA..

FAX DE SRTA. PAOLA GENTILE, DE "AMERICAN EXPRES", DESEA UNA ENTREVISTA PARA OFRECERLE LA TARJETA PARA LA EMPRESA.

116

LLAMADOS DIA 23 - 07 - 96

HS. 15.20, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

HS. 15.30, ADRIAN SAUTU DE LA RIESTRA, PERSONALMENTE. VUELVE MAS TARDE.

HS. 16.40, ROBERTO (BEBIDAS), TIENE DON PERIGNOM ROSADO MEJOR QUE EL CRISTAL, LA CAJA POR 12 ; $1.300.

HS. 16.50, SRTA. PAOLA GENTILI, DE "AMERICAN EXPRESS" EN CASO DE QUE UD. NO PUDIERA RECIBIRLA, SI PUEDE ENTREVISTARSE CON ALGUNA PERSONA DE FINANZAS. TEL 310 - 3787.

HS. 17.10, DR. TEITELBAUM, DESEABA HABALR CON UD. PARA GESTIONAR UNA ENTREVISTA CON EL SR. VESVESSIAN, DE ACUERDO A LO CONVERSADO CON UD. , MOV. 471 - 4048.

HS. 17.15, SR. MANEGLIA, LLAMARA PARA SABER HORARIO QUE PUEDE VENIR. LE TRAE UN SACO SPORT Y DOS PANTALONES, EL DIA VIERNES LE ENTREGA EL RESTO.

HS. 17.20, SR. ESPAVENTA, DESEARIA TENER UNA ENTREVISTA CON UD.

HS. 17.30, ADRIAN SAUTU DE LA RIESTRA, PERSONALMENTE. LE DIJE QUE NO ESTABA.

115

LLAMADOS DIA 23 - 07 - 96

LE AVISE A PEDRO BALDI, LO QUE LE PASO, LLAMARA MAÑANA PARA SABER A QUE HORA SE PUEDEN REUNIR, LAMENTA LO OCURRIDO.

RECORDAR REUNION MAÑANA HS. 14,30, CON EL DR. SANCHEZ.

HABLE CON EL SR. LORENZ, PARA QUE HAGA LA DENUNCIA DE LA TARJETA.

PARA MAÑANA DESPUES DE LAS HS. 13,00, TENDRE LA TARJETA AMERICAN EXPRESS, TIENE QUE FIRMAR UNA AUTORIZACION A RODOLFO PARA QUE PUEDA RETIRARLA, CON UNA FOTOCOPIA DEL DOCUMENTO.

LE DEJE MENSAJE EN LA CASA AL CONTADOR NUÑEZ, NO HABIA LLEGADO, TAMBIEN EN EL MOV..

180

LLAMADOS DIA 24 - 07 - 96

HS. 11.45, SR. REDDIG, DESEARIA VERLO UNOS MINUTOS CUANDO UD. PUEDA POR UN TEMA PUNTUAL. ESTA EN LA OF. HASTA LAS HS. 19.00, MOV. 478 - 2867.

HS. 12.05, SR. FURNARI, DESDE ITALIA.
LE LLAME Y LE INFORME QUE UD. LO RECIBIRA EL DIA LUNES 29, A LAS HS. 8.00, EN EL HOTEL FOUR SEASONS MILANO. LE EXPLIQUE QUE A LAS HS. 8.45, LO PASABAN A BUSCAR POR EL HOTEL.. ESTARA ALLI, PARA ENCONTRARSE CON UD.

HS. 12.10, CHACHO, MARCHETTI, LE LLAMARA A AVELLANEDA. ESTAN VIAJANDO HOY POR LA TARDE. MOV. 402 - 1711.

HS. 12.25, ALDO ROGGIO,, DESEARIA HABLAR CON UD.
ESTARA ENN LA OF. A PARTIR DE LAS HS. 16.30. TEL. 313 - 8066.

LE AVISE AL SR. MANEGLIA, QUE POSIBLEMENTE UD. NECESITARIA UE FUERA A SU CASA, QUE LE AVISABAMOS.

HS. 133.05, GABRIEL LOZADA, PERSONALMENTE, CONSULTA SI TIENE ALGUN VIAJE PARA EL.
Y SI PUDO HABLAR CON ELIAS SAAD, PORQUE LE PIDIO QUE EL DIA SABADO PROXIMO LO LLEVE A LA RIOJA.
ELIAS DESEA HABLAR CON UD. EL TEMA DE LOS COSTOS..

HS. 13.50, SYLVIA ALVAREZ, PUDO AVERRIGUAR QUE ROBERTO QUIROGA ESTA VIAJANDO A HONG KONG EL DIA 02/08. NO SABE LA HORA NI LA COMPAÑIA AEREA.

HS. 14.45, SR. OMAR, ENVIARA UNA CAJA CON MUESTRAS DE CUEROS.

FAX DE LA SECRETARIA DEL SR. LAMI.

LLAMADOS DIA 24 - 07 - 96

HS. 15.00, SR. JUAN CARLOS CERVIÑO, DESEARIA HABLAR CON UD. UNOS MINUTOS.

CONTADOR WEIZMAN, PERSONALMENTE, NECESITARIA HABLAR CON UD., PUEDE SER TELEFONICAMENTE. ESTARA EN BS. AS. HASTA MAÑANA. POR LA MAÑANA. MOV. 477 - 0886.

HS. 16.20, DR. REMIS, ESTARA EN EL MOV. 477 - 7493.

FAX ENVIADO POR EL CONT. SILVIO SZECHTER.

PARA MAÑANA TENDRE SU TARJETA VISA DEL BANCO MACRO.
LA VISA BANCO RIO, ESTARA PARA LA SEMANA PROXIMA; LA ENVIARAN AL BANCO RIO DE AVELLANEDA.
LA MASTERCARD DEL BANCO NACION QUEDARON EN TRAERLA HOY.
PARA LA TARJETA DINERS, PARA QUE SE LA ENTREGUEN NUEVAMENTE, IMPONEN COMO REQUISITO SACARSE UNA FOTO.
AMERICAN EXPRESS, NECESITO QUE FIRME LA AUTORIZACION PARA QUE RODOLFO PUEDA RETIRARLA.

HS. 16.50, DE LA PRODUCCION DE CHICHE GELBLUNG, DESEARIAN SACARLO AL AIRE MAÑANA, TEMA RELACIONADO A LO QUE PUBLICO NOTICIAS. LLAMARAN MAS TARDE.

HS. 17.05, JOSE SUTON, LE LLAMNARA MAS TARDE.

HS. 17.05, DR. TEITELBAUM, MOV. 471 - 4048.

HS. 17.05, SR. MANEGLIA, DICE QUE PARA HOY TIENE UNA SACO Y DOS PANTALONES, SI ESPERA HASTA MAÑANA DESPUES DE LAS HS. 14.00, LE ENTREGARIA DOS CONJUNTOS.

182

LLAMADOS DIA 24 - 07 - 96

HS. 18.00,SR. FIORENTINO, DE PARTE DEL DR. SANTILLI, DESEARIA UNA ENTREVISTA.

HS. 18.20, DE LA PRODUCCION DE CHICHE GELBLUNG, LLAMARAN MAS TARDE.

HS. 18.20, SR. MANEGLIA. ESPERA SU INDICACION.

HS. 18.30, RAQUEL, SECRETARIA DE LA SRA. DE TRIACA, CONSULTA SI ASISTIRA A LA COMIDA.

HS. 18.45, DE PARTE DE CHICHE GELBLUNG, EL PROGRAMA SALE AL AIRE MAÑANA ENTRE LAS HS. 6.30 Y 9.00.

HS. 19.00, SR. OSVALDO (CAMISAS) , PARA MAÑANA LE ENTREGA TODO. LLAMARA PRIMERO PARA SABER A QUE HORA PUEDE VENIR.

HS. 19.10, NUEVAMENTE DE LA PRODUCCION DE CHICHE GELBLUN.

LLAMADOS DIA 25 - 07 - 96

HS. 11.40, GUSTAVO RIPOLL, RESPONDE SU LLAMADO, ESTARA EN LA OF. EN EL MOV.

HS. 12.10, SR. VESVESSIAN, SI POR FAVOR LO PUEDE RECIBIR.

HS. 12.30, SRTA. BARBARA BRICCHI, DE "COMEST ITALIANA", DESEARI SABER DONDE ESTARA ALOJADO UD. EN MILAN, Y LA FECHA DE LLEGADA.

LE LLAME A LA SECRETARIA DEL SR. LAMI, QUE LE AGRADECIA L INFORMACION ENVIADA VIA FAX. Y QUE YO YA HICE LA RESERVA EN E HOTEL DE PARIS, EN MONTECARLO.
TAMBIEN LE AGRADECI SU DESEO DE HACER ELLOS LA GESTION.

SR. COLOMBO, ENCARGADO DEL EDIFICIO, ME PIDIO POR FAVOR QUE HAG UNA NOTA CON SU INDICACION, CUALES SON LAS PERSONAS QUE PUEDE OCUPAR LAS TRES COCHERAS QUE DISPONEMOS. PORQUE TODOS LO DIAS HAY PROBLEMAS DEBIDO A QUE EN TOTAL SIEMPRE HAY 5 AUTOS. E SUYO, EL DE GUSTAVO, EL DE CARLOS EL DE LA SRTA.,LEYLA Y EL D RODOLFO.

HS. 13.10, SYLVIA ALVAREZ, ME DIJO SI LA PODIA AYUDAR, PORQUE ESTAB EN UNA ENCRUCIJADA CON EL PROGRAMA DE ACTIVIDADES, DEL DIA 26 , 27 EN YACARTA PARA PODER COORDINAR LA ENTREVISTA QUE UD. L HABIA SOLICITADO.
EL RESTO SE LO COMENTE YA A UD. TELEFONICAMENTE.

HS. 15.20, FAX DE FACUNDO ALONSO.

HS. 15.25, FAX DE EDUARDO MUNITZ.

HS. 15.30, FAX DEL SR. HORACIO ALCAYAGA.

HS. 15.30, JORGE MAZZUCHELLI, NECESITA ENTREGARLE EN MANO UNOS PAPELES, PORQUE LE TIENE QUE EXPLICAR ALGUNAS COSAS. TEL. 814 - 4205, INT. 613.

HS. 16.20, DR. PIETRO, RESPONDE SU LLAMADO ESTARA EN EL ESTUDIO A PARTIR DE LAS HS. 18.00.

HS. 16.50, PEDRO BALDI, SI TIENE ALGUNA NOVEDAD.

HS. 17.10, SR. OSVALDO, LE LLEVARA TODAS LAS CAMISAS Y CORBATAS A SU CASA. TIENE LAS MUESTRAS DE LAS TELAS PARA CAMISAS Y CORBATAS QUE UD. LE SOLICITO.
DEJO UNA FACTURA, HAY QUE ABONARLE $900.-

AVISE A GABRIEL LOZADA.

AVISE Y LE DI SU DIRECCION AL DR. ROUER

HS. 17.50, PEDRO BALDI, SI POR FAVOR PUEDE UD. LLAMARLE A GUTIERREZ TIENE TODO LISTO, ESTA ESPERANDO SU LLAMADO.

HS. 18.45, JORGE BRITO, SI POR FAVOR LE PUEDE LLAMAR.

HS.20.30, PEDRO BALDI, ESTA CON FELIX, QUE QUISIERA COMUNICARSE CON UD.

LLAMADOS DIA 26- 07 - 96

HS. 9.25, SR. CUSCHNIR, CONSULTA SI PUDO HACER ALGO RESPECTO A TEMA QUE HABLARON AYER.

HS. 12.30, PEDRO BALDI, LE DI SU MENSAJE.

HS. 11.50, DR. BLIFELTD, RESPONDE SU LLAMADO DEL DR. VAZQUEZ. MOV 478 - 3428.

HS. 12.00, SECRETARIA DEL SR. MOHAMED CHAIN, ENVIARA UNA INVITACION.

HS. 12.00, SR. RICARDO HERNANDEZ, CONSULTA SI LAS MUESTRAS DE CUERO QUE LLEGAN ESTA NOCHE EN AVION Y QUE UD. TIENE QUE LLEVAR LAS ENVIA A SU CASA O LAS DEJA EN AVELLANEDA.
LE RESPONDI QUE LAS DEJARA EN AVELLANEDA.

HS. 15.05, JOSE LUIS (CAVALLO).

HS. 15.10, PEDRO BALDI, TEMA RENUNCIA DE CAVALLO.

HS. 15.10, MARCELO LONGOBARDI, RENUNCIA DE CAVALLO, MOV. 447 - 5030.

HS. 15.15 SR. CARIM, TELS. DEL CONTADOR SZCHTER, MOV. 448 - 7004, OF. 374 - 1831/ 5202.

HS. 15.55, CONTADOR D'AGOSTINO, NECESITARIA HABLAR PERSONALMENTE, ESPERA PARA EL VIERNES PROXIMO O EL LUNES 5/08, NADA URGENTE. ESTARA A PARTIR DE LAS HS. 20.00, EN SU CAS TEL. 826 - 8379.

HS. 15.55 SR. FRANCISCO SPAGNUOLO, SI SABIA ALGO REFERENTE AL TEMA DE LA RENUNCIA DE CAVALLO.

HS. 15.55, FACUNDO ALONSO, NADA IMPORTANTE, SABER SOBRE LA RENUNCIA DE CAVALLO.

HS. 16.00, PEDRO BALDI, DESEABA HABLAR CON UD. MOV. 401 -7235.

HS. 16.15, DR. FELIX BORGONOVO, NECESITARIA HABLAR CON UD. TEL. 331 - 9449/ 3724.

HS. 17.00, C. G. DE LA VEGA, LE TRAERA LAS FOTOCOPIAS QUE FALTABAN.

HS. 17.15, DR. BOUER, CONSULTA SI SIGUE EN PIE LA REUNION, LE RESPONDI QUE POR EL MOMENTO NO TENIA NINGUNA CONTRAINDICACION.

HS. 17.30, DR. BORGONOVO

120

HS. 18. 20, C.G.DE LA VEGA, TRAJO LAS FOTOCOPIAS.CUALQUIER COSA QUE LE LLAME AL MOV. 423 - 6769/ PART. 552 - 0569

LLAMADOS DIA 29- 07 - 96

HS. 9.15, SR. JORGE VANESKEHEIAN, ESTÁ EN BS. AS., DESEARÍA HABLAR CON UD. PARA OFRECERLE LA PARTE DE ÉL, SI UD. DESEA COMPRARLA. ESTÁ EN EL TEL. 802 - 5151, HAB. 52.

HABLÉ CON AHMED, AÚN NO TENIA DEFINIDO FECHA DEL VIAJE.

HS. 10.10, PEDRO BALDI, PERSONALMENTE, CONSULTA SI PUDO HABLAR CON GUTIERREZ PORQUE FELIX LE ESTA PREGUNTANDO. LE DIJE QUE UD. HABIA VIAJADO HOY POR LA MAÑANA.

HS. 10.15, SR. LAMI, TRATARÁ DE UBICARLO EN EL HOTEL.

LE LLAMÉ A ANDRES Y LE DI SU MENSAJE. Y TELS.

LE LLAMÉ A RAMON H, ESTABA CON EL PRESIDENTE, ME ATENDIO HECTOR.

HS. 12.00, EDUARDO MUNITZ, DESEARIA HABLAR CON UD. TEMA CABRAS. MOV. 417 - 0456.

HS. 12.20, LLAMÉ AL,BANCO PROVINCIA, ME ATENDIÓ LA SRTA VERONICA, AÚN NO TIENE RESPUESTA PORQUE EL DR, SE REINTEGRO HOY AL BANCO.

HS. 12.25, PEDRO BALDI, SI PUDE COMUNICARME CON UD.

HS. 12.40, SR. ARANDA, DE FRIGOLAR.

HS. 12.40, ALBERTO CHINKIES, NADA URGENTE, PUEDE ESPERAR., MOV. 401 - 9251, PART. 786 - 4792/7197.

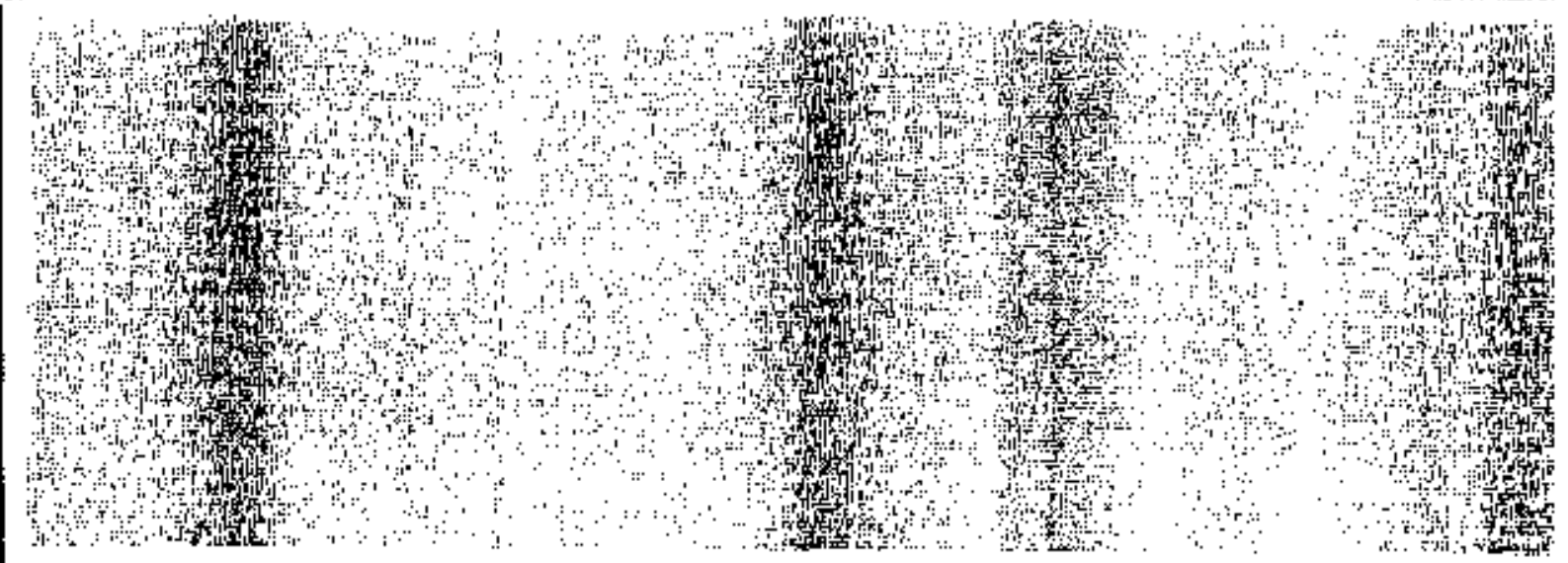
LLAMÉ NUEVAMENTE AL MOV. DE RAMÓN, ME ATENDIÓ HECTOR, ME DIJO QUE ESTABA CON EL PRESIDENTE.

HS. 13.30, DR. FELIX BORGONOVO, LLAMO ÉL , TEL 331 - 37 23/ 343 - 2446.

HS. 14.05, ANDRES, LE LLAMÓ AL HOTEL , PERO NO LO UBIÇÓ, LLAMARA MÁS TARDE. RESPECTO AL TEMA DE LA CONTRADICCIÓN, YA ESTA RESUELTO.. MOV. 405 - 1123.

HS. 14.10, PEDRO BALDI, SI UD. LLEGASE A LLAMAR, SI SE PUEDE COMUNICAR CON ELLOS. MOV. 401 - 7235.

HS. 15.25, CONTADOR ALMARZA, DESEABA COMUNICARSE CON UD. O CON



212

LLAMADOS DIA 29- 07 - 96

HS. 17.05, SR. CUSCHNIR, CONSULTA SI PUDO HABLAR CON EL ADMINISTRADOR DE LA ADUANA. TEL 546 - 6000.

HS. 17.30, DR. TEITELBAUM, NADA URGENTE, DESEARIA TENER UNA ENTREVISTA CON UD. A SU REGRESO.MOV. 471 - 4048.

HS. 18.30, JOSE LUIS ROSANO, HABLAR CON UD. 5 MINUTOS. Jueves

FAX DE LA CAMARA DE CURTIDORES.

HS. 18.35, LLAMÉ NUEVAMENTE AL BANCO PCIA., ME ATENDIO CECILIA , LUEGO ME COMUNICO CON MARTA, QUIEN ME RESPONDIO QUE AUN NO HABIA PODIDO HABLAR CON EL DR. PERO LO TENÍA COMO PRIORIDAD.

HS. 19.20, GUSTAVO RIPOLL, LE LLAMARÁ AL HOTEL., MOV. 402 - 1281, PART. 783 - 9762.

HS. 19.25, HABLE CON RAMON H., ME INDICÓ QUE LE ENVIARÁ MAÑANA A GOBIERNO, LOS DATOS DE LA EMPRESA.,

SOBRE DEL ESTUDIO "GAMONDES", PARA EL CONT. NUÑEZ. YA LE AVISE.

DEJÉ MENSAJE EN EL ESTUDIO DEL DR. KLASS.
Y EL MOV. ESTÁ CONECTADO A UN FAX. INTENTARÉ MAÑANA

Se: Emiz Yoma

178

LLAMADOS DIA 30- 07 - 96

HS. 12.00, , LIC. GAGGERO, LE LLAMARA AL HOTEL.

WALTWR MW TRAJO LOS VIDEOS, SE LO ENVIE AL DR. MAIER.

HS. 11.50, ANDRES, LE LLAMARA AL HOTEL, NADA URGENTE, CUALQUIER COSA QUE LE LLAME. MOV. 405 - 1123.

HS. 12.05; LIC. GAGGERO, LE LLAMO AL HOTEL, PERO NO LO UBICO. ME PIDE POR FAVOR LE LLAME, ES MUY IMPORTANTE. MOV. 401 - 9519, PART. 394 - 2453.

CONTADOR NUÑEZ, YA EMPEZO CON ORDOÑEZ Y TAMBIEN DEJO CARTAS EN LOS LUGARES INDICADOS POR UD., CUALQUIER MODIFICACION ESTARA EN EL MOV. 401 - 2909.

HS. 12.20, ME RESPONDIO LA SECRETARIA DEL DR. KLASS, NO TIENE TELEFONO PARA UBICARLO, PORQUE EL HOTEL NO POSEE. TRATARA DE ENVIAR UN FAX AL HOTEL DE AL LADO. CON EL MENSAJE QUE ME DIO GUSTAVO. EL DR. ESTA DE REGRESO EL DOMINGO.

HS. 12.30, GUSTAVO RIPOLL, ME CONSULTO SI PUDE UBICAR AL DR. MOV. 402 - 1281. OF. 319 - 4732/33.

Sr. Emile Yoma

179

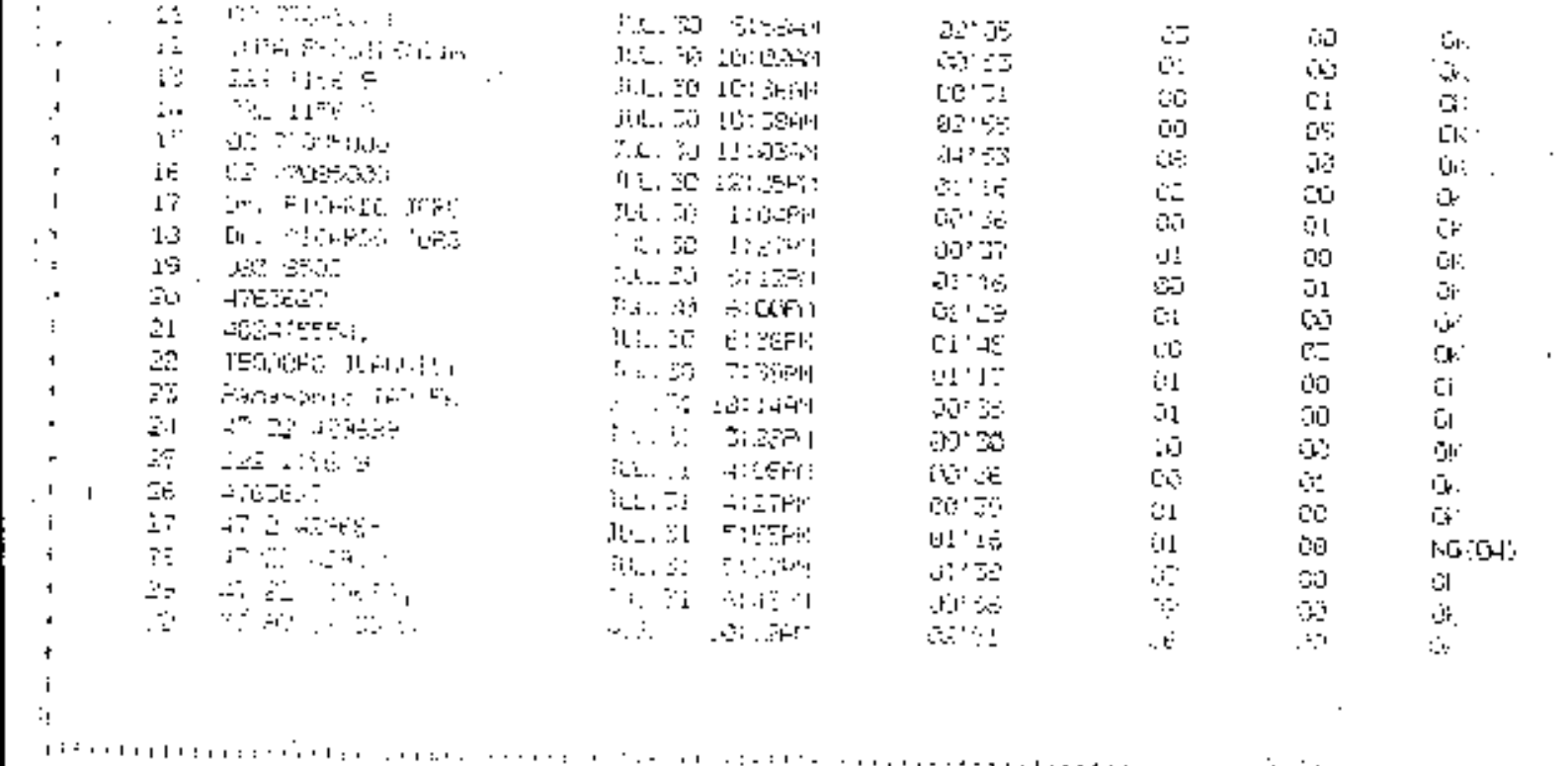
LLAMADOS DIA 30- 07 - 96

TRATE DE UBICAR A LA SECRETARIA DEL DR. KLASS, EN EL ESTUDIO HAY CONTESTADOR AUTOMATICO. DEJE 3 MENSAJES EN EL DIA DE HOY.

LE ENVIE A RAMON H., DATOS DE LA EMPRESA.

REFERENCIA REGRESO EN 1RA. CLASE PARA SU SRA., AUN CONTINUA EN LISTA DE ESPERA PRIORITARIA.

ESCRITO ENVIADO POR EL CONTADOR NUÑEZ. CUALQUIER COSA COMUNICARSE.



P/Se. Emilio Yoma.

JUL-31-96 THU 10:00 Yoma Group SA 212 1156 9 P.01

6

199

Abogados
Sra. LOURDES

APARENTEMENTE, LA GENTE DE LA FIRMA CARLOS GIBAUT SA FORMO UNA NUEVA SOCIEDAD, QUE SE LLAMARIA DIPAUL O DIPOL.
SI BIEN HASTA EL MOMENTO NO SABEMOS QUE HAYAN INSCRIPTO BAJO ESE NOMBRE, SEGUN NOS INFORMARON ESA SOCIEDAD HABRIA SIDO FORMADA E INSCRIPTA 1 NO O DOS MESES ATRAS.

31/7/96

ENVIADO POR SR. R. HERNANDEZ

200

JOURNAL

AUG. 1.1996 10:15AM

NO.	STATION IDENTIFICATION	START TIME	USAGE TIME	TX PAGES	RX PAGES	RESULT
01	[illegible]	JUL.26 8:33PM	00'45	01	00	OK
02	[illegible]	JUL.29 11:02AM	00'58	00	01	OK
03	[illegible]	JUL.29 12:36PM	00'41	00	01	OK
04	[illegible]	JUL.29 2:51PM	00'47	00	01	OK
05	[illegible]	JUL.29 4:53PM	00'45	00	01	OK
06	[illegible]	JUL.29 5:01PM	01'35	00	02	OK
07	[illegible]	JUL.29 5:02PM	00'46	00	01	OK
08	[illegible]	JUL.29 6:15PM	01'01	01	00	OK
09	[illegible]	JUL.29 6:22PM	01'42	00	02	OK
10	[illegible]	JUL.30 9:50PM	01'44	00	00	NG(04)
11	[illegible]	JUL.30 9:56AM	02'05	00	00	OK
12	[illegible]	JUL.30 10:32AM	00'55	01	00	OK
13	[illegible]	JUL.30 10:36AM	00'51	00	01	OK
14	[illegible]	JUL.30 10:38AM	00'59	00	01	OK
15	[illegible]	JUL.30 11:03AM	04'50	00	03	OK
16	[illegible]	JUL.30 12:25PM	01'16	02	00	OK
17	[illegible]	JUL.30 1:04PM	00'36	00	01	OK
18	[illegible]	JUL.30 1:27PM	00'37	01	00	OK
19	[illegible]	JUL.30 5:12PM	01'15	00	01	OK
20	[illegible]	JUL.30 5:30PM	01'29	01	00	OK
21	[illegible]	JUL.30 6:12PM	02'45	00	02	OK
22	[illegible]	JUL.30 7:39PM	02'12	01	00	OK
23	[illegible]	JUL.31 10:14AM	00'39	01	00	OK
24	[illegible]	JUL.31 3:26PM	00'30	00	00	OK
25	[illegible]	JUL.31 4:09PM	00'35	00	01	OK
26	[illegible]	JUL.31 4:27PM	00'39	01	00	OK
27	[illegible]	JUL.31 5:55PM	01'16	01	00	NG(04)
28	[illegible]	JUL.31 6:07PM	01'32	01	00	OK
29	[illegible]	AUG. 1 9:43AM	00'54	00	00	OK
30	[illegible]	AUG. 1 10:12AM	02'01	01	00	OK

LLAMADOS DIA 31- 07 - 96

AMHED, ME PIDIO EL AVION PARA EL DIA VIERNES POR LA TARDE, REGRESO EL DOMINGO. VIAJA EL M. A SAN JUAN., ESPERO SU O.K.

HS. 10.30, CONTADOR NUÑEZ, ME PIDIÓ QUE LLAMARA AL BANCO. PCIA. PARA CONSULTAR SI EL DR. HABIA RECIBIDO LA NOTA QUE SE ENVIÓ Y SI TENIAN RESPUESTA A LA SOLICITUD DE AUDIENCIA.
LLAME, ME ATENDIÓ VERONICA, ME CONTESTO QUE AÚN NO TENIA RESPUESTA Y QUE LA NOTA LA HABIAN RECIBIDO.
ESTO SE LO INFORME AL CONTADOR.

HS. 11.30, AMEHD, ME CONFIRMO QUE EL DIA 9/9, ES LA FECHA DE SALIDA PARA EL CAIRO, EL 14 POR LA TARDE O EL 15 POR LA MAÑANA SALEN A FINLANDIA, REGRESANDO EL 17, PARA ESTAR EN BS. AS. EL 18/9. EL TIENE DOS LUGARES GUARDADOS EN AIR FRANCE PARA UD. Y SU SRA.
POR LA TARDE ME PASARA TODA LA RUTA.
LA FERIA DE PARIS ES DESDE EL 7 AL 10/09. TENGO CONFIRMADO ELDIA 6/09, PARA UD. Y SU SRA. IDA A PARIS. EN AIR FRANCE EN PRIMERA.

HS. 11.45, JOAQUIN ALONSO., ME CONSULTÓ SI TENIAMOS RESPUESTA DEL PROVINCIA, LE RESPONDÍ QUE NO.
ME COMENTÓ QUE HOY SE ENCONTRABA CON MÉRCURI, CUALQUIER COSA ME AVISABA.

HS. 13.30, DR. KLASS, RECIBIO EL FAX QUE LE ENVIÓ AYER LA SECRETARIA. LE DI EL MENSAJE QUE ME DIO GUSTAVO, Y LE COMENTÉ LO QUE SALIÓ EN EL DIARIO.
EL ESTARA EN BS. AS. EL DOMINGO 4/8 A PARTIR DE LAS HS. 14.00.
EL NO TIENE TEL. EN DONDE ESTA ALOJADO, RECIBIÓ EL FAX EN EL HOTEL DE AL LADO.

HS. 13.35, SR. NAIM, ESTA EN BS. AS., CONSULTÓ CUANDO REGRESABA UD.
ÉL ESTÁ VIAJANDO EL SABADO A LA RIOJA.

HS. 13.45, SR. JORGE VANESKEHIAN, ESPERA PODER REUNIRSE CON UD. QUIERE VENDERLE TODA LA PARTE DE EL.
ESTA EN BS. AS.

LE ENVIO ALGUNOS ARTICULOS DE LOS DIARIOS.

HS. 13.45, ING. CHAING, DICE QUE ENCONTRÓ CON UD. EN OLIVOS Y QUEDARON EN REUNIRSE,
QUE SERÍA CONVENIENTE APROVECHAR EL MOMENTO CON LOS NUEVOS CAMBIOS. TEL. 313 - 7560/7514..

HS. 13.50, MARIA FERNANDA GUILLOT, CONSULTA SI TIENE RESPUESTA SOBRE EL FAX QUE LE ENVIÓ LA SEMANA PASADA REFERENTE A LA NOTA.

HS. 14.20, SRA. MONICA CAPELINI, "SUBSECRETARIA DE MEDIO AMBIENTE DE LA CIUDAD DE AVELLANEDA".
NECESITA UNA REUNIÓN CON UD. PARA PONER AL DÍA TODAS LAS HABILITACIONES DE LOS NUEVOS DEPÓSITOS Y SALADEROS DE LA

P/ Sr. Emb. Yoma.

198

LLAMADOS DIA 31- 07 - 96

HS. 14.30, C.G.D.LA. VEGA, CONSULTA, SI CON LAS FOTOCOPIAS QUE LE TRAJO PUDO SOLUCIONAR LAS DUDAS. LE LLAMARÁ EL LUNES.

HS. 14.40, ESCRIBANO LEDESMA PRESIDENTE DE ;"LA ASOCIACION ARGENTINO - CHINA, CONSULTA SI ASISTIRA UD. Y SRA. A LA COMIDA A REALIZARSE EL DIA 8/8 (JUEVES), A LAS HS. 21.30. PARA HOMENAJER AL SR. FRANCISCO HWANG (OF. COMERCIAL DE TAIWAN), POR FINALIZAR SUS FUNCIONES EN EL PAIS.
TRAJERON LA INVITACION. TENEMOS QUE CONFIRMAR CON ANTICIPACION LA ASISTENCIA.

HS. 15.00,SR. EMBAJADOR DE PALESTINA, DR. SUHAIL AKELE, DESEARIA HABLAR UN TEMA PERSONAL CON CIERTA URGENCIA CON UD. ,TEL. 785 - 1045, MOV. 401 - 2340.

PARA: SEÑOR EMIR YOMA

207

5

LLAMADOS DIA 31- 07 - 96

HS. 16.10, LIC. GAGGERO, DICE QUE ESO ESTÁ CAMINANDO BIEN, SE RETOMÓ EL TEMA, Y LO ESTÁN APURANDO AL MÁXIMO NIVEL.
ESTARÁ EN BS. AS. HASTA MAÑANA A LAS HS. 10.00, LUEGO VIAJA A CÓRDOBA. MOV. 401 - 9519, PART. 394 - 2453.

P/Sr. Emir Yoma

197

4

LLAMADOS DIA 31- 07 - 96

HS. 16.00, SR. RICARDO HERNANDEZ, ME ENVJÓ UN FAX. DE ACUERDO A LO QUE UD. LE INDICÓ PARA QUE YO SE .LO ENVIE A LOS ABOGADOS.
SE LO RETRANSMITI AL DR. TEITELBAUM.

HS. 16.30, SR. FIORENTINO, presidente provisorio

HS. 16.35, ING. MARIO KESSLER, QUERÍA HACERLE UN COMENTARIO.
DICE QUE LA DIRECCIÓN DE INMUEBLES DEL MINISTERIO DE ECONOMIA ESTÁ VACANTE, POR SI UD. CONOCE UNA PERSONA IDÓNEA PARA ESE CARGO. EL SE ACORDÓ QUE GUSTAVO M. SABE MUCHO SOBRE EL TEMA, COMO PARA PROPONERLO. MOV. 447 - 0189, PART. 773 - 4702.

HS. 17.25, DR. MANGUEL, NECESITARÍA HABLAR CON LA PERSONA DE "ARTICUER", REFERENCIA AL FAX QUE ENVIARON A "CARREFOUR". TEL. 742 - 9551/9543.

HS. 17.30, GABRIEL LOZADA, RECIÉN LO LLAMÓ RAMON HERNANDEZ, EL PRESIDENTE NECESITA QUE ESTÉ ÉL EN LA RIOJA, EL DÍA VIERNES A PRIMERA/ HORA . LO TIENE QUE ESPERAR Y LUEGO IR A DOS O TRES LUGARES.
DE ACUERDO A ESTO, ESPERO QUE UD. ME INDIQUE QUIEN VA A BUSCAR A SU SRA. A EZEIZA.
Y SI PUEDO CONFIRMARLE A AMEHED EL VIAJE A SAN JUAN, QUE ES DESPUES DE MEDIO DÍA, AÚN NO TIENE CONFIRMADO EL HORARIO DE SALIDA.
MOV. GABRIEL LOZADA. 477 - 4368, Y CAMBIÓ EL PART. 583 - 1506.

AGOSTO 96'

LLAMADOS DIA 01- 08 - 96

HS. 10.00, MARIO PORTILLA, SI LE PUEDE LLAMAR. TELS. 343 - 7696/ 331 0176.

HS. 10.30, CONTADOR NUÑEZ, ME INDICO QUE LLAMARA NUEVAMENTE AL BANCO PCIA.
ME ATENDIO VERONICA, ME RESPONDIÓ QUE TODAVÍA ESTAMOS EN VEREMOS.
TEXTUALMENTE LE COMENTÉ AL CONTADOR.

LE TRAJERON TARJETA NUEVA MASTERCARD GOLD, LA QUE YO LE ENVIE LA SEMANA PASADA DEBE ROMPERLA, ES LA DEL BANCO NACIÓN.

HS. 11.35, SRGIO MATALÓN, HABLÓ CON AURELIA, LE COMENTÓ QUE PEDRO NECESITARÍA HABLAR CON UD. CON CIERTA URGENCIA. TELS. 322 - 0093/3672/393 - 0017.

HS. 11.55, GAZI, LE LLAMARÁ MAÑANA.

HS. 15.00, FACUNDO ALONSO, ENVIÓ FAX CON INFORMES.

HS. 15.45, FAX DE SILVIA ALVAREZ.

HS. 15.45, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

LUIS SPALLA, AVISÓ QUE EL VUELO CON EL M.C. ES A CHILE, NO A SAN JUAN.

CONTADOR D'AGOSTINO, NECESITARÍA VERLO SI ES POSIBLE MAÑANA VIERNES A LAS HS. 17.00, O BIEN A MÁS TARDAR EL LUNES.

HS. 17.05, DR. TEITELBAUM, MAÑANA NO ESTARÁ EN BS. AS, EL LUNES NECESITARÍA UNA REUNIÓN CON UD.
REFERENCIA AL FAX QUE LE ENVIÉ AYER, DICE QUE YA ESTÁ LOCALIZADA LA SOCIEDAD CON EL NOMBRE DE "DIPOL", Y TIEN EL NRO. 1.603.105.
EL LUNES POR LA TARDE TENDRÁ FOTOCOPIAS DEL ESTATUTO Y PODRÁ DARLE TODA LA INFORMACIÓN AL RESPECTO.

LE AVISÉ A LUIS SPALLA, QUE POSIBLENTE TENGA QUE LLEVARLO A PUNTA ANTES DE VIAJAR A CHILE.
AÚN NO LE HABÍAN CONFIRMADO EL HORARIO, AMHED, LE DIJO ENTRE LAS HS. 16.00 Y 18.00, DESPUÉS DE UN ALMUERZO.

FAX DE LA 'CAMARA DE CURTIDORES'.

HS. 17.30, JOAQUIN ALONSO, AYER A LAS HS. 18.00, ESTUVO CON MÉRCURI Y LE ENTREGÓ UNA COPIA DE LA NOTA QUE SE HABÍA ENVIADO AL BANCO.

HS. 17.35, ROBERTO QUIROGA, CONSULTÓ CUANDO REGRESABA UD.
ÉL ESTARÁ EN AVELLANEDA A PARTIR DE LAS HS. 8.00, TIENE UN MOV. PROVISORIO 412 - 3081.

154

LLAMADOS DIA 02- 08 - 96

RECORDAR: LLAMAR A GAZI. TEL. (051) 570414.

HS. 14.15, SR JORGE VANESKEHIAN, LE LLAMARÁ EL LUNES.

AYER LE LLAMÓ FAUSTO LOPEZ, YO LE DIJE QUE UD. REGRESABA EL SÁBADO, LE LLAMARÁ EL LUNES. MOV. 420 - 7987.

HS. 16.20, FACUNDO ALONSO, ENVIÓ FAX.

FAX DE LA CASA ARGENTINA ISRAEL TIERRA SANTA.

FAX DE LA CAMARA DE CURTIDORES,

SR. YOBINO, ENVIÓ UNOS FRASCOS DE DULCE DE LECHE Y UNA CAJITA DE TABLETAS DE DULCE DE LECHE.
EN LA SEMANA PRÓXIMA CREO TENDRE RESUELTO TOTALMENTE EL TEMA DE LAS LLAMAS, HOY HABLE CON SENASA Y CON EL DR. DELEPIANI, EL LUNES ME INDICARAN EL TRÁMITE FINAL.

ENVIÉ A IMPRIMIR TARJETAS DE YOMA CON LOS NROS. ACTUALIZADOS, ESTARÁN PARA LA SEMANA PRÓXIMA.

DE CANCILLERÍA, ME DIJERON QUE SI UD. Y EL SR. JORGE B., DESEABAN MANTENER ALGUNAS ENTREVISTAS EN LOS PAISES A VISITAR PARA QUE ELLOS LAS GESTIONEN DESDE ACÁ.

ESTARÉ EN CASA O EN MOV. CUALQUIER COSA QUE NECESITE.

127

LLAMADOS DIA 05- 08 - 96

HS. 10.55, ARQ. MOHAMED HALLAR, DESEA INVITARLO A UNA CENA QUE REALIZARÁ ÉL MAÑANA CON UNA GENTE DE ARABIA SAUDITA . DESEEARÍA COMENTARLE ALGUNOS OTROS TEMAS.
SI POR FAVOR LE PUEDE LLAMAR. MOV. 474 - 4155.

HS. 10.55, DR. KLASS, LE LLAMARÁ AL MOV.
SÉ QUE HABLARON.

HS. 11.50, DR. GASSET, RECIÉN HABLÓ CON UD. Y DICE QUE UD. QUEDÓ EN LLAMAR A AURELIA PARA DARLE UNA INDICACIÓN.

HS. 12.00, CONTADOR D'AGOSTINO, SI PUEDE RECIBIRLO HOY UNOS MINUTOS.

HS. 12.50, PAOLA GENTILE, DE "AMERICAN EXPRESS", DESEARÍA UNA ENTREVISTA CON LA PERSONA ENCARGADA EN FINANZAS EN CASO QUE UD. NO PUDIERA RECIBIRLA.

HS. 12.55, ROBERTO QUIROGA ME PIDIÓ QUE LE ENVIÉ POR FAX UN ITINERARIO DE SU VIAJE. RESPECTO A LAS ENTREVISTAS QUEDÓ EN CONTESTARME.

HS. 13.25, SR. ARANDA, DE "FRIGOLAR", LE LLAMARÁ A AVELLANEDA.
(021) 913 - 128/ 913 - 460.

HS. 13.45, SR. JORGE VANESKEHEIAN, ESTÁ EN BS.AS, SOLAMENTE DESEA HACERLE UN REGALO, OFRECERLE LA PARTE DE ÉL, POR SI LE INTERESA. ESPERA SU LLAMADO. SE QUEDA SOLAMENTE PARA PODER HABLAR CON UD. TEL 812 - 5151/HAB. 52.

FAX DEL DR. TEITELBAUM, REFRENCIA: "DIPOL S.A."

130

LLAMADOS DIA 05- 08 - 96

HS. 15.15, MARIA FERNANDA GUILLOT, CONSULTA SI TIENE ALGUNA RESPUESTA REFERENTE AL FAX QUE LE ENVIÓ SOLICITÁNDOLE UNA ENTREVISTA.

HS. 15.20, SR. JORGE VANESKEHEIAN, NECESITA HABLAR CON UD.

HS. 15.35, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

HS. 16.00, SR. PEPE IZQUIERDO, CONSULTA SI LO PUEDE RECIBIR 5 MINUTOS, DESEARÍA HABLAR CON UD.

CONTADOR D'AGOSTINO, FUE A VER UN CLIENTE, VUELVE A LAS HS. 17.20.

HS. 17.00, GUSTAVO RIPOLL, ESTÁ EN EL DIRECTORIO.

HS. 17.05, DR. WIDLER, ESTARÁ HASTA LAS HS. 17.30.

HS. 17.05, SR. PEPE IZQUIERDO, LE LLAMARÁ MAÑANA.

128

LLAMADOS DIA 05- 08 - 96

HS. 17.10, SR.VESVESSIAN, DICE QUE YA HABRIERON LOS TRIBUNALES, Y DESEARÍA HABLAR CON UD.

MANEGLIA, VIENE MAÑANA A LAS HS. 15.30.

HS. 17.25, JOSE LUIS ROSANO, LE LLAMARÁ MAÑANA.

SRA. DELIA, PIDIÓ HABLAR CON LA SRTA. LEYLA, PREGUNTÓ SI VINO YALAL POR ACÁ, Y PREGUNTO POR UD.

LE DEJÉ MENSAJE A GUSTAVO RIPOLL, EN EL MOV. QUE SE COMUNIQUE CONMIGO.

RECORDAR: MAÑANA HS. 11.00, SR. GALPERIN.

REFERENCIA VIAJE CON EL PRESIDENTE: ROBERTO QUIROGA ME PIDIÓ QUE LE ENVIE EL ITINERARIO DEL VIAJE PORQUE POSIBLEMENTE ÉL ESTARA TAMBIEN PRESENTE. ESTO DEBO COMUNICARLO A CANCILLERÍA, Y ADEMÁS HACERLE RESERVA EL LOS HOTELES.
ROBERTO QUEDÓ EN PASARME ALGUNAS ENTREVISTAS.
LE RECUERDO QUE CONSULTE CON JORGE B. SI DESEA QUE LE GESTIONEN TAMBIEN ENTREVISTAS VIA CANCILLERIA.

144

LLAMADOS DIA 06- 08 - 96

SOBRE DEL GENERAL RIVAS.

HS. 11.15, FRANCISCO SPAGNUOLO, DESEARÍA HABLAR CON UD. pendiente

HS. 11.30, FACUNDO ALONSO, DICE QUE LE VA A LLAMARA ALBERTO SAMID, QUE NECESITA HABLAR CON UD.

HS. 11.50, DR. ANGEL RUIZ, "PUERTO MADERO", TEL. 313 - 9679/ 313 - 0379.

pendiente — pendiente

145

LLAMADOS DIA 06- 08 - 96

HS. 13.05, MARIO RESK, DESEARÍA HABLAR CON UD. TEL. 832 - 8782.

AVISÉ AL ESCRIBANO LEDESMA QUE LAMENTABLEMENTE NO PODRÁ COMPARTIR LA COMIDA DE DESPEDIDA DEL SR. FRANCISCO HWANG, PORQUE SE ENCUENTRA EN EL EXTERIOR.

HS. 15.10, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

HS. 16.20, MARIA FERNANDA GUILLOT, LE DI SU MENSAJE, LE LLAMARÁ EL JUEVES.

FAX DE SYLVIA ALVAREZ.

HS. 18.10, DR. ANGEL RUIZ, LE RESPONDE EL LLAMADO, TELS. 313 - 9679/0379.

HS. 18.25, SR. SONIN, DE BARRACA SONIN, DESEARÍA HABLARLE. TEL. 257 - 6092, ES EL PART.

HS. 18.30, SILVIA ALVAREZ, LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 18.35, OSVALDO, LE TRAJO UNA CAMISA, LE DI DETALLES QUE UD. ME INDICÓ, ME CONSULTA SI EL PUÑO LO HACE PARA GEMELOS O EL CLÁSICO, EN EL CASO DE QUE SEA PARA GEMELOS, SI LO HACE DOBLE O SIMPLE.
Y LE HARA PECHERA DE SMOKING.
LLAMARÁ MAÑANA.

HS. 19.20, DR. MUSTAFÁ ADRIS, SI TIENE ALGUNA NOVEDAD DE LAS MUESTRAS QUE LE DEJÓ. LLAMARÁ MAÑANA.

HS. 20.00, MARCELO OPEN, CONSULTA SI SIGUE EN PIE LA COMIDA DE MAÑANA A LA NOCHE, EN CASO AFIRMATIVO, INFORMARLE EL HORARIO. MOV. 415 - 2025.

EL SOBRE DE ESTER, SE LO LLEVA RODOLFO.

FAX DE LA CÁMARA DE CURTIDORES.

REFERENCIA AL FAX ENVIADO POR SYLVIA ALVAREZ, LLAMÉ A CANCILLERIA PARA HABLAR CON LA PERSONA ENCARGADA, PERO NO CONTESTABA NADIE.

Hs. 20.15 Mario Portilla trajo el llamado al mov.

146

LLAMADOS DIA 06- 08 - 96

DETALLE DEL VIAJE A KUALA LUMPUR Y YACARTA
VUELOS Y DETALLE DE HOTELES. TENDRÍA QUE DEFINIR QUE TIPO DE HABITACIÓN RESERVO EN HONG KONG, KUALA LUMPUR, BALI, Y YACARTA.
A LA AGENCIA, EL HOTEL "HYATT", DONDE SE ALOJARÁ LA DELEGACIÓN, LE INFORMARON QUE ESTÁ COMPLETO.
HABLÉ A CANCILLERÍA PARA QUE LE RESERVEN DOS HABITACIONES DOBLES EN EL HOTEL "HYATT"EN YACARTA. pendiente
ESPERO SU INDICACIÓN.

PENDIENTE: HABLAR CON EL ARQ. HALLAR, REFERENCIA COMIDA HOY.

- CONFIRMAR SI ASISTE UD. Y SU SRA., A LA CENA DE DESPEDIDA DEL SR. FRANCISCO HWANG, DIA 8/8, HS. 21.00, EN EL CIRCULO DE LAS FUERZAS ARMADAS, AV. QUINTANA 161.

LLAMADOS DIA 07- 08 - 96

CONTADOR WEIZMAN, ESTARÁ ACÁ A LAS HS. 16.00.

HS. 11.10, CONT. SZCHTER, MOV. 448 -7004.

HS. 11.25, CONT. SZCHTER, YA HABLÓ CONLA PERSONA QUE ESTUVIERRON REUNIDOS AYER. VA A TENER LAS REUNIONES CON EL ORGANISMO COMO ESTABA PREVISTO Y LUEGO LE LLAMARÁ PARA QUE RE REUNAN Y COMENTARLE LOS RESULTADOS.

HS. 11.35, SR. FREDDY CHAOUL.

HS. 11.50, LORAND ZUDOR, DESEARÍA CONVERSAR CON UD POR UN TEMA DE UN NEGOCIO. SE QUEDA EN BS. AS. HASTA EL VIERNES. TEL. 806 - 3644.

SOBRE DE EDUARDO MUNITZ.

ENVIÉ A CANCILLERIA EL FOLLETO DE YOMA Y LAS DOS FOTOS.
LUEGO ME LLAMARON Y ME PIDIERON SI PODIAMOS CONFECCIONAR EN UNA PÁGINA, EL PERFIL DE LA EMPRESA, LAS ACTIVIDADES MÁS IMPORTANTE.
LE AVISÉ AL SR. CARIM, LO HARÁ PREPARAR, Y ME LO HACE LLEGAR.

HS. 13.00, SR. ARANDA, SI LE PUEDE LLAMAR.

HS. 13.55, TARECK MADE.

HS. 14.10, PEPE IZQUIERDO, QUEDÓ CON UD. AYER, EN QUE HOY POSIBLEMENTE LO RECIBÍA. LLAMARÁ MÁS TARDE. MOV. 419 - 9147.

HS. 14.20, SR. JUAN CARLOS CERVIÑO, NECESITARÍA HABLAR CON UD.

PENDIENTE: DR. ANGEL RUIZ
EMBAJADOR DE PALESTINA.
CONFIRMAR A MARCELO OPEN SI SIGUE EN PIE LA COMIDA.

HS. 14.35, DR. TEITELBAUM, PERSONALMENTE. CONSULTA SI HOY LO PUEDE RECIBIR EN ALGÚN MOMENTO.

HS. 14,20, SRA. DELIA, PREGUNTÓ COMO ANDABA UD.

214

LLAMADOS DIA 07- 08 - 96

HS. 13.25, DR. MUSTAFÁ ADRIS, SI TIENE ALGUNA NOVEDAD, ÉL ESTARÁ MAÑANA Y EL VIERNES EN BS. AS.

HS. 15.30, DR. GARCIA, ASESOR DE JORGE YOMA, DESEARÍA HACERLE UNA CONSULTA SOBRE IMPUESTOS. LE LLAMARÁ MÁS TARDE.

HS. 15.35, CONTADOR D' AGOSTINO, DESEARÍA VERLO UNOS MINUTOS, ESTÁ ACÁ.

HS. 16.00, CONT. WEIZMAN, ESTÁ ACÁ.

HS. 16.00, DR. REMIS., MOV. 477 - 7493, OF. 326 - 1882 / 5638.

HS. 16.10, PEPE IZQUIERDO., MOV. 419 - 9147.

CÉDULA DE NOTIFICACION, LA DEJARON ABAJO EN PORTERÍA.

215

LLAMADOS DIA 07- 08 - 96

HS. 16.20, SR. VESVESSIAN.

HS. 16.25, JOSE SUTÓN.

HS. 17.00, SR. PACHA CANTÓN, ME DIJO QUE EL HELICÓPTERO ES PARA EL SÁBADO A MEDIO DIA A "CARMELO ", VOLVIENDO POR LA TARDE, Y EL DOMINGO IGUAL, QUE LLAMARÁ MAÑANA PARA CONFIRMAR EL HORARIO.

HS. 17.00, LIC. TRUFFAT, MOV. 449 - 8989

HS. 17.10, SR. FIORENTINO.

FAX DE CANCILLERIA.

HS. 17.25, DR. GARCIA, LE LLAMARÁ MAÑANA, NO ES URGENTE.

DETALLE VUELOS SALIDA DIA 19/08.

LLAMADOS DIA 08- 08 - 96

HS. 10.50, DR. GARCIA, LE LLAMARÁ A AVELLANEDA.

HS. 11.40, DEL CLUB VILAS, CONSULTAN SI HOY TOMA CLASE Y OCUPA LA CANCHA.

AURELIA, LE RECUERDA LA ENTREVISTA CON PEDRO.

YA TENGO EL CERTIFICADO PARA LA EXPORTACIÓN DE LAS LLAMAS, SE O ENVIÉ POR FAX A MIRTA SECRETARIA DEL SR. YOBINO, ELLA CONSTATARÁ ALLÁ SI ESTÁ TODO EN ORDEN Y SE ENCARGARÁ DEL TRASLADO DE URUGUAY A PUNTA DEL ESTE.
NOSOTROS NOS ENCARGAMOS DEL TRASLADO DE ACÁ A URUGUAY.
RODOLFO CONSULTÓ CON EL CONTADOR D'AGOSTINO Y LE INDICÓ QUE LO TENEMOS QUE HABLAR CON UN DESPACHANTE DE ADUANA.
LE CONSULTO A UD. CON QUIEN PODEMOS HABLAR. LA EMPRESA QUE EXPORTA ES "DALAL S. A. "

REFERENCIA VIAJE:
LAS RESERVAS EN LOS HOTELES DE LOS PAISES A VISITAR, LAS HICE POR CANCILLERÍA PORQUE A LA GENCIA NO LE ACEPTAN RESERVAS PORQUE LOS HOTELES ESTAN CERRADOS.
POR CANCILLERÍA TENGO CONFIRMADAS EN CADA HOTEL DOS HABITACIONES DOBLES SUPERIOR.
POR LA TARDE ME PASARÁN LOS IMPORTES.

1HS. 12.25, DR. ARBARELLO, GERENTE GRAL. DEL BANCO CIUDAD, DICE QUE YA TIENE LA RESPUESTA DE LO QUE UD. LE PIDÓÓ SOBRE ON Y D.G.I, SI LE PUEDE LLAMAR. 325 - 2591/0911.

SOBRE DE ANDRES.

PENDIENTE:
- HABLAR EMBAJADOR DE PALESTINA.
- DR. ANGEL RUIZ
  ~~RESPONDER AL~~ CAMISERO QUE TIPO DE PUÑO DESEEA PARA LA CAMISA.
- FREDDY CHAOUL
- DR. REMIS.

HS. 13.35, DR. ADRIS, ESTÁ EN BS. AS. , EN EL HOTEL BS. AS. TEL. 328 - 8426, HAB. 205, DESEARÍA SABER, SI TIENE ALGUNA RESPUESTA DE LAS MUESTRAS.

HS. 15.00, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

A AVELLANEDA LE LLAMO EL SR. CHEVO MARTINEZ, ES DE NONOGASTA. LE LLAMARÁ MAÑANA ALLÁ.

HS. 16.00, DR. ADRIS, DESEARIA VERLO MAÑANA POR LA TARDE.

HS. 16.00, DR. REMIS, ESTÁ EN EL MOV. 477 - 7493.

175

LLAMADOS DIA 08- 08 - 96

HS. 16.40, GUSTAVO RIPOLL, NECESITARÍA HABLAR CON UD. UNOS MINUTOS, ESTARÁ ENEL MOV. Y EN LA OF. HASTA TARDE. MOV. 402 - 1281., OF. 319 - 4732/33.

HS. 17.25, MARIA FERNANDA GUILLOT, POR SI TIENE ALGUNA FECHA PARA HACER LA NOTA. TEL. PART. 822 - 7904.

HS. 17.25, OSVALDO, NECESITA SABER QUE TIPO DE PUÑO LE HACE A LA CAMISA, CLÁSICO O PARA GEMELOS, SI ES PARA GEMELOS, SI LOS HACE DOBLE O SIMPLE., LE TENGO QUE RESPONDER A MÁS TARDAR MAÑANA POR LA MAÑANA. LE DIJE QUE LOS HICIERA DOBLE PARA GEMELOS.

HS. 17.30, YALAL.

HS. 17.50, SR. VESVESSIAN.

HS. 18.15, CONTADOR ZCHETER, DESEARÍAN TENER UNA REUNIÓN CON UD. MAÑANA SI ES POSIBLE DESPUES DE LAS HS. 14.00, LA MISMA GENTE. MOV. 448 - 7004, OF. 374 - 5202/ 1831.

LLAMADOS DIA 09 06 - 96

HS. 9.40, LIC. TRUFFAT, MOV. 449 -8989.

HS. 9.45, SR. CARLOS FIGOLI, DESEARÍA UNA ENTREVISTA CON UD. TEL. 921 - 0292.

HS. 9.45, FACUNDO ALONSO, LE LLAMARÁ AL MOV. DEL AUTO.

LE ENVIÉ FAX A ROBERTO QUIROGA.

HS. 10.25, ROMAN LEJTMAN, DESEARÍA SACARLO AL AIRE EL DÍA LUNES EN EL PROGRAMA DE RADIO "ROCK AND POP", RELACIONADO TEMA: ORO, DICE QUE EN EXPEDIENTE INDIRECTAMENTE LO RELACIONAN A UD. Y ADEMÁS HAY UN DESCARGO CONTRA EL JUEZ BALLESTEROS, PORQUE APARENTEMENTE ÉSTE SE REUNIÓ CON EL PRESIDENTE QUIEN LE DIJO QUE FRENARA UN POCO EL TEMA.
EN CASO DE QUE UD. NO ESTUVIERA, SI LO PUEDE GRABAR.
MOV. 424 - 7995, PART. 813 - 3860.

HS. 10.30, LORAND ZUDOR, LE ENVIARÁ POR FAX EL TEMA QUE DESEA HABLAR CON UD.

HS. 11.00, CONTADOR SZECHTER, SI SE PUEDEN REUNIR HOY, MOV. 448 - 7004.

HS. 11.10, SR. PACHA CANTÓN, CONFIRMÓ HORARIO Y LUGAR DE SALIDA PARA EL DÍA DOMINGO, HS. 10.45, DE TORCUATO, LLAMARÁ LUEGO PARA CONFIRMAR HORA DE SALIDA DEL DIA SABADO. SE LO COMUNIQUÉ A AURELIA.
ADEMÁS, DICE QUE HOY A MEDIO DÍA SE ENCUENTRA CON LA GENTE DE EUROPA, SI EN ALGÚN MOMENTO DE LA TARDE SE PUEDEN VER. TEL. PART. 719 - 6066., MOV. 405 - 3423.

FAX DE FACUNDO ALONSO.

HS. 11.15, DE CANCILLERÍA CONSULTAN SI UD. Y EL SR. JORGE BRITO, ASISTIRÁN EL DÍA LUNES AL DESAYUNO CON EL CANCILLER.
TENGO QUE AVISAR HOY.

PENDIENTE:
DEFINIR QUE TIPO DE HABITACIÓN LE RESERVO PARA UD. Y JORGE BRITO EN; KUALA LUMPUR, BALI, YACARTA. PARA QUE LA RESERVEN DESDE CANCILLERÍA, ADEMÁS DEBO DARLES EL NRO. DE TARJETA DE CRÉDITO SUYO Y EL DE JORGE BRITO, PARA CONFIRMAR LAS MISMAS.

AYER LE AVISÉ A LUIS SPALLA, DÍA LUNES HS. 6.30, SALIDA A CHILECITO.

TEMA VUELOS: HASTA HOY POR LA TARDE TENGO TIEMPO DE DEFINIR, FECHA DE SALIDA Y REGRESO DEL VIAJE, PORQUE HAY DUPLICIDAD DE

LLAMADOS DIA 09 08 - 96

HS. 11.55, CONTADOR SZECHTER, CONSULTA SI LA REUNIÓN PUEDE SER DESPUÉS DE LAS HS. 17.00.

FAX DE ROBERTO Q. ENVIADO POR SYLVIA ALVAREZ.

FAX DE LILIANA DE EXPORTACION.

HS. 12.15, DR. TEITELBAUM, CONSULTA SI ENTRE LAS HS. 16.00, Y 17.00 LO PUEDE RECIBIR.

HS. 12.50, TARECK MADE, DESEA INVITARLOS A LA FIESTA DE CUMPLEAÑOS DE LA HIJA , EL 21 DE SETIEMBRE CUMPLE 15 AÑOS, DESPUES LE ENVIARA LA TARJETA. LE LLAMA PRIMERO PARA QUE LO AGENDE.

HS. 12.50, SR. FREDY CHAOUL, ESTÁ EN LA FABRICA.

MANEGLIA, LE TRAERÁ EL SACO ENTRE LAS HS. 15.30 Y 16.00.

HS. 13.55, PEPE IZQUIERDO, MOV. 419 - 9147.

HS. 15.45, MARIA FERNANDA GUILLOT, POR LA FECHA DE LA ENTREVISTA, puesto

HS. 15.55, SR MANEGLIA, DEJO EL SACO, EL IMPORTE ES $150.

HS. 15.55, SR. TORRILLA ALBERTO, ES TÉCNICO DE MÁQUINAS DE CURTIEMBRE, TREABAJÓ EN "CERVICUR", LE LLAMA POR TEMA TRABAJO.

HABLÉ CON JORGE TRIACA (HIJO), ME PASARÁ TODOS LOS DATOS DE LOS PASAJEROS EL DÍA LUNES Y TAMBIÉN LAS FECHAS.

LLAMADOS DIA 09 08 - 96

LE AVISE A SPALLA LUIS, LUGAR DE SALIDA, HORA Y CANTIDAD DE PERSONAS.

AVISÉ A CANCILLERÍA QUE UD. Y EL SR. JORGE BRITO, ASISTIRÁN AL DESAYUNO. DIRECCIÓN : PALACIO SAN MARTÍN; ARENALES 761, SALÓN BLANCO, LOS ESPERAN EN LA PUERTA.

RESERVÉ EL VUELO DE CATAY PACIFIC DE PARIS A HONG KONG.
SALE DESDE PARIS A LAS HS. 13.50, Y LLEGA A HONG KONG A LAS HS. 8.45.
POR LAS DUDAS NO CANCELÉ EL TRAMO DE PARIS A HONG KONG EN AIR FRANCE.
PARA EL REGRESO DE YAKARTA A HONG KONG RESERVÉ EL VUELO QUE SALE EL DÍA 27 A LAS HS. 15.40, LLEGANDO A HONG KONG ALAS HS. 21.15.
TAMBIEN RESERVE EL DÍA 28, SALIENDO DE YACARTA A LAS HS. 8.40, LLEGANDO A HONG KONG A LAS HS. 14.00.

HS. 17.50, LE LLAME A JORGE BRITO, PERO NO ESTABA, LE PEDÍ A LA SECRETARIA QUE LE AVISE SI SE PUEDE COMUNICAR CONMIGO RESPECTO AL VIAJE.

HS. 17.50, SR. VESVESSIAN LE LLAMARÁ EL LUNES.

DR. TEITELBAUM, CUALQUIER COSA ESTARÁ EN EL MOV. 471 - 4048, NADA URGENTE, PUEDE ESPERAR HASTA EL LUNES..

HS. 18.10, CONT. SZECHTER, CONSULTA SI LO PUEDE RECIBIR EL LUNES ANTES DEL MEDIO DIA O BIEN A ÚLTIMA HORA DE LA TARDE.

LE LLAMÉ AL SR. TORRILLA ALBERTO, PARA QUE SE COMUNIQUE CON EL SR. OMAR, PERO EN EL TEL. QUE ME DEJÓ NO CONTESTA NADIE, LLAMÉ EN VARIAS OPORTUNIDADES. INTENTARÉ MAÑANA DESDE MI CASA.
EL SR. OMAR ME INDICÓ QUE CUALQUIER COSA LE DIERA EL NRO. DE MOV. O EL DE NONOGASTA.

FAX DE LA "CÁMARA DE CURTIDORES".

SI UD. HABLA CON JORGE BRITO, CONSÚLTELE SOBRE LOS VUELOS, PORQUE A MI NO ME RESPONDIÓ EL LLAMADO.

LLAMÉ A CANCILLERRÍA Y RESERVÉ LAS HABITACIONES INDICADAS POR UD.

HS. 19.55, GUSTAVO RIPOLL, LE LLAMARÁ ÉL A SU MOV.
MOV. 402 - 1281. PART. 783 - 9762.

EL LUNES CONSULTARÉ SOBRE LOS VUELOS INDICADOS [illegible]

84

LLAMADOS DIA 12- 08 - 96.

A HECTOR FERNANDEZ, LE ENVIÉ UNA PEQUEÑA MUESTRA DEL CUERO, NO QUISO QUE LE ENVIARÁ LO QUE UD. ME INDICÓ, PORQUE NO SABE LA CANTIDAD QUE NECESITA.

HS. 12.00, CONT. SZECHTER, TEMA REUNIÓN, MOV. 448 - 7004.

HS. 13.05, SECRETARIA DE JORGE BRITO, AVISÓ QUE ÉL NO VIAJA.

HS. 13.10, SRA. MÓNICA CAPELINI, SUBSECRETARIA DE MEDIO AMBIENTE DE MA MUNICIPALIDAD DE AVELLANEDA, LE LLAMARÁ A AVELLANEDA.

HS. 13.40, YALAL, DESPUES PASA.

HS. 14.45, SR. ARANDA DE "FRIGOLAR", LE LLAMARÁ A AVELLANEDA.

HS. 14.55, CONT. SZECHTER, DICE SI LA REUNIÓN PUEDE SER PARA HOY DESPÚES DE LAS HS. 17.00; O BIEN MAÑANA EN CUALQUIER HORARIO.

HS. 14.55, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

HS. 15.30, MARIA FERNANDA GUILLOT, DESEABA SABER SI TIENE ALGUNA FECHA PARA HACER LA ENTREVISTA.

HS. 15.35, SR. NAVARRO, DESDE CÓRDOBA, LE ENVIARÁ MAÑANA UN FAX.

HS. 16.00, ROBERTO (BEBIDAS), TIENE CHAMPAGNE.

HS. 17.05, JUAN C. CERVIÑO, LLAMARÁ MÁS TARDE.

HS. 17.10, OSVALDO, LE LLEVARÁ HOY A SU CASA TODAS LAS CAMISAS.

HS. 17.20, CONT. SZECHTER, LLAMRÁ MÁS TARDE.

HS. 17.55, DR. EDUARDO PEREZ, TEL. 374 - 0311, PART. 932 - 5290.

HS. 18.00, CONT. SZECHTER., MOV. 448 - 7004.

LE ENVÍO DETALLE DE VUELOS QUE ESTÁN CONFIRMADOS, MAÑANA ME PASARÁN POR FAX SI HAY OTRAS ALTERNATIVAS.

RECORDAR, MAÑANA HS. 9.00 SR. ARANDA, EN AVELLANEDA.

LLAMADOS DIA 13- 08 - 96.

HS. 11.20, A AVELLANEDA LE LLAMÓ EL SR. FREDDY CHAOUL.

HS. 11.30, SECRETARIO DE M.A.VICO, LE AVISA QUE MIGUEL EN LUGAR DE VENIR A LAS HS. 14.30, LLEGARÁ A LAS HS. 15.30.

12.10, PAOLA GENTILI, DE "AMERICAN EXPRESS', POR UNA ENTREVISTA. EN CASO DE NO PODERLA ATENDER UD. CONSULTA SI PUEDE RECIBIRLA ALGUIEN DE FINANZAS,

HS. 12.05, FAX DEL DR. KLASS.

HS. 13.05, CONT.SZECHTER, SI PUEDEN VERLO EN EL DÍA DE HOY A LA HORA QUE UD. LE INDIQUE., MOV. 448 - 7004.

HS. 13.45, LILIANA, OF. DE EXPORTACIÓN, ENVIÓ FAX DE CHRONOS.

HS. 13.46, DEL MUSEO HIST'RICO DEL EJÉRCITO, CONSULTA CUANDO UD. DESEA REALIZAR LA VISITA. TEL. 653 - 1774.

S. 14.35, SR. JUAN C. CERVIÑO, TEL. 205 - 2147.

210

LLAMADOS DIA 13- 08 - 96.

HS. 14.50, JOSÉ SUTON, LE MANDA UN BESO, NO VA AJUGAR PORQUE NO TIENE CON QUIEN.

AVISÉ AL CLUB, QUE HOY NO OCUPABA EL ABONO, NI LA CLASE.

LE DI MENSAJE A LUIS SPALLA, SALIDA MAÑANA DE AEROPARQUE ENTRE LAS HS. 16.00, 17,00, REGRESO P[OR LA TARDE, Y QUE FUERA HACIENDO EL TRÁMITE .
ME PREGUNTÓ CUANTAS PERSONAS VIAJABAN.

LE LLAMÉ AL COMODORO TESTA, LE DI HORA Y DATOS DEL AVIÓN,DESDE AERROPARQUE CON REGRESO EL JUEVES A AEROPARQUE, A LAS HS. 18.00, ME DIJO QUE CUALQUIER CAMBIO DE HORARIO PARA EL REGRESO, LE AVISE.

HS. 17.20, PACHA CANTÓN, ESTÁ EN EL 737 - 2060.

LE DI SU MENSAJE A LILIANA, DE EXPORTACIÓN. PREPARARÁ LA CARPETA PARA MAÑANA TEMPRANO.

HS. 20.00, SR. ARANDA, NECESITARÍA HACERLE UNA CONSULTA. TEL. PART. (021) 25 - 5695.

NO TENEMOS DIFERENCIA HORARIA CON BRASIL.

ME LLAMÓ LA SRA. SANDRA QUE VENDE LOS EQUIPOS, MAÑANA ME LO TRAE, $ 2600-

RECORDAR TRAER CARGADOR PARA TENER ACÁ.

RECORDAR DEFINIR VIAJE.

FAX DEL DR. TEITELBAUM.

LLAMADOS DIA 14- 08 - 90.

FAX DE GARY RODEN.

HS. 12.00, SILVIA ALVAREZ, LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 12.00, SR. ARANDA, MOV. 068974045.

HS. 12.20, SECRETARIA DE LUIS ARROYO, BANCO NACIÓN., NECESITA QUE POR FAVOR LO RECIBA A ESTE SR. PORQUE LO DESPIDEN DEL BANCO. TEL. 347 - 8841/42.

HS. 12.25, SILVIA ALVAREZ, HABLÓ CON WILLY YANG, DICE QUE ESTA NOCHE LO HABLARÁ CON EL SR. TSAI, Y QUE MAÑANA A PRIMERA HORA TENDRÁ UNA DEFINICIÓN DEL TEMA.

HS. 14.05, CONT. NUÑEZ, LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 15.00,SR. CARIM, ENVIÓ UNA COPIA DE LA CARTA PARA EL DR. MAIER, PARA QUE UD. LA VEA POR SI HAY QUE CAMBIAR ALGO.

HS. 15.30, JULIO MADE, PERSONALMENTE

HS. 15.35, MARIA FERNANDA GUILLOT.

HS. 15.35, CONT. ROMANO.

HS. 16.15, FACUNDO ALONSO, SI LE PUEDE LLAMAR AL MOV. 470 - 2674.

HS. 16.45, SR. CARIM, LE AVISA QUE MAÑANA A MEDIO DÍA ESTARÁ VIAJANDO A LA RIOJA.

HS. 16.45, SR. GARDENOL, DE AVIONES DE PRESIDENCIA NECESITARÍA SU PASAPORTE PARA SACAR LA VISA A INDONESIA, APARENTEMENTE UD. VIAJARÍA EN EL AVIÓN CON EL PRESIDENTE.
YA LE PEDÍ A WALTER QUE ME LO TRAJERA.

HS. 17.30, DR. TEITELBAUM, LE INFORMA QUE HOY TUVO LA REUNIÓN, QUE LO VAN A RESOLVER PARA EL LUNES O MARTES. MOV. 471 - 4048.

HS. 17.45, CARLOS MERLO, PERSONALMENTE.

HS. 17.45, CONT. DANIEL ROMANO, LE COMENTA QUE LO DEL BANCO NACIÓN VA AVANZANDO BASTANTE, Y QUE LO DE WARRAN, MAÑANA VIENE LA MERCADERÍA Y SE CONCRETARÍA ENTRE MAÑANA Y PASADO.

HS. 17.55, FACUNDO ALONSO, SI LO PUEDE LLAMAR AL MOV.

HS. 18.10, PEDRO BALDI, ENVIÓ UN SOBRE, DICE QUE ES UN COMPLEMENTO DEL QUE LE ENVIÓ A LA MAÑANA.
SE LO MOSTRÉ A GUSTAVO Y ME INDICÓ QUE SE LO ENVÍE A M. ORDOÑEZ MAÑANA.

HS. 18.35, OSVALDO, TRAJO LAS CORBATAS.
EL IMPORTE POR TODO LO ENTREGADO ES DE $1.050, NO LO ABONÉ.

HS. 19.10, SR. VESVESSIAN, LE LLAMARÁ MAÑANA.

HS. 19.15, GUSTAVO RIPOLL, DICE QUE HAY UNA POSTERGACIÓN DE UNA SEMANA SOBRE EL TEMA QUE ESTABAN HABLANDO.
ESTARÁ EN EL MOV. 402 - 1281. EN LA OF. HASTA TARDE, TEL 319 - 4724., O EN LA CASA, TEL. 783 - 9762.

SRA. SANDRA LE PIDE DISCULPAS PERO NO TIENE EL EQUIPO PARA HOY, PENSABA QUE LO RECIBÍAN, PERO RECIÉN LO TENDRÁ MAÑANA.

HS. 17.55, FACUNDO ALONSO, SI LO PUEDE LLAMAR AL MOV.

HS. 18.10, PEDRO BALDI, ENVIÓ UN SOBRE, DICE QUE ES UN COMPLEMENTO DEL QUE LE ENVIÓ A LA MAÑANA.
SE LO MOSTRÉ A GUSTAVO Y ME INDICÓ QUE SE LO ENVÍE A M. ORDOÑEZ MAÑANA.

HS. 18.35, SR. CARIM, DICE QUE NO LE DARÁ CURSO A LA CARTA DEL DR. MAIER HASTA QUE NO HABLE CON UD., QUE CAMBIA UN POCO EL PANORAMA. MAÑANA SE LO EXPLICA.

131

LLAMADOS DIA 15- 08 - 96.

HS. 10.00, AHMED, DICE QUE EN UN 99% EL VIAJE DEL FIN DE SEMANA ESTÁ CANCELADO PORQUE LA ESPOSA DEL DR. NO SE SIENTE BIEN. LE AVISÉ A AURELIA.

HS. 11.00, ALEJANDRO ARUIZ, NECESITARÍA HABALR URGENTE CON UD., NO POR UN TEMA DE ÉL, SINO SUYO. MOV. 440 - 1860.

HS. 11.30, SR. NAIM, PARA AVISAR QUE LE LLAMÓ ANOCHE A NONOGASTA, ALEJANDRO ARUIZ.
TAMBIÉN LLAMÓ A AVELLANEDA HOY.

LE DÍ LA DIRECCIÓN A MIGUEL A. VICO. DONDE FESTEJAN EL CUMPLEAÑOS DEL DR. MONTERO RUIZ.

ENVIÉ SU PASAPORTE PARA LA VISA.

HS. 12.00, DR. KLASS,NECESITARÍA HABLAR CON UD. ANTES DE LAS HS. 16.00, MOV. 402 - 1325, OF. 371 - 3517.

HS. 12.00, LLAMARON DEL "CLUB VILAS", CONSULTAN SI HOY TOMARÁ CLASE Y OCUPARÁ LA CANCHA.

DETALLE QUE ME PASÓ OSCAR, CHOFER DE VICO, TEMA HIJA.

LE ENVIÉ ;A CARPETA AL DR. M.ORDONEZ, CON UNAS HOJAS SUELTAS COMO ME INDICÓ GUSTAVO. PRIMERO HABLÉ CON ÉL PARA INFORMARLE.
LE DEJÉ COPIA A UD. DE LAS HOJAS Y GUSTAVO TAMBIÉN ME PIDIÓ UNA COPIA.

HS. 13.10, SANDRA, QUE LAMENTA MUCHÍSIMO NO PODER CUMPLIR CON UD. RESPECTO AL EQUIPO MOTOROLA, RECIBIÓ HOY EL EMBARQUE Y LE ENVIARON TODOS "SONY"

LLAMADOS DIA 15- 08 - 96.

HS. 14.50, DR. KLASS, INTENTARÁ LLAMARLO AL MOV., CUALQUIER COSA ESTÁ EN EL ESTUDIO.

HS. 14.55, SR. MANEGLIA, CONSULTA QUE VA HACER CON LOS PANTALONES QUE TENÍA QUE ARREGLARLE, PASARÍA MAÑANA A COBRAR LOS $150- DEL SACO AZUL.

HS. 15.00, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

HS. 15.00, SYLVIA ALVAREZ, LE LLAMARÁ AL MOV.

HS. 15.00, GRAL. REARTE, LE ENVIARÁ UN FAX CON UN PEDIDO DE COTIZACIÓN DE CUERO. MOV. 418 - 4793.

HS. 15.20, JOSE KARAM, PERSONALMENTE, TRATARÁ DE VERLO MAÑANA EN AVELLANEDA.

FAX DEL GRAL. REARTE.

HS. 16.00,DR. WIDLER, ESTRÁ EN LA CÁSMARA HASTA LAS HS. 18.00. TEL. 981 - 1816.

HS. 16.15, SILVIA ALVAREZ, ENVIÓ FAX.

HS. 16.20, SR. FIORENTINO, DE PARTE DEL DR. SANTILLI., LE LLAMARÁ

LE LLAMÉ A LA SECRETARIA DEL DR. SANCHEZ, Y LE DIJE QUE SI PODÍA SER PARA EL MARTES POR LA MAÑANA. QUEDÓ EN LLAMARME.

HS. 16.30, LE LLAMÉ AL SUBOFICIAL PRINCIPAL,SR. GARDENAL, DE AVIONES DE PRESIDENCIA PARA SABER CUANDO ESTABA SU PASAPORTE, Y ME RESPONDIÓ QUE SE LO RETENÍAN HASTA LA FECHA DEL VIAJE.
CEREMONIAL DE PRESIDENCIA LE ENVIÓ EL LISTADO DE LAS PERSONAS QUE VIAJAN EN EL TANGO 01, Y UD. ESTÁ INCLUÍDO.
TEORICAMENTE, ESTÁN SALIENDO EL MARTES 20/08, A LAS 1`8.40, DESDE EZEIZA. REGRESANDO EL MARTES 27/08 A LAS HS. 19.30, APROXIMADAMENTE A BS. AS.

HS. 16.50, YALAL, ME PREGUNTÓ POR UD.

HS. 17.00, GABRIEL LOZADA, HABLÓ CON AURELIA, LE INFORMÓ QUE MAÑANA POR LA MAÑANA Y HASTA EL DOMINGO A LA TARDE ESTARÁ EN MAR DEL PLATA Y CHAPADMALAL.

HS. 17.00, SR. CARLOS NAZARENO, ES DE LA RIOJA, ESTÁ VIVIENDO EN BARCELONA, PERO AHORA ESTÁ EN BS. AS. Y DESEARÍA SALUDARLO.
ESTÁ EN EL,TEL. 322 - 3162, HAB. 426.

HS. 17.05, DR. EDUARDO PEREZ, DESEARÍA UNA ENTREVISTA CON UD. TEL. OD. 374 - 0311/373 - 5969. PART. 932 - 5290.

235

LLAMADOS DIA 14- 06 - 96.

TEMA VIAJE, YA LE DI TODO EL MENSAJE A L. SPALLA, Y TAMBIEN A AURELIA.

YA ESTAN LOS PASAJES ACA, LE AVISE AL SR. OMAR, ENVIARA UN CADETE PARA RETIRARLOS.

AL SR. BEALE, LE LLAME NO ESTABA, LO LLAMARE A LAS HS. 13.00; LA SRA. ME INDICO QUE LLEGABA A ESA HORA.

HS. 11.50, SRA. CARMEN, DE "ILUMINACION MATTEAZZI", DICE QUE YA ESTAN EMBALADOS LOS DOS FAROLES, SI PASAN A RETIRARLOS HOY, ESTAN DE HS. 15.00 A 20.00, EL IMPORTE CON DESCUENTO $280-

HS. 12.30, SR. BEALE, LE DI SU MENSAJE.

HS. 12.30, SR. ESTEBAN, TEL. 921 - 7236, TEMA EXPORTACION DE CUEROS.

FAX DEL SR. OMAR.

HS. 13.40, SR. VESVESSIAN, CONSULTA SI PUEDE RECIBIRLO EN ALGUN MOMENTO. LE LLAMARA MAS TARDE.

HS. 13.40, PABLO PIZCMAN, MOV. 415 - 1993.

HS. 13.40, DR. TEITELBAUM, ME DIJO QUE UD. LE RESPONDIO QUE SI LO RECIBIRA AL SR. VESVESSIAN.

LLAMADOS DIA 14- 06 - 96.

HS. 14.45, DR. CARBALLO, BANCO MACRO, LE LLAMARA AL MOV.

HS. 14.50, YALAL, PASA MAS TARDE. ME PREGUNTO SI UD. VIAJABA.

HS. 14.50, FAX DEL DR. CARBALLO.

FAX DEL SR. NAIM.

HS. 15,50, SR. CUSCHNIR. TEL. 546 - - 6124., PART.771 - 9867

HS. 16.20, FAX DEL DR. CARBALLO, REEMPLAZA AL ANTERIOR.

HS. 16.20, GUSTAVO RIPOLL.

HS. 16.20, LUIS S., SI POR FAVOR LE PUEDE LLAMAR. MOV. 425 - 3957.

HS. 16.25, CONTADOR NUÑEZ, SI UD. ME DA EL O.K., NECESITARIA QUE LE PASE EL SEGUNDO FAX QUE RECIBI. SE LO PIDIO AL CONT. ALMARZA.

HS. 17.10, YALAL.

HS. 17.15, SR. ESPAVENTA.

HS. 18.40,
MARCELO LONGOBARDI, LE LLAMARA AL MOV.

208

LLAMADOS DIA 18- 06 - 96.

HS. 10.55, SEÑORITA MONICA UJIHARA, TIENE CONOCIMIENTO QUE UD. HABLO CON B. NEUSTADT, Y LE DIJO QUE PODIA CON TAR CON UD. ELLA DESEARIA HABLARLE. LLAMARA POR LA TARDE.

HS. 10.55, SECRETARIA DEL DR. AGUERO ITURBE, LA REUNION DE HOY SE CANCELA PORQUE EL DR. VIAJO Y REGRESA ESTA TARDE A ULTIMA HORA; ME LLAMARA MAÑANA PARA CONFIRMARME SI ES MAÑANA O PASADO.

HS. 11.45, ARIEL AKERMAN MONTERO, DESEARIA UNA REUNION CON UD.

HS. 11.50, SR. BRUNO KRIKO, DESDE, LA RIOJA. (0822) 35 - 488. LLAMARA POR LA TARDE.

HS. 12.10, SR. CARLOS FIGOLI, DESEARIA TENER UNA ENTREVISTA CON UD.

HS. 12.50, ADRIAN SAUTU DE LA RIESTRA, LE LLAMARA MAS TARDE CUANDO VENGA POR EL CENTRO

CARPETAS ENVIADAS POR EL DR. WIDLER.

RECORDAR: MAÑANA HS. 13.00, ALMUERZO CON EL SR. ROMULO GONZALEZ Y SR. ARIMA, EN RESTAURANTE "DIQUE 4", EN LA CALLE DAVILA 176, CASI TUCUMAN.

~~MIERCOLES DIA 18- 06 - 98.~~

HS.14.45, ADRIAN SAUTU DE LA RIESTRA, , LE LLAMARA MAÑANA.

HS. 15.10, L. SPALLA, LLEGARON BIEN, ESTAN SALIENDO DE CHILE MAÑANA A LAS HS. 17.00, HORA ARGENTINA, LLEGANDO A LA RIOJA A LAS HS. 18.00, SE COMUNICARA CON EL SR. OMAR, A LA PLANTA POR SI NECESITA VENIR ALGUIEN PARA BS. AS. LE AVISE A AURELIA.

HS. 15.25, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

HS. 15.35, CARLOS LEGNANI (PADRE), TEL 856 - 6886. parcial

HS. 15.50, SR. FIORENTINO, POR UNA ENTREVISTA, LE LLAMA DE PARTE DEL DR. SANTILLI. parcial

HS. 15.55, AHMED, ME PREGUNTO EL TEL. DE LA SRA. AMIRA, LE LLAME A LA SRA. Y ME DIJO QUE ELLA NO HABIA PEDIDO NINGUNA AUDIENCIA.
DESPUES ME LLAMO NUEVAMENTE AHMED, Y ME DIJO QUE SE HABIA EQUIVOCADO ALEJANDRA, EN TOMAR EL MENSAJE.

HS. 16.50, JOSE LUIS ROSANO, DESEARIA HABLAR UNOS TEMITAS CON UD. Y ADEMAS PEDIRLE SI LE PUEDE GESTIONAR UNA ENTREVISTA CON EL DR. CORACH. parcial

HS. 16.55, SECRETARIA DEL DR. AGUERO ITURBE, SI MAÑANA SE PUEDEN REUNIR A LAS HS. 20.00,
LE RESPONDI QUE SI PERO SI PODIA SER UN POQUITO ANTES MEJOR, QUEDO EN CONSULTAR Y ME LLAMARA.

HS. 17.20, SR. CHAOUL, CUALQUIER COSA SE HABLAN MAÑANA. EL ESTARA EN EL MOV. 447 - 1613.

HS. 17.45, ING. NOVICK, TIENEN INTERES EN ALMORZAR CON UD. ; OCTAVIO FRIGERIO Y EL, CON CIERTA URGENCIA. MOV. 410 - 9788 Y 449 - 6105.

HS. 18.00, SR. FERNANDO MARTINEZ, HERMANO DEL INTENDENTE DEL DEPARTAMENTO DE "ARAUCO", LE TRAERA MAÑANA UNA CAJA CON ACEITUNAS PARA UD. DE PARTE DEL HERMANO. Y OTRA PARA YALAL.

HS. 18.10, RICARDO MASSRI, NECESITA HABLAR CON UD, LE LLAMARA MAÑANA A AVELLANEDA parcial

LE AVISE A MARIA, PARA QUE LE TRANSMITIERA SU MENSAJE AL SR. ALBERTO CHINKIES.

HS. 18.40, SR. VESVESSIAN CONSULTA SI TIENE ALGUNA RESPUESTA POR EL REDIDO DE ENTREVISTA.

HS. 18.50, JOSE LUIS ROSANO., LE LLAMARA MAÑANA.

HS. 18.50, MARIO MONTOTO, CONSULTA SI PUEDE VERLO MAÑANA UNOS MINUTOS, NO LO QUIERE MOLESTAR

LLAMADOS DIA 19- 06 - 96.

HS. 9.20, RICARDO AVELLANEDA., DESEEA COMENTARLE UNA NOVEDAD. MOV. 404 - 0833.

HABLAR CON: OCTAVIO FRIGERIO

HS. 10.45, SR. CHAOUL.

HS. 11.00, MARIO MONTOTO, SI LO PUEDE VER UNOS MINUTOS.

HS. 11.20, CONTADOR WEIZMAN, ESTARA A LAS HS. 16.00 POR ACA PORQUE SE TIENE QUE REUNIR CON EL CONT. D'AGOSTINO. CONSULTA SI PUEDE VERLO A UD. 5 MINUTOS.

HS. 11.55, LIC. RUBEN RODRIGUEZ, DE PARTE DE CACHO KARAM. ENVIPO CURRICULUM, DESEARIA TENER UNA ENTREVISTA CON UD.

EL INTENDENTE DE "ARAUCO"LE ENVIO UNA CAJA DE TOMATE CON ALBAHACA, Y TRES FRASCOS DE ACEITUNAS VERDES Y TRES DE ACEITUNAS NEGRAS.

HS. 12.05, GUSTAVO, LE LLAMARA AL MOV.

HS. 12.35, SR. FREDDY STRAUS, NADA URGENTE.

HS. 12.50, SILVIA ALVAREZ LE LLAMARA AL MOV.

HS. 12.55, MARIANA , DE PARTE DEL CONTADOR NUNEZ, LE INFORMA QUE FALLECIO EL SR. DANIEL COLLADO, EX PRESIDENTE DE LA CAMARA DE CURTIDORES. LO ENTIERRAN HOY A LAS HS. 15.00, CONSULTA SI LE ENVIAN ALGO.

HS. 14.00, SR. ANTONIO ANTONIAZZI, DE LA FIRMA "FELTRE", AYER HABLARON, ES AMIGO DEL SR. TONY POLLATO. ESTARA LA PRIMERA SEMANA DE JULIO EN BS. AS. ENVIARA UN FAX MAÑANA..

HS. 14.10, FACUNDO ALONSO, LE AVISA QUE MAÑANA POR LA MAÑANA IRA A VISITAR FRIGORIFICOS CON ALBERTO SAMID. LE LLAMARA MAS TARDE.

HS. 14.30, FAX DEL SR. CARIM, CUALQUIER COSA QUE NO ENTIENDA, QUE LE LLAME.

HOTELES DONDE ESTARA GUSTAVO, EN ESTE MES

231

LLAMADOS DIA 19- 06 - 96.

HS. 15.10, MONICA UJIHARA, DE PARTE DE B.NEUSTADT, SI ME PUEDE DEJAR LA RESPUESTA A MI, O A QUIEN TIENE QUE DIRIGIRSE DE ACUERDO A LO QUE HABLO UD. CON BERNARDO . LLAMARA MAÑANA.

HS. 15.15, ADRIAN SAUTU DE LA RIESTRA, PERSONALMENTE. LE DIJE QUE UD. NO ESTABA. LLAMARA MAS TARDE.

HS. 15.30, MANUEL (CHOFER), LO ESPERO UN RATO, LE PIDE POR FAVOR SI LE PUEDE CONSEGUIR UN TRABAJO.

HS. 17.20, SR. CHAOUL, ESTARA UN RATO MAS EN EL MOV. CUALQUIER COSA LE LLAMARA MAÑANA A AVELLANEDA. MOV. 447 - 1613. LE DEJE MENSAJE A LA SECRETARIA POR SI SE COMUNICABA.

HS. 17.30, A.SAUTU DE LA RIESTRA. CUALQUIER COSA LE LLAMARA DESPUES.

LE AVISE A CARLOS MERLO QUE MAÑANA JUEGAN TENIS.

HS. 20.10, LUIS SPALLA, LLEGARON BIEN, VOLVIERON DESDDE LA RIOJA SIN PASAJEROS.

LLAMADOS DIA 20- 06 - 96.

HS. 8.50, SRTA. LEYLA, SRA. DELIA, NAMIR, LE ENVIAN SALUDOS. EN PRINCIPIO LA SRTA. LEYLA, ESTARA EN BS.AS. EL DIA 3/07.

HS. 9.40, LE AVISE A CARLOS MERLO QUE HOY NO SE JUEGA, POSIBLEMENTE MAÑANA SI.

HS. 10.15, LUIS S., NECESITA HACERLE UNOS COMENTARIOS IMPORTANTES, DESEARIA VERLO SOLO 5 MINUTOS. MOV. 425 - 3957.

HS. 10.20, ADRIAN SAUTU,

HS. 11.40, SR. ANTONIO ANTONIAZZI, LE ENVIARA UN FAX.

HS. 11.45, DR. CARLOS MONTERO, SI LE PUEDE LLAMAR AL MOV. 444 - 0752.

HS. 12.00, RAUL VICO,, DESEARIA HABLAR CON UD. UN TEMA RELACIONADO A WAL - MART, ES BASTANTE INTERESANTE. TEL 311 - 2529. LLAMARA MAS TARDE.

HS. 12.30, LUIS SPALLA. LE LLAMARA A AVELLANEDA.

HS. 12.40, ELIO BULBARELLA. LE LLAMARA A AVELLANEDA.. MOV. 448 - 2485.

HS. 13.35, ADRIAN SAUTU, PERSONALMENTE, QUISIRA HABLAR CON UD. UN TEMA MUY IMPORTANTE RELACIONADO A UN ARTICULO QUE SALIO EN EL DIARIO LA NACION. YO LE DIJE QUE HOY UD. NO VENDRIA POR ACA.. LLAMARA MAS TARDE POR LAS DUDAS..

AVISE AL CLUB, QUE HOY NO TOMARA CLASE Y NO OCUPARA LA CANCHA.

HS. 14.25, ALBERTA CHINKIES. SI POR FAVOR LE PUEDE LLAMAR AL MOV. 401 - 9251.

FAX DE R.Q. Y R.M., ENVIADO DESDE OF. DE EXPORTACION.

FAX DEL SR. ANTONIO ANTONIAZZI,.

HS. 14.45, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

HS. 15.00, DR. WIDLER. TELS. 981 - 1866/1816/4466.

HS. 15.10, MARIO MONTOTO, LLAMO LA SECRETARIA; SI LO PUEDE VER UNOS MINUTOS.

HS. 15.30, FAX DEL DR. [illegible]

LLAMADOS DIA 20- 06 - 96.

HS. 15.50, SR. FIORENTINO. fenal.

HS. 16.00, SR. RUBEN SUAREZ, LE LLAMARA MAS TARDE. fenal.

HS. 16.10, SILVIA ALVAREZ, LE LLAMARA MAS TARDE.

HS. 16.15, YALAL.

HS. 16.15, ELIO BULBARELLA, QUEDO EN LLAMARLO A UD. POR LA REUNION DE MAÑANA. SI TIENE CONFIRMADO ALGUN HORARIO ELLOS VIENEN. MOV. 448 - 2485. LE AVISE QUE MAÑANA LE LLAMABAMOS, QUE NO HABIA PROBLEMA.

HS. 17.00, SR. FRANCISCO TRUSSO, ES BASTANTE IMPORTANTE. TEL 345 - 4510.

HS. 17.00, NATALIO MASSRI, DESEARIA HABLAR CON UD. MARCELO, EL HERMANO, ESTA REALMENTE MUY MAL. EN TODOS LOS ORDENES. TEL . 201 -5116.

fenal.

HS. 17.10, YALAL.

234

LLAMADOS DIA 20- 06 - 96.

HS. 17.20, SR. VESVESSIAN. presidente

HS. 17. 25, DR. CARLOS MONTERO., MOV. 444 - 0752.

HS. 18.20, SR. VESVESSIAN, SI PUEDE DARLE UNA ENTREVISTA. LLAMARA MAS TARDE.

HS. 18.20, SR. RUBEN SUAREZ. TRATARA DE UBICARLO MAÑANA EN AVELLANEDA. prod

HS. 18.20, EDUARDO MUNITZ, LE AVISA QUE EL CONT. NUÑEZ, LO ENVIO A EL EN REPRESENTACION DE UD. AL CONGRESO DEL MERCOSUR EN COSTA SALGUERO, ES DESDE MAÑANA VIERRNES HASTA EL DOMINGO INCLUSIVE, CUALQUIER COSA QUE LO NECESITE, ESTARA EN EL MOV. 417 - 0456. ESTARA EN ESE LUGAR DESDE LAS HS. 8.00 HASTA LAS 20.00

102

LLAMADOS DIA 21- 06 - 96.

HS. 9.15, FACUNDO ALONSO.

HS. 9.30, ANALIA, DE PARTE DE ADA MAZZA. EL GOBERNADOR NECESITARIA EL AVION SI ES FACTIBLE PARA ESTAR EN SAN LUIS EL DIA MARTES A LAS HS. 8.30, VOLVIENDO A LAS HS. 20.00 APROXIMADAMENTE. LE COMENTE QUE EL AVION ESTA EN TALLER.
YA HABLARON CON EL SR. BEALE, Y ARREGLARON CON EL. ESTAN SALIENDO A LAS HS. 7.00 PARA SAN LUIS.

HS. 9.40, FAX DE FACUNDO ALONSO.

HS. 9.45, SR. CHAOUL. MOV. 447 1613.

HS. 10.20, SR. HORACIO ALCAYAGA, DESEARIA VERLO UNOS MINUTOS PARA COMENTARLE ALGO SOBRE "VICHIGASTA", Y TIENE ALGUNAS NOVEDADES PARA TRANSMITIRLE. LLAMARA MAS TARDE. TEL. 813 - 8017. pendiente

HS.11.00, SRA. SAMIRA., ME PIDIO QUE LE RESERVARA PARA EL DIA 11/07. BS. AS. LOS ANGELES. ALLI ESTARA 4 DIAS ENTEROS, LUEGO 8 DIAS EN NEW YORK. PEDI DETALLE DE VUELOS Y RESERVAS DE HOTELES. VIAJARA TAMBIEN LA MAMA.

CONFIRMADO HS. 15.00, VENDRAN ELIO Y CLAUDIO BULBARELLA.

HS. 11.20, RAUL VICO, LE ENVIARA UN FAX. pendiente

HS. 11.20, DR. WIDLER. 981 - 1816/4393.

HS. 11.35, RICARDO MASSRI, LLAMARA MAS TARDE. pendiente

HS. 11.45, SR. CARIM. LE LLAMARA AL MOV.

103

LLAMADOS DIA 21- 06 - 96.

HS. 14.00, SR. ANTONIO ANTONIAZZI, EMPRESA "FELTRE". DESEARIA VISITAR CON MUCHO GUSTO LA PLANTA DE NONOGASTA. EL ESTARA EL DIA 25/06 EN BS.AS. PORQUE ESTARA EN OTRA FABRICA, Y DESDE EL 01/07 AL 06/07, EL DIA QUE UD. CONSIDERE OPORTUNO ESTARA DISPONIBLE PARA REUNIRSE CON UD..
SI HOY NO LE CONFIRMAMOS VIA FAX A ITALIA. EL SE PONDRA EN CONTACTO CON NOSOTROS CUANDO ESTE EN BS. AS.

HS. 14.00, RICARDO MASSRI. TELS. 541 - 4646/ 545 - 0334.

HS. 14.10, YUYO GASSET, DESEARIA VERLO HOY SI ES POSIBLE 5 MINUTOS, EN CASO DE QUE UD. NO PUDIESE, SI LE PUEDE LLAMAR. TEL. 823 - 4847,MOV. 477 - 8547.

HS. 14.25, HORACIO ALCAYAGA, DESEARIA HABLAR CON UD. EL ESTA VIAJANDO MAÑANA A CHILECITO.

HS. 14.55, JULIO MADE, PERSONALMENTE. ESTA ACA.

HS. 15.45, SILVIA ALVAREZ.

HS. 15.45, CONTADOR NUÑEZ.

HS. 15.45, YALAL, DESPUES PASA.

LLAMADOS DIA 24- 06 - 96.

HS. 9.05, PRODUCCION DE CHICHE GELBLUNG, 345 - 4114/4007.

HS. 9.25, PRODUCCION DE FERNANDO BRAVO, RADIO DEL PLATA. 778 - 6495/ 404 - 2702.

FAX DE LA CAMARA DE CURTIDORES.

HS. 10.35, MARIA FERNANDA GUILLOT, "CARAS", SI DESEA HACER ALGUN COMENTARIO SOBRE LO OCURRIDO, YA TIENE LAS DECLARACIONES DEL DR. VAZQUEZ. 476 - 3239/373 - 4262.

HS. 11.10, DR. CORACH.

HS. 11.15, DR. CARLOS MONTERO, MOV. 444 - 0752.

HS. 11.30, SR. CHAOUL, DESEA COMENTARLE ALGO. 447 - 1613. OF. 249 - 1397.

HS. 11.45, DE LA PRODUCCION DE NESTOR IBARRA, "RADIO MITRE", DESEABAN HABLAR CON UD. TEL 963 = 4035.

HS. 12.10, FACUNDO ALONSO.

HS. 13.00, DE LA PRODUCCION DE NESTOR IBARRA, RADIO MITRE.

HS. 13.10, SECRETARIA DEL LIC. RICARDO FABRIS, DE PARTE DEL LIC., AVISA QUE REGRESO DE EUROPA Y ESTA EN BS. AS. TEL. PART. 811 - 2327/ OF. 801 - 2081/8141.

HS. 13.10, LIC. DOMINGO AVELLANEDA, NECESITARIA HABLAR URGENTE CON UD. MOV. 448 - 6117.

HS. 13.40, FAX DE R.QUIROGA.

FAX DE LA OF. DE EXPORTACION.

7

LLAMADOS DIA 24- 06 - 96.

HS. 14.35, DE LA PRODUCCION DE CHICHE GELBLUNG, SI MAÑANA LO PUEDEN SACAR AL AIRE ENTRE LAS HS. 7.30 Y 8.00. TEL. 345 - 5724, 345 - 4114. RADIO LIBERTAD.

HS. 14.40, MONICA UJIHARA, LE LLAMARA AL MOV. MAÑANA.

HS. 14.40, OLGA WORNAT, ESTA HACIENDO UNA NOTA SOBRE LO OCURRIDO EN EL CEMENTERIO ISLAMICO, TIENE TODAS LAS FOTOS, Y ESTA CERRANDO HOY LA NOTA, QUISIERA HABLAR CON UD. POR SI DESEA DECIR ALGO. ESTARA TODA LA TARDE EN LA REDACCION . TEL 342 - 1722.

HS. 14.50, LUIS S., DESDE SU CORAZON, LE ENVIA UN FUERTISIMO ABRAZO.

HS. 14.55, DR. TEITELBAUM, SI SE PUEDEN REUNIR HOY EN ALGUN HORARIO.

HS. 15.00, MARIA FERNANDA GUILLOT.

8

LLAMADOS DIA 24- 06 - 96.

HS. 15.05, JULIO MADE, PERSONALMENTE, ESTA ACA.

HS. 15.15, CARLOS FIGOLI, DESEARIA CHARLAR UNA PALABRAS CON UD. TEL. 921 - 0292.

DR. TEITELBAUM, PUEDEN REUNIRSE A PARTIR DE LAS HS. 18.00, ACA, O BIEN EN ALGUN LUGAR CAMINO A SU CASA. MOV. 471 - 4048.

HS. 14.25, PRODUCCION DE CHICHE GELBLUNG..

HS. 16.30, LIC. RUBEN RODRIGUEZ, DE PARTE DE CACHO KARAM, DESEARIA UNA ENTREVISTA.

HS. 17.25, ANDRES KLIPPHAN, PAGINA 12, TELS. 334 - 2627/ 2333.

HS. 17.25, ADELA BRAUN, DE LA PRODUCCION DE GRONDONA, DESEARI HABLAR CON UD. SOBRE LO OCURRIDO EN EL DIA DE AYER. MOV. 446 - 6648, OF. 807 - 3005.

HS. 19.10, GABRIEL MICHI, REVISTA "NOTICIAS", DE PARTE DE CARLOS RUSSO, DESEARIA CHARLAR CON UD. PERSONALMENTE 5 MINUTOS. TELS. 476 - 3385/ 374 - 7763.

TEL. GOBERNADOR MAZZA 076553180.

TEL. STA. LEYLA, "HOTEL HUZA PALAS"BARCELONA (00343) 318 - 5200.

LLAMADOS DIA 25- 06 - 96.

HS. 9.40, ANDRES KLIPPHAN, "PAGINA 12", DE PARTE DE GABRIELA CERRUTI, DESEARIA HABLAR 5 MINUTOS CON UD.

HS. 9.50, DR. JOAQUIN WAIDATT; LE LLAMARA A AVELLANEDA. 410 - 5409.

HS. 11.50, SR. VESVESIAN, SI PUEDE RECIBIRLO EN ALGUN MOMENTO.

HS. 12.00,DE PARTE DEL SR. CHAOUL Y DEL SR. BEBERSTEIN, SI PUEDE COMUNICARSE CON ALGUNO DE ELLOS.

HS. 12.00, ELIO BULBARELLA, AYER QUEDARON EN REUNIRSE HOY, CONSULTA si puede ser entre las hs. 16.00 y 16.30. ESTARA ACA A LAS HS. 16.30.

SOBRE ENVIADO POR CONT. NUÑEZ

HS. 13.40, YALAL, LE LLAMARA A AVELLANEDA.

HS. 13.45, DR. A. VAZQUEZ, LE LLAMARA A AVELLANEDA.

HS. 14.30, YALAL, DESPUES PASA.

HS. 14.30, SR. MARCELO MOLINA DE "T Y N", TODO NOTICIAS, LLAMARA MAS TARDE. TELS. 370 - 1146/ 343 - 7297.

HS. 15.00, SILVIA ALVAREZ, DICE QUE LLAMO EL SR. RICARDO ROODVELTD, Y LE COMENTO QUE EL MAÑANA ESTARA EN BS.AS. SI PUEDE RECIBIRLO EN ALGUN HORARIO, EN AVELLANEDA. LA LLAMARA A ELLA MAS TARDE.

HS. 15.05, SR. NESTOR LOPARDO, LE LLAMARON DE ITALIA, DESEEA HABLAR CON UD. ES REALMENTE IMPORTANTE.

HS. 15.10, ADRIAN SAUTU, DICE QUE QUEDO CON UD. EL FIN DE SEMANA EN QUE SE HABLABAN DURANTE LA SEMANA. LLAMARA MAS TARDE.

HS. 15.25 FERNANDO SANTIN. COMENTARLE algo de Supeq

405. 8878 - of. 311. 4452.

219

LLAMADOS DIA 25- 06 - 96.

HS. 15.35, ANDRES KLIPPHAN, "PAGINA 12, DE PARTE DE GABRIELA CERRUTI, DESEARIA HABLAR 2 MINUTOS CON UD. REFERENTE A LO OCURRIDO EN EL CEMENTERIO ISLAMICO. LLAMARA MAS TARDE.

HS. 16.35, SRTA. DIANA, NOTICIERO CANAL 13, QUISIERA HACERLE UNA NOTA DE 5 MINUTOS, LLAMARA MAS TARDE. TELS. 370 - 1368/1146/1366.

HS. 17.00, SRTA. ALICIA CAPELETTI, RADIO CONTINENTAL, PROGRAMA DE MARIO MACTAS, HABLAR UNAS PALABRAS TELEFONICAMENTE CON UD. DE HS. 17.00 A 19.00. TEL. 331 - 7004.

HS. 17.00, GABRIEL MICHI, REVISTA NOTICIAS, DE PARTE DE CARLOS RUSSO, DESEARIA JUNTARSE A CHARLAR UN RATITO. TEMA: CEMENTERIO ISLAMICO. TELS. 476 - 3385/ 374 - 7763/ 3999.

HS. 17.15, FERNANDO SANTIN.

HS. 17.20, SILVIA ALVAREZ, SI TIENE ALGUNA RESPUESTA REFERENTE AL PEDIDO DE RICARDO ROODVELTD.

247

LLAMADOS DIA 25- 06 - 96.

HS. 17.30, ADELA BRAUN, PRODUCCION DE GRONDONA, QUISIERA HABLAR CON UD. SOBRE LO OCURRIDO EN EL CEMENTERIO ISLAMICO, Y SOBRE EL TEMA DEL ORO. MOV. 446 - 6648/ 807 - 3005.

HS. 17.40, SR. FIORENTINO, DESEA UNA ENTREVISTA.

HS. 18.05, YALAL, DESPUES LE LLAMA.

HS. 18.20, SR. NAIM, ESTA EN LA CASA.

HS. 18.30, MANU, (SOTANO CALLE PARAGUAY), DESEARIA HABLAR CON UD. PORQUE QUIERE VENDER EL FONDO DE COMERCIO Y COMO GUSTAVO MICULITZKI ESTA DE VIAJE, NECESITARIA SI LO PUEDE RESOLVER CUANTO ANTES. LLAMARA MAÑANA.

HS. 19.00, AMALIA PINETA, NECESITARIA HABLAR UNOS MINUTOS CON UD. TEL. 307 - 7636.

HS. 19.05, SR. NAIM, ESTA EN LA CASA.

HS. 19.40, GERARDO SCHAMIS, LO VIO POR CANAL 11, CON UNA CLARIDAD BARBARA, QUEDO MUY BIEN EL EJEMPLO QUE DIO SOBRE QUE EL UNICO ORO QUE CONOCIA ERA CUANDO SU SEÑORA LE PEDIA QUE LE COMPRARA. EL ESTA VIAJANDO EL DOMINGO POR LA NOCHE A ORIENTE. LE GUSTARIA HABLAR CON UD. 5 MINUTOS. TEL OF. 311 - 6050/ PART. 801 - 8965.

AVERIGUE DONDE VOTA UD. Y SU SRA.

LLAMADOS DIA 26- 06 - 96.

HS. 9.00, CRISTINA ALCAYAGA, NECESITA PASARLE UN MENSAJE. TEL 813 - 8017.

HS. 10.00, CONTADOR WEIZMAN, SI LO PUEDE RECIBIR A LAS HS. 16.00

HS. 12.20, RICARDO MASRRI.

HS. 14.25, SR. LERMAN, "FUNDACION"815 - 8288/89.

HS. 14.30, MANU (*LOCAL SOTANO), NECESITARIA VERLO UNOS MINUTOS

HS. 14.50, DR. TEITELBAUM QUEDARON EN REUNIRSE HOY. VIENE A LAS HS. 16.30.

HS. 14.55, ELIO BULBARELLA, SI LO PUEDE LLAMAR, TEMA MUNICIPALIDAD, PEOR QUE ANTES. 785 - 6960/3496.

HS. 15.20, CRISTINA ALCAYAGA.

HS. 15.40,, CONTADOR ALMARZA, LE LLAMARA AL MOV.

HS. 16.10, DR. WIDLER. 981 - 4466/4393.

HS. 16.10, ZULEMITA, YA ESTAN LAS ENTRADAS, SI QUIERE QUE SE LAS MANDE. O CUALQUIER COSA QUE LE LLAME.

HS. 16.10, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

239

LLAMADOS DIA 26- 06 - 96.

HS. 17.00, CRISTINA ALCAYAGA, YA ESTA EN LA CASA. 813 - 8017.

FAX DE LA CAMARA, SE LO TRANSMITO DESDE MI CASA

HABLE CON LA SRTA LEYLA, DESDE EL 28/06 AL 2/07, ESTARA EN MARBELLA EN LA CASA DEL SR. CARIM. Y DESDE ALLI VIAJA A BS. AS. ESTARA LLEGANDO EN "AIR FRANCE" EL DIA 3/7.
LE ENVIA MUCHOS CARIÑOS.

SOBRE DE MARIANO CUNEO.

TEMA VIAJE A CHILE: LE AVISE A ADA MAZZA QUE EL AVION ESTARIA DISPONIBLE. MAÑANA ME DIRA BIEN COMO ES LA RUTA CON LOS HORARIOS.

191

LLAMADOS DIA 27- 06 - 96.

HS. 14.00, JORGE GARCIA, REVISTA "CARAS", DESEARIA HACERLE UNA NOTA TEMA "ORO", AHORA QUE SE DESVINCULO A LA EMPRESA YOMA. SON POCOS MINUTOS EL IRIA AL LUGAR QUE UD. LE INDIQUE. 374 -2453/2086.

HS. 14.05, WILLY YAN, ESTA EN BS. AS., LE LLAMA DE PARTE DEL PRESIDENTE DE "POU CHEN" REFERENTE A UN FAX QUE UD. LE ENVIO INFORMANDOLE QUE EL PRESIDENTE MENEM TIENE INTERES EN VISITAR LA FABRICA; Y LE INDICO A EL QUE COORDINARA CON UD. ESTE TEMA. TEL. 776 - 1042, FAX 776 1043.
HS. 1435 FACUNDO ALONSO - DESEA hablar con UD. enviará fax
LE TRANSMITI SU MENSAJE A LUIS SPALLA. AHORA ESTA ACA.

HS. 17.00, SR. GUIDO BAUCHI, AYER LLEVO UNA CARTA A AVELLANEDA DEL DIPUTADO EDUARDO AVILA, DONDE LO RECOMIENDA A EL POR TRABAJO. EL TRABAJO EN ALDO ESPOSITO, TENIA EL CARGO DE ENCARGADO DE CORTE EN MANUFACTURA DE CUERO. TEL. PART. 226 - 4257.

HS. 17.10, MANU (LOCAL), DESEARIA VERLO 5 MINUTOS, TIENE EL NEGOCIO CERRADO. YA HABLO CON EL DR. VAZQUEZ, PERO NO PUEDE ESPERAR A QUE VENGA GUSTAVO. A PARTE EL QUE TIENE QUE DAR LA INDICACION ES UD. LLAMARA MAÑANA.

190

LLAMADOS DIA 27- 06 - 96.

HS. 9.45, YUYO GASSET, DESEARIA HABLAR CON UD. LE LLAMARA A AVELLANEDA.

HS. 11.00, LUIS S., LE ENVIA UN ABRAZO, ESTA A SU DISPOSICION.

HS. 11.50, DR. MAYER, DESEARIA HABLAR CON UD. 10 MINUTOS POR UN PROBLEMA PERSONAL, NO TIENE RELACION CON EL OTRO TEMA. CONSULTA SI LO PUEDE RECIBIR.
ESTARA ACA A LAS HS. 14.00.

HS. 12.20, CONTADOR ALMARZA, LE LLAMARA A AVELLANEDA O AL MOV.

HS. 12.20, ADA MAZZA, EN PRINCIPIO EL AVION TIENE QUE ESTAR EN CHILE EL DIA LUNES A LAS HS. 15.00 CHILENA. LLEGANDO A LA RIOJA A LAS HS. 18.00 ARGENTINA, Y EL DIA SIGUIENTE (MARTES) SALIR PARA CHILE A LAS HS. 8.00, HORA ARGENTINA CON REGRESO DESDE CHILE A BS. AS.

LE RECUERSO HABLAR CON EL AMIGO TEMA AVION.

HS. 13.20 Gustavo. Le avisa que regresa el miércoles 3/07. Le envía saludos.

Hasta 27/06.

11

TEMAS PENDIENTES

- CARLOS FIGOLI	11 - 12 - 18 - 24/06
- SR. FIORENTINO	11 - 13 - 18 - 20 - 26/06
- SRA. SANCHEZ	
INSUMOS QUIMICOS	31/05
- RUBEN SUAREZ	31/05 - Y 20/06
- DR. SANTILLI	31/05.
- ALFREDO GUZMAN	31/05
- SRA. NADIA DE MASSUD	31/05 Y 03/06
- JOSE LUIS ROSANO	3 - 18/06
- SRA. NORMA MURUA	
BANCO CREDICOOP	3/06
- BEATRIZ HURTI	
MAMA DE MARIANA	4 - 12/6
- SR. FERRER	
"FRUTOS DEL PAIS"	11 - 12/06
- RUBEN RODRIGUEZ	11 - 12/06
- JUAN BECERRA	11/06
- SR. ESTEBAN	
EXPORTACION DE CUEROS	12 - 14/06
- CONT. RODOLFO SANZ	13/06
- MARCIAL PIMENTEL	12/06
- LUIS S.	14 - 20 - 24 - 27/06
- SR. ESPAVENTA	14/06
- VESVESSIAN	14 - 20 - 25/06
- ARIEL AKERMAN MONTERO	18/06
- SR. BRUNO KRIKO	18/06
- CARLOS LEGNANI	18/06
- RICARDO MASSRI	18 - 19 - 20 - 21 - 24/06
- MARIO MONTOTO	19 - 20 - 21/06
- SR. ANTONIO ANTONIAZZI	
"FELTRE"VISITA A LA PLANTA	
FECHA DEL 01 AL 06/7	19 - 20/06
- RAUL VICO	20 - 21/06
- RICARDO FABRIS	24/06
- DOMINGO AVELLANEDA	24/06
- MANU (LOCAL)	25 - 26 - 27/06
- AMALIA PINETA	25/06
- GERARDO SCHAMIS	25/06
- PACO MAYORGA	

87

LLAMADOS DIA 28- 06 - 96.

HS. 10.45, SR.BAUCHI, TEMA CARTA QUE LE ENVIO EL DIP. AVILA.

HS. 10.45, SR. CUSCHNIR, DESEABA SABER CON QUIEN PUEDE HABLAR SOBRE EL TEMA DE LAS ASEGURADORAS DE RIESGOS DE TRABAJO, HABIA LLAMADO A AVELLANEDA PARA HABLAR CON EL SR. CARIM, PERO NO ESTABA. YO LE INDIQUE QUE HABLARA CON EL CONTADOR NUÑEZ.

HS. 11.20, JORGE GARCIA, REVISTA "CARAS".

HS. 11.30, GUSTAVO M. LE ENVIA SALUDOS.

HS. 12.05, ADA MAZZA, SUSPENDEN EL VUELO. LE AVISE A L. SPALLA, Y AURELIA.

HS. 12.20, SECRETARIADELDR. CZERWONKO, LE AVISA QUE EL DIA VIERNES ES EL ULTIMO DIA QUE ATIENDE EL DR. HASTA AGOSTO. SI DESEA MANDAR A BUSCAR MEDICACION O SI PREFIERE QUE LO ATIENDA.

HS. 12.40, SR. JUAN CARLOS CERVIÑO, DESEARIA HABLAR DOS PALABRITAS CON UD. TELS. 205 - 2147, MOV. 449 - 0024.

HS. 12.55, JOAQUIN ALONSO, ESTA EN EL MOV. 440 - 5184.

SOBRE DEL CONTADOR NUÑEZ, CON LA CARTA DEL DIP. AVILA.

HS. 13.20, TIA DE LA SRA. SAMIRA, DESDE ARGELIA, DESEARIA HABLAR CON UD. URGENTE. HAY UNOS IMPORTADORES DE CUERO MUY IMPORTANTES QUE DESEARIAN COMPRAR EN GRANDES CANTIDADES. LLAMARA MAS TARDE. O SI UD. LE PUEDE LLAMAR. TEL. 002132922278.

HS. 13.55, CONTADOR ALMARZA, LE LLAMARA AL MOV.

FAX DEL DR. TEITELBAUM.

88

LLAMADOS DIA 28- 06 - 96.

HS. 16.55, SR BAUCHI, TEMA TRABAJO.

HS. 16.25, SR. VESVESSIAN. perd.

HS. 16.50, ING. NOVICK, PERSONALMENTE.

HS. 17.00, SR. FIORENTINO. perd.

HS. 17.55, JORGE GARCIA, REVISTA "CARAS".

HS. 17.55, , SR. ANTONIO ANTONIAZZI, ESTA EN BS.AS. EN EL HOTEL "CONTE"TEL. 326 - 8898, HAB. 808.
DESEARIA HABLAR CON UD. PARA VISITAR LA PLANTA. EL DIA LUNES EL ESTARA TODO EL DIA EN "SADESA".
EL ME LLAMARA EL DIA LUNES POR LA TARDE PARA CONFIRMARME SI VIAJARA EN EL VUELO DEL MARTES DE AEROLINEAS.

HS. 18.10, SR. VESVESSIAN.

REFERENCIA VIAJE DE SU SRA:

ME INDICO QUE CONSULTARA CON UD.
POR OPERADOR PAGANDO LAS HABITACIONES DE LOS HOTELES DESDE ACA EN MUCHO MAS CARO QUE ABONANDO EN DESTINO.
EJEMPLO: EN EL HOTEL "REGENT BEBERLY WILSHIRE", LA HABITACION DOBLE DE LUJO ABONADA ALLA U$462
ABONANDO ACA U$700
EN EL HOTEL "THE PIERRE" LA HAB. DOBLE DE LUJO U$444.
PAGÁNDOLA ACA U$644.
SU SRA. ME PIDIÓ QUE AVERIGUARA EL IMPORTE DE DOS HABITACIONES STANDART, UNA PARA ELLA Y OTRA PARA LA MAMA, Y QUE LO CONSULTE CON UD.
EL PRECIO DE LA SINGLE STANDART EN EL 1ER. HOTEL U$287
EN EL SEGUNDO HOTEL U$310.
ESTOS IMPORTES INCLUYEN IMPUESTOS SIN DESAYUNO.
ESPERO SU RESPUESTA PARA PODER RESERVAR LAS HABITACIONES

JULIO 96'

LLAMADOS DIA 01- 07 - 96.

FAX DEL SR. ANTONIAZZI.

HS. 10.50, AHMED, LE AVISA QUE EL MINISTRO SUSPENDIO EL VIAJE A LA RIOJA EL DIA SABADO. LE LLAMARA A NONOGASTA.

HS. 11.20, JULIO APAS, MAÑANA LE ENVIARA UNA CARTA.

HS. 11.30, ESTER., SI LE PUEDE LLAMAR.

HS. 12.45, DR. MARCELO OPEN, DESEARIA VERLO CON CIERTA URGENCIA. M,OV. 415 - 2025.

HS. 14.00, RICARDO MASSRI, SI PUEDE RECIBIR A LA MADRE.

HS. 15.10, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

FAX DE LA "CAMARA DE CURTIDORES".

FAX ENVIADO DE LA OF. DE EXPORTACION, POR SILVIA ALVAREZ, CON LA INFORMACION DEL DIA.

HS. 16.20, SR. ESPAVENTA.

HS. 16.50, SILVIA ALVAREZ, DEL FAX QUE ENVIO, HAY DOS TEMAS IMPORTANTES PARA QUE UD. LEA.

HS. 16.50, SR. BAUCHI, DE PARTE DEL DIP. AVILA, TEMA TRABAJO.

HS. 17.25, DR. KLASS, HACERLE UN PAR DE COMENTARIOS.

HS. 18.00, DR. TEITELBAUM, LE LLAMARA A NONOGASTA.

HS. 18.40, FAX ENVIADO POR DR. ARCHIMBAL. NO SE LEE BIEN, LE PEDI A LA SECRETARIA SI PODIA ENVIARME UNA COPIA MAS CLARA. INTENTARA CONSEGUIR OTRA Y LA ENVIARA ENTRE HOY Y MAÑANA.

HABLE CON LA SEÑORITA LEYLA, ME PIDIO SI PODIA CONSEGUIR HOTEL EN PARIS PORQUE TIENE MUCHAS HORAS DE ESPERA.
AIR FRANCE LE OTORGO UNA HABITACION SIN CARGO EN EL HOTEL

LLAMADOS DIA 02- 07 - 96.

HS. 10.25, JOSE LUIS, (M.C.), DICE QUE ALGUIEN PASO INFORMACION AL "CRONISTA COMERCIAL". SI UD. PUEDE AVERIGUAR QUIEN FUE.
COMPRE EL DIARIO DONDE SALE EL ARTICULO.

SOBRE DE "FORO DEL SUR".

LOS NUEVOS NROS. DE SU CASA: 780 - 1984/85. LOS CAMBIARON SIN COSTO ALGUNO.

HS. 11.30, LIC. DOMINGO AVELLANEDA, DESEARIA HABLAR CON UD. MOV. 448 - 6117.

HS. 11.45, DR. NICOLAS AGUERO ITURBE. 814 - 2825.

HS. 11.50, SR. CARIM, DICE QUE SI UD. VIENE POR ESTA OFICINA, EL SE CORRERIA PARA CHARLAR ALGUNAS COSITAS SOBRE FINANZAS.

HS. 12.00, GABRIEL DOUSDEBES, DESEARIA HABLAR 10 MINUTOS CON UD. UN TEMA PERSONAL. MOV. 470 - 1824.

HS. 13.10, SRA. MARTA CARDONE, SECRETARIA DEL SR. HUGO PORTA, ENVIARA POR FAX UN PEDIDO DE COTIZACION PARA CUERO..

HS. 13.25, DR. TEITELBAUM, ESTARA EN UNA REUNION HASTA LAS HS. 18.30, CUALQUIER COSA SI DESEA HABLAR CON EL ESTARA CON EL MOV. ENCENDIDO. Y LUEGO DE ESA HORA, ESTARA DISPONIBLE POR SI DESEA VERLO. Y QUE LE COMENTE SOBRE LAS REUNIONES.

HS. 14.05, HORACIO ALCAYAGA, TEL. 813 - 8017.

HS. 14.50, FAX DEL DR. ARCHIMBAL, LA SECRETARIA ME ENVIO LAS HOJAS MAS CLARAS QUE PUDO CONSEGUIR.

SOBRE CON INVITACION PARA UD. DE "AMERICAN EXPRESS"DIA 4 DE JULIO DE HS. 9.00 A 10.30,; TEMA: OPORTUNIDADES DE AHORRO EN LA ADMINISTRACION DE VIAJE Y REPRESENTACION".
EN CASO QUE UD. NO PUEDA ASISTIR, LO PUEDE HACER ALGUNA PERSONA QUE UD. DESIGNE Y QUE MANEJE LAS FINANZAS DE LA EMPRESA.
ENVIARON LA INVITACION A AVELLANEDA Y ME TRAJERRON OTRA ACA.
CONFIRMAR SI ASISTE.
AL TEL 310 - 3653.

HS. 16.00, SR. CARIM, PREGUNTO SI HABIA LLEGADO.

HS. 17.00, FACUNDO ALONSO, LE LLAMARA AL MOV.DEL AUTO.

HS. 17.10, NEGRO AMATE, PERSONALMENTE, IRA AAVELLANEDA MAÑANA.

HS. 17.30, SR. FIORENTINO

LLAMADOS DIA 03 - 07 - 96.

FAX DEL SR. HUGO PORTA.

HS. 10.00, MARIO BALAN, DESEARIA HACERLE UNA CONSULTA. MOV. 477 - 1954.

HS. 10.15, SR. RUBEN CASADO, ESTUVO CON UD. EN LA FERIA DEL CUERO EN MIAMI. DESEARIA HABLAR SOBRE COMERCIO EXTERIOR. TEL. 783 - 7505.

HS. 10.50, DR. WIDLER, TELS. 981 - 1816/ 4466/ 4393.

HS. 11.10, JULIO APAS, ESTA EN BS. AS. TIENE MUCHA URGENCIA EN VERLO PARA ENTREGARLE EN MANO UNA CARPETA MUY IMPORTANTE RELACIONADA AL "MINISTRO DEL INTERIOR", ES UN JUCIO, Y EXPLICARLE BIEN DE QUE SE TRATA.
SE QUEDARA EN BS. AS. HASTA QUE PUEDA REUNIRSE CON UD. MOV. 416 - 9611, HOTEL "CLARIGE" TEL. 314 - 7700, HAB. 614.

PENDIENTE: HABLAR CON DR. BLIFFELD.

HOJA CON ALTERNATIVAS DE VUELO PARIS - MILAN.

Hs. 13^os Sr. Horacio Alaraya. TEL. 813 - 8017.

Hs. 13^os Sr. Vesvessian. si puede Recibielo. pendiente.

LLAMADOS DIA 03 - 07 - 96.

HABLE CON EL CONT. NUÑEZ REFERENCIA INVITACION "AMERICAN EXPRESS", DICE QUE AHORA RECUERDA QUE EL RECIBIO LA INVITACION Y QUE LA ROMPIO PORQUE CONSIDERO POR LA INDOLE DEL TEMA NO ES DE INTERES. EL SUGIERE QUE NO DEBE CONCURRIR ALGUIEN. QUE CON UN LLAMADO DE AGRADECIMIENTO ESTA BIEN.

HS. 14.05, DR. REMIS, TEL. 342 - 6124.

HS. 14.10, SRA. GLAGYS GARCIA, DE CORDOBA, DESEARIA HABLAR CON UD. TEMA DE NEGOCIOS. TEL. (0542) 20 - 108. LLAMARA MAS TARDE.

HS. 14.35, SR. HORACIO ALCAYAGA..

CONTADOR D'AGOSTINO , PERSONALMENTE, DESEARIA HABLAR UNOS MINUTOS CON UD..

HS. 15.5, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

HS. 15.05, SR. STEPANIAN, TEMA CUEROS.

HS. 15.20, SRTA. LEYLA, ESTA EN LA CASA, LLAMO PARA SALUDARLO, Y AVISARLE QUE LLEGO BIEN.

HS. 15.45, FAX DEL CONT. ALMARZA.

HS. 15.45, SR. CHAOUL, NADA URGENTE. TEL. 249 - 1397.

SOBRE DEL "BANCO MACRO".

193

LLAMADOS DIA 03 - 07 - 96.

HS. 16.20, SR. MUSTAFA ADRIS, PERSONALMENTE. LE LLAMARA MAÑANA A AVELLANEDA.

DR. CARLOS MONTERO, LE DEJO SALUDOS, DICE QUE CUANDO DISPONGA DE UNOS MINUTOS SI PUEDE RECIBIRLO AL HIJO, DIEGO MONTERO.

HS. 16.30, DR. ANZELMI, DE PARTE DE JULIO MADE, MAÑANA LE ENVIARA UNA CARPETA DE UN CAMPO.

HS. 17.30, DR. NICOLAS AGUERO ITURBE.

HS. 17.50, DR. NICOLAS AGUERO ITURBE.

HS. 17.50, JULIO APAS,, SI TIENE ALGUNA NOVEDAD PARA EL

HS. 18.15, DR. AGUERO ITURBE.

HS. 18.35, JULIO APAS, VIAJA EL VIERNES, NECESITA VERLO UNOS MINUTOS PARA DARLE LA CARPETA ANTES DE VIAJAR.

HS. 19.25, MINISTRO CORACH, LE LLAMARA AL MOV.

HS. 19.40, NATALIO MASSRI, SI POR FAVOR PUEDE RECIBIRLO UNOS MINUTOS.

184

LLAMADOS DIA 04 - 07 - 96.

FAX DE ROBERTO QUIROGA..

HS. 10.35, ING. SERGI, DICE QUE EL EXPEDIENTE DEL QUE LE HABLO ANOCHE, TODAVIA ESTA SOBRE EL ESCRITORIO DEL DR. VAZQUEZ DE LA CORTE.

HS. 10.50, JUAN CARLOS CATTANEO, DICE QUE SI UD. LO PUEDE INVITAR A TOMAR UN CAFE. MOV. 479 - 3202.

HS. 11.15, GOBERNADOR MAZZA, SI LE PUEDE LLAMAR.

HS. 11.20, SR. MUSTAFA ADRIS, LE LLAMARA A AVELLANEDA.

HS. 12.10, DR. CARLOS BETTINI, DESEA HABALR CON UD. MOV. 446 - 6090, 328 - 8340, SECRETARIA DE ESTADO DEL MINISTERIO DE JUSTICIA, ES LA OF. DEL DR. JAZZAN

Hs. 12.35. Sra Daniela. Reservar Av
Hs. 12.35 Dr Nidlope.

LLAMADOS DIA 04 - 07 - 96.

HS. 14.50, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

HS. 15.00, ADRIAN SAUTU, LE LLAMARA EL FIN DE SEMANA, AHORA ESTA VIAJANDO.

AVISE AL CLUB QUE NO TOMABA CLASE Y TAMPOCO OCUPABA LA CANCHA.

HS. 16.50, SR. VESVESSIAN.

HS. 17.00, SR. MUSTAFA ADRIS, TRAERA MAS TARDE UN PAQUETE PARA UD.

HS. 17.30, SRA. GLADYS GARCIA , DESDE CORDOBA, TEL. (0542) 20 - 108.

FAX DEL DR. WIDLER.

FAX DE ALFREDO IZAZA.

HS. 18.00, FACUNDO ALONSO.

HS. 18.15, SR. REGO, CURTIEMBRE "TANERCO", (0326) 2980 / 4499./ MOV. 448 - 0777.

FAX DE SYLVIA ALVAREZ.

HS. 18.25, DR. TEITELBAUM, ESTA EN EL MOV. 471 - 4048.

HS. 19.15, ALBERTO SAMID, NECESITA HACERLE UNA CONSULTA IMPORTANTE. MOV. 471 - 0513.

HS. 19.20, SR. MUSTAFA ADRIS, PERSONALMENTE, DEJO UNAS MUESTRAS DE CUERO, ESTAN EN EL CONGELADOR DE LA HELADERA. puolicito

HS. 19.20, FACUNDO ALONSO, SI LO PUEDE LLAMAR AL MOV.

86

LLAMADOS DIA 05 - 07 - 96.

HS. 12.20, SR. LERMAN, DE LA "FUNDACION", SI LA SEMANA PROXIMA LO PUEDE RECIBIR, TIENE NECESIDAD DE HABLAR CON UD.

HS. 14.45, FACUNDO ALONSO.

HS.,14.50, DIEGO MONTERO, EL ESTARA EN BS. AS. A PARTIR DE LA SEMANA PROXIMA, DESEARIA TENER UNA ENTREVISTA CON UD. pendiente

HS. 15.10, DR. AGUERO ITURBE.

HS. 15.50, MONICA UJIHARA, DE PARTE DE BERNARDO NEUSTADT, DICE QUE HABLO CON UD. Y QUEDO EN LLAMARLE, SI TIENE ALGUNA RESPUESTA.

HS. 15.35, SR. ZUNINO, DE "NOTICIAS", DESEABA HABLAR CON UD. PARA SABER CUANDO SE HACIA LA EXHUMACION DE CARLITOS., TEL. 476 - 3385. pendiente

HS. 15.35, SR. FIORENTINO.

HS. 17.00, ING. FERRE, DESEEARIA UNA AUDIENCIA CON UD. Y ESTARIAN PRESENTES EL SR. ANTONIO SALONIA Y EL LIC. GAMBAROTA, SI ES POSIBLE DESPUES DEL 14/07. MOV. 411 - 0563/ 412 - 7402.

HS. 17.20, SR. VESVESSIAN, NECESITARIA QUE POR FAVOR LO RECIBA. pendiente

HS. 17.45, SRA. GLADYS GARCIA, DESDE CORDOBA, LE LLAMARA EL LUNES A AVELLANEDA.

HS. 18.30, DR. ARCHIMBAL, SI PUEDE LLAMARLE AL MOV. 440 - 3927.

SR. MANEGLIA, LE LLAMARA MAÑANA A SU CASA PARA COORDINAR EL HORARIO PARA IR CON EL SR.OSVALDO.

FAX CON DETALLE HOTEL EN PARIS.

LLAMADOS DIA 08 - 07 - 96.

HS. 9.25, SR. STEPANIAN, TEMA CUEROS.

HS. 11.30, LIC. TRUFFAT, MOV. 449 - 8989. pendiente

HS. 12.45, MANU, NECESITARIA UNA ENTREVISTA CON UD..

HS 13.20, DR. TEITELBAUM, SI LE PUEDE LLAMAR.

HS. 14.15, SR. CUSCHNIR, LE LLAMARA A AVELLANEDA.

HS. 14.20, JULIO MADE, PERSONALMENTE. SE ENCONTRARA CON EL CONT. D'AGOSTINO.

HS. 14.30, SR. FRANCISCO SPAGNUOLO, POR UNA ENTREVISTA PENDIENTE, QUEDA A SU DISPOSICION.

HS. 15.00,SR. BAUCHI, DE PARTE DEL DIP. AVILA, TEMA TRABAJO.

HS. 15.00, YALAL, LE LLAMARA A AVELLANEDA.

HS. 15.25, SR. BLANCO VILLEGAS, PRESIDENTE DE LA "UIA", TEL. 313 - 2747.

HS. 15.25, SR. OSVALDO (CAMISAS). TRAJO MUESTRAS TELAS COBATAS, LLAMARA MAS TARDE.

SR. MANEGLIA, ESTARA ACA A LAS HS. 17.30.

HS. 16.10, JOSE SUTON, LE ENVIA SALUDOS.

REFERENCIA VIAJE SRA. SAMIRA
DETALLE COSTO DEL AUTO POR HORA U$120.-. NECESITO SU RESPUESTA PARA QUE EMITAN PASAJE Y ME TRAIGAN TODO LO REFERENTE AL VIAJE.

HS. 16.35, FAX DEL SR. CUSCHNIR.

HS. 17.00, SR. CHAOUL.

HS. 17.05, DR. TEITELBAUM, LE LLAMARA AL MOV.

HS. 17.10, DR. STRADA, LE LLAMARA A AVELLANEDA.

HS. 17.10, SR. FERNANDO GONZALEZ, REVISTA "NOTICIAS", DESEARIA HACERLE UNA CONSULTA SOBRE UNA NOTA QU7UE ESTAN HACIENDO;

HS. 17.50, PEDRO BALDI, SI POR FAVOR PUEDE UD. LLAMARLE A GUTIE
TIENE TODO LISTO, ESTA ESPERANDO SU LLAMADO.

HS. 20.30, PEDRO BALDI, ESTA CON FELIX, QUE QUISIERA COMUNIC
CON UD.

185

LLAMADOS DIA10 - 07 - 96.

HS. 11.10, LUIS SPALLA, LLEGARON BIEN, SALIERON A LAS HS. 8.15, Y TIENEN PREVISTO REGRESAR A LAS HS. 16.00, APROXIMADAMENTE.

HS. 11.35, YALAL, LE LLAMARA A AVELLANEDA.

HS. 12.00, SR. JOAQUIN HIDALGO, DE "NIKE", DESEARIA HABLARLE. TEL. 315 - 6794.

TEMA VIAJE VIERNES A SANTA FE, QUE SOLICITO AHMED, LE INFORME A AURELIA, ESTARAN SALIENDO APROXIMADAMENTE A LAS HS. 12.15, REGRESANDO A LAS HS. 20.00.

HS. 12.55, ING. SERGI,CONSULTA SI TIENE ALGUNA NOVEDAD RESPECTO AL TEMA QUE HABLARON EL OTRO DIA. TEL. 342 - 5580.

HS. 13.20, JUAN CARLOS CATTANEO, SI PUEDEN TOMAR UN CAFE. MOV. 479 - 3202.

HS. 14.00, FERNANDO GONZALEZ, DE REVISTA "NOTICIAS", DESEARIA HACERLE UNA PEQUEÑA NOTA SOBRE TEMAS DE ACTUALIDAD, ENTRE ELLOS; TEMA ORO.

HS. 14.20, DR. BALDI, LO COMUNIQUE CON GUSTAVO.

HS. 14.50, JULIO MADE, PERSONALMENTE.

HS. 15.30, GRAL SAMIR, ESTA EN BS. AS. LE DEJO SALUDOS. TEL. 772 - 1969.

186

LLAMADOS DIA 10 - 07 - 96.

HS. 16.25, SR. FIORENTINO, DE PARTE DEL DR. SANTILLI

HS. 16.35, JOSE LUIS ROSANO, LE ENVIARA UNA NOTITA.

HS. 16.50, WILLY YANG, DESEABA HABLAR CON SILVIA ALVAREZ, LE DI LOS TELS.

HS. 17.00, SPALLA LUIS, LLEGARON BIEN, LE DI SU O.K. PARA EL VIAJE DEL VIERNES A SANTA FE CON EL MINISTRO.

HS. 17.05, JULIO APAS, NECESITA HABLAR CON UD. TIENE UN PROBLEMA MUY GRANDE, Y DESEA ENTREGARLE UNA CARPETA. MOV. 416 - 9611.

HS. 17.25, FERNANDO GONZALEZ, REVISTA "NOTICIAS", NECESITARIA HACERLE UNA CONSULTA PORQUE HABLARON CON EL SR. REYNOSO Y ESTE LO VINCULO A UD. CON "REFINERIAS RIOJANAS".
TEL. 476 - 3385.

HS. 17.25, SACHO EDY, TEMA PERSONAL. 303 - 1029.

HS. 18.00, SR. LERMAN, HABLO CON ZULEMITA, ELLA LE INDICO QUE SI NO UBICABA AL SR. OMAR, QUE HABLARA CON UD. ESTARA EN LA FUNDACION HASTA LAS HS. 19.30. TEL. 815 - 8288/9.

LLAMADOS DIA 11 - 07 - 96.

HS. 9.15, CARLOS MERLO, ESTA VIAJANDO A CHILE, VUELVE ESTA NOCHE.

HS. 11.00, MONICA UJIHARA, DE PARTE DE BERNARDO NEUSTADT, QUEDO CON UD. EN QUE LE LLAMARIA PARA SABER DE CUEANTO ES EL APORTE. MOV. 400 - 8557.

HS.11.10,, LIC. TRUFFAT, MOV. 449 - 8989.

HS. 11.55, CARLOS BIANCO, "RADIO MITRE", 963 - 4035.

HS. 12.00, JULIO APAS, NECESITA VERLO CON MUCHA URGENCIA.

HS. 12.25, SR. ALCAYAGA, QUEDARON EN VERRSE EN ESTA SEMANA, ESPERA SU LLAMADO. 813 - 8017.

HS. 12.30, FACUNDO ALONSO, DICE QUE LA LISTA BAJO 3 CENTAVOS, SE COMUNICARA CON UD. AL MOV. DEL AUTO.

HS. 13.10, FERNANDO GONZALEZ, DE REVISTA "NOTICIAS".

AVISE AL CLUB QUE HOY NO TOMARA CLASES NI OCUPARA LA CANCHA.

HS. 13.40, DR. AGUERO ITURBE, LE LLAMARA AL MOV.

HS. 13.45, SR. JUAN CARLOS CERVIÑO, NECESITARIA HABLAR 5 MINUTOS CON UD. TEL 205 - 2147.

LE ENCARGUE PARA EL EQUIPO NUEVO, 2 CARGADORES Y DOS BATERIAS GRANDES. ME LAS CONSEGUIRA SI ES POSIBLE PARA MAÑANA O BIEN EL MARTES PROXIMO. LE HABONAMOS $3.000-, $2800 DEL EQUIPO Y $200 POR UNA BATERIA QUE LE ENTREGO GRANDE QUE NO VIENE CON EL EQUIPO.

FAX DE JOSE LUIS ROSANO.,

105

LLAMADOS DIA 11 - 07 - 96.

HS. 15.00, SILVIA ALVAREZ, LE LLAMARA MAS TARDE.

HS. 15.05, SR. ARANDA DE "FRIGOLAR", CONSULTA SI LO PUEDE RECIBIR MAÑANA EN AVELLANEDA. MOV. (021) 20 - 6959, FRIGORIFICO. (021) 913 - 128/ 913 - 160.

HS. 15.50, SR. JUAN CARLOS CERVIÑO.

HS. 15.00, SR. ESPAVENTA.

HS. 16.10, JOSE SUTON, DESEA INVITARLO A COMER ESTA NOCHE EN "LOLA", PORQUE ES EL CUMPLEAÑOS DE LA SEÑORA.
LE DEJE MENSAJE EN EL MOV. QUE LE AGRADECIA MUCHO PERRO QUE NO PODIA. MOV. 440 - 3895.

HS. 16.20, SR. SACHO EDY.

HS. 16.25, MARIA FERNANDA GUILLOT, QUERIA SABER SI UD. VA A LA EXHUMACION MAÑANA, Y ADEMAS TIENE INTERES EN SABER SU OPINION SOBRE EL TEMA.

HS. 16.40, ING. SERGI.

HS. 16.40, SR. VESVESSIAN

HS. 17.00, JUAN CARLOS CERVIÑO, CONSULTA SI PUEDE RECIBIRLO MAÑANA EN AVELLANEDA.

SANDRA, DE MOVICOM, ME INFORMO QUE SU EQUIPO SE LO ENTREGAN MAÑANA.

EL CARGADOR DEL MOV. QUE ESTA USANDO AHORA VINO FALLADO, LE LLAME A LA SRA. QUE LO VENDIO Y ME RESOLVERA EN EL DIA DE HOY EL PROBLEMA ENVIANDOME OTRO CARGADOR..

LLAMADOS DIA 12 - 07 - 96.

PENDIENTE: ESCRIBANO MANSO, NECESITARIA VERLO 5 MINUTOS.

SR. MANEGLIA, VIENE A LAS HS. 15.00.

HS. 9.55, CARLOS SPADONE, LE ENVIA UN GRAN ABRAZO, CUALQUIER COSA QUE NECESITE ESTA A SU DISPOSICION. ME PIDIO EL NOMBRE DEL PRESIDENTE DE LA CAMARA DE CURTIDORES.

FAX ENVIADO POR SYLVIA ALVAREZ

HS. 11.25, , SR. CLAUDIO, UD. LO CONOCE CON ESE NOMBRE, NECESITA SU RESPUESTA SOBRE EL INFORME QUE LE ENTREGO MANOLO GONZALEZ, MOV. 415 - 9068.

FAX ENVIADO POR FACUNDO ALONSO

FAX ENVIADO POR CONTADOR NUÑEZ.

92

LLAMADOS DIA 12 - 07 - 96

HS. 15.15, JULIO MADE, PERSONALMENTE, FUE A BUSCAR UN BALANCE Y DESDE ALLI A LA OF. DEL DR. TEITELBAUM.

LE DI SU MENSAJE AL SR. LERMAN.

HS. 16.45, SILVIA ALVAREZ.

HS. 17.35, DR. TEITELBAUM.

HS. 17.35, JOSE SUTON, MOV. 440 - 3895.

HS. 17.40, JUAN CARLOS CERVIÑO, SI LO PUEDE RECIBIR EL LUNES EN AVELLANEDA 5 MINUTOS.

HS. 18.00, MARIA FERNANDA GUILLOT, PART. 822 - 7904.

SR. OSVALDO, LE LLEVARA LAS CAMISAS A SU CASA.

HS. 18.10, SR. ALCAYAGA, NECESITARIA HABLAR CON UD. ASI PUEDE RESOLVER ALGUNAS COSAS, TEL. 813 - 8017.

HS. 18.10, SR. VESVESSIAN, QUE POR FAVOR LO RECIBA.

HS. 18.15, JOSE LUIS ROSANO, SI LE PUEDE HACER LA CARTITA DE RECOMENDACION QUE LE ENVIO POR FAX.

RECORDAR: TRAER PASAJES Y TODO LO DEL VIAJE.

LA HIJA DE TRIACA, ESTA INTERNADA EN LA CLINICA del Sol. tel. 811-1031. HAB. 102
SE LLAMA LORENA. y el bebé, GERÓNIMO.
Le envié los bombones.

LLAMADOS DIA 15 - 07 - 96

HS.9.30, SR. ANDRES GALPERIN, ESTA EN BS. AS., DESEA SALUDARLO. TEL 546 - 6000.

HS. 11.00, SR. LERMAN, DE LA FUNDACION, LLAMA DE ACUERDO A SU INDICACION. DE TODOS MODOS LE AVISA QUE RECIBIO UN LLAMADO DEL SR. OMAR.

HS. 11.25, MARIA FERNANDA GUILLOT, DESEARIA TENER SU OPINION EN LA NOTA QUE SALDRA ESTA SEMANA.

HS. 11.40, SR. JUAN CARLOS CERVIÑO, DESEARIA HABLAR UNOS MINUTOS CON UD.

FAX DEL SR. FURNARI, DE ITALIA, LE AVISA QUE EL VIERNES PROXIMO ESTARA EN BS. AS. POR UNA SEMANA, DESEARIA UNA ENTRAVISTA CON UD.

HS. 12.40, ING. BALAN, LE LLAMARA A AVELLANEDA. MOV. 477 - 1954.

HS. 13.15, SR. ARANDA DE "FRIGOLAR", DESEARIA VERLO EN AVELLANEDA MAÑANA UNOS MINUTOS. TEL. (021) 913 - 128.

FAX ENVIADO POR SYLVIA ALVAREZ, FOTOCOPIA PASAPORTE DE ROBERTO QUIROGA.

HS. 13.40, HORACIO ALCAYAGA, QUEDARON EN VERSE HOY, ESPERA SU LLAMADO. 813 - 8017.

HS. 13.45, ING. BALAN, MOV. 477 - 1954.

HS.13.55, SR. ARANDA, LE LLAMARA MAÑANA A AVELLANEDA, PORQUE AHORA SE RETIRA.

LLAMADOS DIA 15 - 07 - 96

HS. 14.25, SR. ANDRES GALPERIN, RESPONDE SU LLAMADO, ESTA EN "SADESA".

HS. 14.40, FERNANDO GONZALEZ, REVISTA "NOTICIAS", QUEDARON EN REUNIRSE ENTRE HOY Y MAÑANA. ESTARA EN LA REDACCION. TEL. 476 - 3385.

HS. 15.05, MARIA FERNANDA GUILLOT, LLAMARA MAS TARDE.

HS. 16.00, SR. FIORENTINO, SI PUEDE RECIBIRLO EN ALGUN MOMENTO.

HS. 16.05, FERNANDO GONZALEZ, DE REVISTA "NOTICIAS", LLAMARA MAS TARDE.

HS. 16.15, MARIO BALAN, LLAMARA MAS TARDE, O SI UD. LE PUEDE LLAMARA CUANDO LLEGUE POR ACA.

HS. 16.35, CONTADOR ALMARZA, LE LLAMARA AL MOV.
SE QUE HABLARON.

HS. 16.55, JULIO APAS, SE QUEDO EL FIN DE SEMANA EN BS. AS. PORQUE NECESITA HABLAR CON UD. URGENTE.
EL VIERNES ESTUVO CON EL MINISTRO Y LE FUE MUY BIEN, MOV. 416 - 9611, HOTEL CLARIGE, TEL 314 - 7700, HAB. 614.

LLAMADOS DIA 15 - 07 - 96

HS. 17.30, LILIANA, OF. DE EXPORTACION, DICE QUE LE LLAMO EL SR. KIKO, Y LE CONSULTA A UD. SI YA LE PUEDE CONFIRMAR LOS PRECIOS PARA PROXIMAS VENTAS.

HS. 17.35, SR. JOAQUIN HIDALGO DE "NIKE", TEL. 315 - 6794, MOV. 416 - 9021.

HS. 17.35, SR. HORACIO ALCAYAGA, TEL 813 - 8017.

HS. 17.40, SR. J.C. CERVIÑO, LE LLAMARA MAÑANA A AVELLANEDA.

HS. 18.05, JULIO APAS, ES MUY IMPORTANTE QUE LO VEA UNOS MINUTOS.

HS. 18.05, GUSTAVO, SE RETIRO, DESPUES LE LLAMA AL MOV.

LE ENTREGUE A AURELIA LAS HOJAS QUE LE ENVIE POR FAX AL DR. TEITELBAUM.

DEVOLVI LOS PASAJES, POR EL MOMENTO NO TENEMOS QUE ABONAR NADA. RESTA SOLO ESPERAR QUE LE CONFIRMEN SI EL IMPORTE DE LOS ESPECTACULOS, TAMBIEN SE LE DA DE BAJA.

HS. 18.20, DR. CARLOS LEGNANI (PADRE), HABLO CON LA SRTA. LEYLA, NECESITARIA HABLAR DOS MINUTOS CON UD. PARA QUE LE GESTIONE UNA ENTREVISTA CON EL PRESIDENTE.

HS. 18.30, FERNANDO GONZALEZ, DE REVISTA NOTICIAS.

LAS BATERIAS Y CARGADORES, POSIBLEMENTE ESTAN PARA EL MIERCOLES.

HS. 18.40, DR. TEITELBAUM, LE LLAMARA AL MOV.

HS. 19.45, GAZI, LE LLAMARA AL MOV. O A SU CASA.

76

LLAMADOS DIA 16 - 07 - 96

HS. 10.35, VICECOMODORO SANCHEZ, TEL. 315 - 4861.

HS. 10.30, FERNANDO GONZALEZ, REVISTA "NOTICIAS", TEL. 476 - 3385.

HS. 11.15, JUAN CARLOS CERVIÑO, DESEARIA HABLAR CON UD. 5 MINUTOS.

HS. 11.50, CRISTINA ALCAYAGA, SI PUEDE RECIBIR AL MARIDO EN EL MOMENTO QUE UD. PUEDA. 813 - 8017.

HS. 11.55, SR. FURNARI, DESDE ITALIA, DESEARIA SABER SI UD. LO PODRA RECIBIR, PORQUE EL VENDRIA A BS. AS. SOLO PARA ENTREVISTARSE CON UD., EN CASO QUE UD. NO PUEDA, ESPERARIA LA FECHA QUE UD. LE INDIQUE PARA VIAJAR.

HS. 12.30, ANDRES GALPERIN, TEL. 546 - 6000.

HS. 13.10, ING. BALAN, LE LLAMARA A AVELLANEDA.

HS. 13.10, SAMIRITA Y DALAL, ESTAN ACA ALMORZANDO.

HS. 13.35, JOSE LUIS ROSANO.

PENDIENTE: HABLAR CON DR. BOUER.

LE AVISE A LUIS SPALLA Y A AURELIA, VUELO DE MAÑANA.

AVISE A SPALLA, AURELIA, QUE SE SUSPENDIA EL VIAJE, QUE CUALQUIER COSA AVISABAMOS.

LLAMADOS DIA 16 - 07 - 96

HS. 15.35, ALDO ESPOSITO, ESTA EN LA PLANTA. MOV. 440 - 9646.

HS. 16.15, JOSE MARIA NUÑEZ.

HS. 16.25, SR. FREDY CHAOUL, MOV. 447 - 1613.

HS. 16.30, DR. MANGUEL, MOV. 405 - 5085,, LO LLAMARA A GUSTAVO.

HS. 16.55, SR. OSVALDO, PASARIA HOY POR SU CASA A RETIRAR LAS CAMISAS.

HS. 16.55, CONT. NUÑEZ, LE LLAMARA AL MOV.

HS. 17.05, SR. VESVESSIAN. pendiente

HS. 17.05, SR. LOPARDO, ESTA EN BS. AS, IRA MAÑANA TEMPRANO A AVELLANEDA, TEMA VIAJE A ITALIA. ESTA ALOJADO EN EL HOTEL "CITY"TEL. 342 - 6480/89.

HS. 17.20, JULIO APAS,, NECESITA VERLO CON MUCHA URGENCIA, ESTA EN BS. AS. EXCLUSIVAMENTE PARA HABLAR CON UD. MOV. 416 -9611.

HS. 18.05, JOSE MARIA NUÑEZ, LE LLAMARA MAÑANA.

FAX ENVIADO POR LILIANA, OF. DE EXPORTACION.

HS. 18.20, SR. LOPARDO, IRA A AVELLANEDA MAÑANA.

HS. 18.40, DR. MANGUEL, LE LLAMO EN VARIAS OPORTUNIDADES A AVELLANEDA, CONSIDERA QUE EL TEMA A TRATAR ES CON UD., ESTA RELACIONADO AL TEMA CUEROS, SOBRE LA SEMANA DE AMERICA QUE SE REALIZARA EN FRANCIA Y ESPAÑA. MOV. 405 - 5085.

AVISE A JOSE Y A CARLOS

HS. 19.15, JOSE LUIS ROSANO. SI ES POSIBLE QUE LE HAGA ESA CARTITA DE RECOMENDACION.

HS. 19.25, AVISE A JOSE Y A CARLOS, QUE LO DISCULPARAN PERO QUE UD.

169

LLAMADOS DIA 17 - 07 - 96

HS. 10.30, ALDO ESPOSITO.

HS. 11.20, DR. WIDLER, LE LLAMARA A AVELLANEDA.

HS. 11.40, SR. FORNARI, DESDE ITALIA, DESEARIA SABER SI UD. PUEDE RECIBIRLO, PARA PODER VIAJAR MAÑANA.

HS. 12.05, EMBAJADOR SCHAMIS, NECESITA HABLAR URGENTE CON UD. SOBRE UN TEMA QUE YA HABLARON, PERO QUE AHORA LE TOCA MAS DE CERCA A UD. TEL. 311 - 6050, EL ESTA VIAJANDO PASADO MAÑANA A E.E.U.U.

HS. 12.10, FERNANDO GONZALEZ, DE "NOTICIAS", TEL. 476 - 3385.

HS. 12.30, CONTADOR ARRI, DICE QUE LOS SRES. QUE VAN A LA RIOJA EL VIERNES, NO TIENEN PROBLEMA DE HORARIO PARA LA SALIDA. EL HORARIO LO DISPONE UD.

CONTADOR WEIZMAN, HABLO CON AURELIA, POR SI UD. LO NECESITA, ESTARA POR ACA A LAS HS. 16.00.

170

LLAMADOS DIA 17 - 07 - 96

HS. 13.30, CRISTINA ALCAYAGA, SI PUEDE RECIBIR AL MARIDO. TEL. 813 - 8017.

HS. 13.50, C. G. DE LA VEGA, DEJO UN SOBRE, DICE QUE ESTO ES UNA PARTE DE LAS FOTOCOPIAS, EL RESTO LAS TENDRA PARA EL VIERRNES POR LA TARDE, Y SE LAS ACERCARA.

HS. 13.55, SR. JOAQUIN HIDALGO, DE "NIKE".

HS. 14.05, RETIRARON SOBRE DE PARTE DE GUSTAVO RIPOLL.

HS. 14.10, SR. ANDRES GALPERIN, DESEA SALUDARLO, HABLAR DE ALGUNAS GENERALIDADES. ESTARA EN BS. AS. HASTA EL DIA VIERNES. TEL. 546 - 6000.

HS. 14.10, SR. MANEGLIA, DICE QUE HOY TENDRA UN TRAJE TERMINADO, LA HORA QUE PUEDE ESTAR ACA ES ENTRE 17.30 Y 18.00, CONSULTA SI PUEDE VENIR.

HS. 14.15, CONTADOR ARRI, LE CONFIRMA QUE EL SR. ORDOÑEZ Y EL SR. GENTILI, ESTARAN JUNTO CON ÉL, EL VIERNES A LAS HS. 7.00, EN EL BAR DE AUSTRAL. SOLO RESTA CONFIRMAR SI VIAJA UN DIRECTOR MAS DEL BANCO, O BIEN EL SUBGERENTE GRAL. SR. FRANCESCANYELI, ME PIDE SI LE PODEMOS RECONFIRMAR.

HS. 14.15, JOSE MARIA NUÑEZ, LE LLAMARA MAS TARDE.

HS. 14.15, FACUNDO ALONSO, NECESITARIA HABLARLE.

HS. 14.40, SR. OSVALDO, ESTA EN EL DIRECTORIO, DESEA VER SI ESTA BIEN LA MEDIDA DE LA CAMISA.

171

LLAMADOS DIA 17 - 07 - 96

HS. 15.05, FACUNDO ALONSO., DESEARIA HABLARLE.

HS. 15.30, CONTADOR ARRI, HABLÓ CON EL SR. ORDOÑEZ, DICE QUE LO VA A INVITAR A VICTOR FABIANO QUE ESTA REUNIDO EN BAHIA BLANCA CON EL RESTO DEL DIRECTORIO. MA□5ANA LE PODRA CONFIRMAR.

HS. 15.40, JOSE MARIA NUÑEZ, DESEARIA VERLO 10 MINUTOS., LLAMARA MAS TARDE.

HS. 15.45, CRISTINA ALCAYAGA.

HS. 15.50, SR. JOAQUIN HIDALGO DE "NIKE".

78

LLAMADOS DIA 18 - 07 - 96

AVISE A LUIS SPALLA, Y A GABRIEL LOZADA.

HS. 12.20, RETIRARON SOBRE PARA GUSTAVO RIPOLL.

HS. 12.30, YALAL, ME PIDIO QUE LO COMUNIQUE CON AURELIA,. ME DIJO QUE EL DOMINGO LO LLAMABA A UD. ASI HABLABAN TRANQUILOS. Y QUE SE ENCONTRABAN EN ITALIA.

HS. 12.55, SR. LUCIO DIASIO, DE LA EMPRESA "TOMBONI", ES BASTANTE URGENTE. TEL. (0039 - 572) 48 - 734.

HS. 14.20, SR. ALCAYAGA,. TEL 813 - 8017.

LE ENVIE FAX A MONICA, PARA JORGE BRITO.

HS. 15.05, CARLOS MERLO, ESTA ENFERMO CON GRIPE EN LA CAMA, MOV. 479 -1016.

HS. 15.25, JOSE ISAAC, ES AMIGO SUYO Y DE MANOLO GONZALEZ, DESEARIA VERLO CUANDO UD. PUEDA. TEL. 812 - 8097.

TITULO V

CAPITULO : 1

VILA-MANZANO

Caso Supercanal

TITULO V

DINERO OCULTO E INVERSIONES EN EL PAÍS

CAPITULO I: SUPERCANAL

EL GRUPO VILA-MANZANO

1
205

CONTRIBUYENTES: **Supercanal Holding S.A.**
CUIT: 30-68729473-0
Domicilio: Lisandro de la Torres 150. Ciudad. Mendoza
Actividad: Inversora

Mirror Holding S.R.L.
CUIT: 30-69082973-4
Domicilio: Lisandro de la Torre 150. Ciudad. Mendoza
Actividad: Inversora.

Supercanal S.A.
CUIT: 30-61118252-6
Domicilio: General paz 323 Ciudad Mendoza
Actividad: Emisión y producción de radio y TV

DESCRIPCION DEL CASO

ETAPA DE INVERSION

Supercanal S.A., había sido creada en 1984, por los accionistas de Grupo Uno, con el objeto de dedicarse a la construcción y operación de un sistema de televisión por cable en la Ciudad de Mendoza.

Supercanal Holding S.A. fue constituida en junio de 1996, reemplazando a Supercanal S.A., su predecesora y principal subsidiaria operativa, en la adquisición de sistemas de televisión por cable en el interior del país.

Desde Agosto de 1996, Supercanal Holding S. A., inicia la operatoria de adquisición de canales de televisión por cable en el interior y en el exterior del país - Bolivia y República Dominicana - convirtiéndose así el " Proyecto Supercanal " en la tercera compañía de televisión por cable del país, después de Multicanal S.A. y Cable Visión S.A.

Al 31 de diciembre de 1996, la sociedad había adquirido los paquetes accionarios de cuatro empresas de sistemas de televisión por cable (Cable La Rioja S.A.; TV Cable Catamarca S.A.; Trinidad Televisión S.A.; Rawson Cable SA) y la adquisición de 9 empresas organizadas como sociedades de responsabilidad limitada: Cable Televisora Color Mercedes S.R.L.; Monteros Televisora Color S.R.L.; Televisora Satelital S.R.L.; Aconquija Televisora Satelital S.R.L.; Nueva Vision Satelital S.R.L.; Pehuenche Cable Televisora Color S.R.L.; Cable Televisora Color S.R.L. (San Rafael- Mendoza); Horizonte S.R.L. y Aguilares Cable Visión S.R.L. (ACV)

El 18 de marzo de 1997 los titulares del grupo constituyen otra sociedad Mirror Holging S.R.L. con la finalidad de agrupar las Empresas adquiridas y organizadas jurídicamente como sociedades de responsabilidad limitada; quedando las empresas organizadas como sociedades anónimas para Supercanal Holding S.A.

Con fecha 16 de Abril de 1997, se formaliza la adquisición de nuevas señales: Televisora del Oeste S.A.; Lules Cable Color S.R.L.; Tele Imagen Codificada S.A. y Facundo S.A.

Asimismo se inician las tratativas para la adquisición del paquete accionario de Tescorp Inc, Cable TV Dominicana, Procono S.A.; Video Cable Universal S.A. y parte del paquete accionario de UIH Inc.

Con fecha 17 de Octubre de 1997, y atento a refinanciaciones de créditos existentes y ampliaciones de las líneas de prestamos, se produce la cancelación del saldo de precio de UIH Inc. (United International Holding), y se adquiere el 20% del capital de Telecable S.A.

10.VILA SANTANDER, LUIS ALFREDO, CUIT: 20-12584044-3; Orden de Intervención N° 23.114-2 en 4 fs.

JUZGADO FEDERAL N°

Dra. NOEMI LEGARTINI DE MARTINEZ
JEFE DEPARTAMENTO JUDICIAL

2, 206

Las operaciones de adquisición de Tescorp Inc y UIH (compañías americanas que operaban empresas de cables en nuestro país) se realizaron en el exterior.

Estas dos compañías cotizaban en la bolsa de EE UU, el paquete accionario de Tescorp Inc fue adquirido el 100% por Tescorp Adqui Corporation (firma constituida en los Estados Unidos donde Supercanal Holding S.A. tiene participación mayoritaria).

La compra de UIH fue realizada por los tres multimedios que operan en la Argentina, los cuales dividieron la compañía (UIH) en tres partes correspondiéndole a Supercanal Holding S.A. la zona sur del país, el resto se dividió entre Multicanal S.A. y Cable Visión S.A.

Con fecha 12 de Noviembre de 1997, la Sociedad firma un contrato de compra de títulos a prestamistas, por un monto de 300 millones, con el cual, se cancelo el saldo de precio de Tescorp de 102 millones.

OPERATORIA DE FINANCIAMIENTO

La financiación de este proyecto, se realizó con la combinación de aporte de capital y líneas de crédito; las dos fuentes de financiación derivan de entidades constituidas en el exterior.

Las primeras adquisiciones de cables, fueron financiadas con un préstamo sindicado de fecha 09 de Agosto de 1996, por U$S 90,000,000, denominado, "Credit Facility " el cual se suscribió entre Supercanal Holding S.A. y Supercanal S.A. con un "Pool " de entidades financieras organizadas por ING Baring (US) Securities Inc como agente organizador ("arranger") y el ING Bank NV Curazao Branch como prestamista. A la fecha de obtención de este préstamo las tomadoras poseían un capital insignificante respecto al monto del crédito otorgado.

Con fecha 16 de Abril de 1997, se firma un nuevo convenio de crédito entre Supercanal Holding S.A.; Supercanal S.A.; Mirror Holding S.R.L. y sus subsidiarias con el mismo agente organizador y como prestamistas el ING Bank NV Curazao Branch por 30 millones y el ING Bank NV Argentina Branch por 10 millones.

Dicho préstamo denominado, "Credit Agreement" se firmó por un monto de U$S 40.000.000 destinado a la cancelación de las señales adquiridas y a la adquisición de nuevas señales. Como garantía de dicho préstamo, se efectuó una prenda de las acciones de la compañía, de sus subsidiarias y de las futuras adquisiciones.

La línea de crédito se amplía en U$S 73.000.000, bajo las condiciones de préstamo adicional al "Credit Agreement " de fecha 16 de Abril de 1997; U$S 15.000.000 se reciben en setiembre de 1997 y se utilizaron U$S 5 millones para el inicio de las negociaciones por la compra de Tescorp; y las negociaciones por Cable TV Dominicana, Procono S.A ; Video Cable Universal SA y UIH Inc en Argentina.

Con fecha 17 de Octubre de 1997, se reciben los U$S 58 millones restantes los cuales se destinaron a la cancelación del saldo de precio de UIH Inc. (United International Holding), y la adquisición del 20% del capital de Telecable S.A.

De esta ampliación del crédito la Sociedad no ha aportado hasta la fecha ni el convenio ni el contrato definitivo del préstamo.

Con fecha 12 de Noviembre de 1997, Supercanal Holding S.A., Supercanal S.A., Mirror Holding S.R.L. y compañías subsidiarias, firmaron un acuerdo de crédito (Note Purchase Agreement) con vencimiento el 12 de Noviembre del 2002 y un convenio de crédito puente (Bridge Note Purchase Agreement) con vencimiento el 12 de Noviembre del 2007, con un "Pool " de Instituciones financieras lideradas por ING Bank Securities Inc. (organizador), ING Baring Capital Corporation (agente administrativo y de la garantía) y el Bank of New York (agente de registro) por un monto de U$S 300.000.000 y U$S 200.000.000 respectivamente.

10.VILA SANTANDER, LUIS ALFREDO, CUIT: 20-12584044-3. Orden de Intervención 23.114-2 en 4 fs.

JUZGADO FEDERAL

Dra. NOEMI LUCENTIN de MARTINEZ
JEFE DIVISION JURIDICA
A/S. REGION MENDOZA A.F.I.P.

3
207

La totalidad del contrato puente de 200 millones, fue utilizado para cancelar la deuda preexistente de 203 millones (90+ 40+73).

A su vez, del contrato de compra de títulos por un valor de 300 millones, se desembolsaron a la sociedad solo U$S 241,3 millones en dos tramos, conforme al siguiente detalle: Un primer tramo de U$S 102 millones que fueron utilizados para pagar el 80 % restante de Telecable S.A. (43 millones), para pagar el saldo de precio de otras compras del sistema (54 millones) y a cuenta de la adquisición de DTH (5 millones).

El segundo tramo de U$S 139.70 millones, fue utilizado para la adquisición del sistema de TV de República Dominicana y Tescorp Inc.

De la descripción precedente se concluye que al 12-05-98 de un total de U$S 500 millones se emplearon 441.7 millones, que fueron destinados a repagar los préstamos anteriores, pagar gastos asociados con los mismos y cancelar los endeudamientos en los cuales se había incurrido para financiar adquisiciones de empresas.

El 13 de Mayo de 1998, Supercanal Holding S.A. y Supercanal S.A., emitieron en New York Obligaciones Negociables, sin garantía por un monto total de U$S 300 millones con vencimiento Mayo del 2005, que devengan una tasa fija anual del 11.5%, pagadero en efectivo, con vencimiento semestral.

Con esos fondos y el aporte de capital efectuado por Supercanal Capital NV, se canceló totalmente la línea conocida como préstamo puente por U$S 200.000.000 y U$S 142.889.799,46, del que se recibieron desembolsos por U$S 241.756.002,60, quedando un saldo pendiente de U$S 98.866.202,60. Es decir que las entidades prestamistas recibieron U$S 342.889.799,46.

Ese mismo día (13/05/98) celebraron un nuevo contrato de préstamo denominado "Contrato modificado y *reformulado* de compra de títulos" por hasta la suma de U$S 200.000.000, vencimiento 12 de noviembre de 2002, al que se le imputó el saldo impago de U$S 98.866.202,60 y nuevos desembolsos para la adquisición de Teleimágen codificada por $ 6.754.800, reintegrando las firmas U$S. 1.292.266,68; es decir que de esta línea solamente se usaron U$S 104.328.735,92.

Por esta última línea de crédito, las firmas deudoras nunca constituyeron las garantías, los acreedores han hecho reserva del mantenimiento de las garantías de los contratos anteriores; con lo cual se desmejora la situación de los mismos..

La misma circunstancia se produce respecto de las obligaciones negociables, por cuanto estas fueron emitidas sin garantía; calificadas de alto riesgo y fueron los primeros adquirentes los prestamistas de los créditos que se cancelaron.

El agente de Registro de dichas obligaciones, fue el Bank of New York, desconociéndose los actuales tenedores de dichos títulos por cuanto el Agente de registro no envío la nomina de los actuales poseedores de bonos a la verificación del concurso preventivo lo cual es considerado relevante a los fines de determinar la titularidad de los fondos, razón por lo cual, en el pedido girado al Juzgado interviniente se solicitó que se requiriera dicha información del agente.

Con la misma fecha, (13 de Mayo de 1998) Supercanal Capital NV, sociedad conformada por Grupo Uno S.A., Multicanal S.A y Latlink Inc (accionistas de Supercanal Holding S.A.); efectúan un aporte de capital a Supercanal Holding S.A. de U$S 75.000.000 como integración de aumento de capital.

10.VILA SANTANDER, LUIS ALFREDO, CUIT: 20-12584044-3; Orden de Intervención N° 23.114-2 en 4 fs.

JUZGADO FEDERAL N° 1

Dra. NOEMI LUCENTIN DE MARTINEZ
JEFE DIVISION JURIDICA
A/C. REGION MENDOZA A.F.I.P.

Los fondos para dicho aporte son obtenidos de Synergy NV, monto derivado de un préstamo de 100 millones que le otorga el ING a esa sociedad y el destino es 75 millones para la capitalización de Supercanal Holding S.A., 20 millones para Grupo Uno destinado a la adquisición del diario La Capital de Rosario y 5 millones comisiones.

Supercanal Capital NV y Synergy NV son dos sociedades constituidas en las Antillas Holandesas y se ha requerido al Juzgado interviniente solicite información respecto a su constitución, Capital, composición accionaria, directores y objeto de las misma. Se adjunta un cuadro exponiendo la composición accionaria de Supercanal Holding S.A.

Con fecha 19 de Abril de 2000, el Juzgado Nacional de 1ª Instancia en lo comercial Nº20, Secretaria 40, declara la apertura del concurso preventivo de las firmas Supercanal Holding SA; Supercanal SA; Mirror Holding SRL y sus subsidiarias, siendo el Sindico verificador el estudio Suez; Pustilnik ; Scheps y Asociados.

Como resultado de la presentación en Concurso Preventivo, se declararon Admisibles los pasivos presentados y que derivan de las operaciones de financiamiento antes descriptas:

- Entidades Financieras	$ 104.328.735,92 (capital)	Privilegio Especial
- Obligaciones Negociables	$ 300.000.000,00 (capital)	Quirografario

OBSERVACIONES A LA OPERATORIA DE FINANCIAMIENTO:

El análisis de estas líneas de crédito, se efectuó teniendo en consideración la documentación que seguidamente se detalla y de las que se arribó a las siguientes conclusiones:

1) Convenio y contratos de préstamos: Dichos contratos fueron aportados en forma parcial –la línea de U$S 15 millones y U$S 58 millones no se cuenta con la documentación respaldatoria – la firma aportó en los otros casos: copias de los convenios previos, de los contratos de endeudamiento, y de los contratos de prenda de acciones, los actuantes no han tenido nunca a la vista los originales y los representantes de las firmas manifiestan que no poseen originales y que los mismos deben ser requeridos al ING.

2) En la documentación aportada faltan firmas de los acreedores y/ o de los deudores y/o de los responsables de las firmas subsidiarias en los contratos de prenda de acciones o cuotas partes.

3) A la fecha y con la documentación que se cuenta no se ha podido determinar la ruta de los fondos recibidos;

Notice Of Borrowing. / Notice of Funding: Con este instrumento se armó el ***destino*** de los fondos de los prestamos sindicados.

El mecanismo de dicha disposición consistía en la emisión de una orden girada por Supercanal Holding S.A. al ING (US) Capital Corporation – organizador – a fin de que se depositara en cuentas del país o del exterior, montos nominados de fondos destinados al pago de dichas compras y de los gastos atinentes.

En la primera etapa por los primeros U$S 203.000.000 los fondos se acreditaban directamente en las cuentas designadas en la instrucción de pago, no contando con documentación fehaciente que avale quién efectúa la transferencia y el origen de los mismos.

JUZGADO FEDERAL Nº 1

5

209

En la segunda etapa por los U$S 241,7 millones restantes, se realiza una triangulación entre: los fondos, el Chase Manhatan Bank New York y/o el Swiss Bank Corp New York con las cuentas en que se acreditan los mismos. No se ha acreditado, a la fecha, fehacientemente el ***origen*** de los fondos que transfieren estas instituciones (falta la documentación del trayecto entre los prestamistas y/o el organizador del préstamo con las sucursales que realizan las transferencias).

En relación con los fondos girados a ex propietarios de cables a cuentas del exterior, se ha solicitado al Juzgado Federal N°: 1 a cargo de la causa, los datos de las cuentas más relevantes, - titulares; montos; números y plaza - a fin de que por vía judicial se solicite la confirmación de la titularidad de dichas cuentas y la veracidad de la transferencia.

4) Cabe destacar que las refinanciaciones de las líneas de crédito se efectuaron antes de los vencimientos de dichas obligaciones, sin que se hayan aportado elementos de juicio que avalen tales decisiones.

5) No existe relación de riesgo crediticio entre los créditos obtenidos y los patrimonios consolidados de las empresas del grupo.

6) Respecto de las garantías de los préstamos acordados, las mismas se encuentran en proceso de estudio, motivo por lo que se informarán las conclusiones a las que se arriben oportunamente.

Se deja constancia que la información que antecede, surge del análisis de la documentación que a la fecha han aportado las firmas ante esta Administración la cual puede estar sujeta a modificaciones conforme a nuevos aportes y análisis de la misma.

MARIA V. de BUSTOS
Contador Público
Supervisor Div. Fisc. Ext. II
D. G. I.

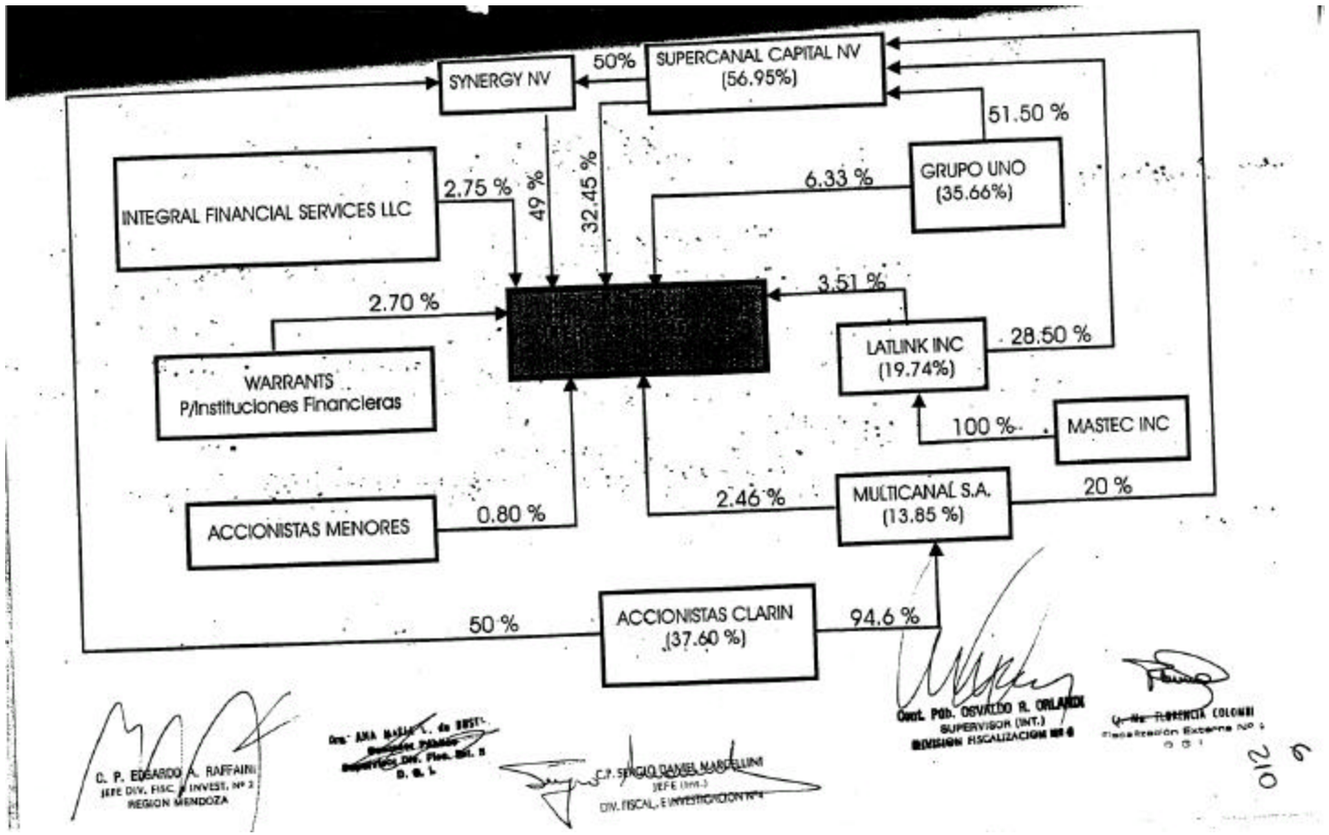
Lic. Ma FLORENCIA COLOMBI
Fiscalización Externa Nº 2
D. G. I.

Cont. Púb. OSVALDO R. ORLANDI
SUPERVISOR (INT.)
DIVISION FISCALIZACION Nº 4

C.P. SERGIO DANIEL MARCELLINI
JEFE (Int.)
DIV. FISCAL. E INVESTIGACION Nº4.

C. P. EDGARDO A. RAFFAIN
JEFE DIV. FISC. e INVEST. Nº 2
REGION MENDOZA

JUZGADO FEDERAL Nº 1
MENDOZA


SYNERGY NV
50%
SUPERCANAL CAPITAL NV
(56.95%)
51.50 %
INTEGRAL FINANCIAL SERVICES LLC
2.75 %
49 %
32.45 %
6.33 %
GRUPO UNO
(35.66%)
3.51 %
2.70 %
WARRANTS
P/Instituciones Financieras
LATLINK INC
(19.74%)
28.50 %
100 %
MASTEC INC
ACCIONISTAS MENORES
0.80 %
2.46 %
MULTICANAL S.A.
(13.85 %)
20 %
50 %
ACCIONISTAS CLARIN
(37.60 %)
94.6 %
C. P. EDGARDO A. RAFFAINI
JEFE DIV. FISC. E INVEST. Nº 2
REGION MENDOZA
C.P. SERGIO DANIEL MARCELLINI
JEFE (Int.)
DIV. FISCAL. E INVESTIGACION Nº4
Cont. Pub. OSVALDO R. ORLANDI
SUPERVISOR (INT.)
DIVISION FISCALIZACION Nº 6
012

DETALLE ANEXO A LA COMPOSICIÓN ACCIONARIA DE SUPERCANAL HOLDING S.A.

7
211

[redacted]

1-DANIEL EDUARDO VILA
2-ALFREDO L. VILA SANTANDER
3-ALBERTO VILA
4-KEVIN FITZGERALD
5-JOSE MARIA SÁENZ VALIENTE (H)
6-FERNANDO BARBEIRA
7-OMAR SAEZ

[redacted]

1-MAS CANOSA

[redacted]

1-HECTOR HORACIO MAGNETTO
2-LUCIO RAFAEL PAGLIARA
3-JOSE ANTONIO ARANDA
4-ERNESTINA HERRERA DE NOBLE

JUZGADO FEDERAL N° 1
MENDOZA

CAPITULO : 2

Caso CEI

EL MODELO DEL CITICORP

Reseña historica del CITIBANK N.A.

El City Bank of New York inició sus actividades el 14 de septiembre de 1812, convirtiéndose, luego de 80 años, en el primer banco de dicha ciudad y en el primer banco comercial de los E.E.U.U. en establecer negocios con bancos en otros países.

El 10 de noviembre de 1914, The National City of New York (había cambiado su nombre en 1865 por pasar a integrar el sistema bancario nacional de EEUU), inauguró en Buenos Aires la primera sucursal en el exterior de un banco nacional estadounidense.

En 1917 es el noveno banco mas importante de la Argentina, con una relación frente al total de depósitos del 1,8%, similar a la Casa Matriz con respecto a los E.E.U.U. Ello impulso la creación de nuevas sucursales en el mercado latinoamericano.

En 1995 nuevamente cambia de nombre, pasando a ser The First National City Bank of New York y dos años después encara una política expansionista que lo lleva a tener cuatro sucursales, una de ellas en el interior del país (Rosario)

En 1959 se inauguran las sucursales de Córdoba y Mendoza.

En 1962 se abrevia el nombre, pasando a ser el First National City Bank.

En 1969 se crea Citicard, que junto con London Card fueron las primeras tarjetas de crédito real, es decir con financiación de las compras y liquidación.

En 1974 el Holding cambia de nombre por el de Citicorp, mientras que dos años después la entidad pasa a denominarse Citibank N.A

A partir de la década del noventa impulsa en la Argentina el negocio de la Banca Individual sustentada en el auge de las tarjetas de crédito (obteniendo, además de Diners, la licencia para distribuir Mastercard y Visa)

El Grupo Económico.

Esta claro que la composición del grupo económico varia todos los años en atención al aumento o disminución de participaciones en distintas sociedades. Teniendo en consideración que el presente informe se centra en la evolución del Citicorp Equity Investment (CEI) desde 1992 hasta la fecha (sus adquisiciones y ventas, accionistas y directorio), en el presente punto haremos una descripción de la composición del grupo que tiene como cabeza al Citicorp, tomando un año de referencia (1997), lo que nos permitirá tener una visión global del Holding.

El grupo es un Holding, cuya cabeza es el Citicorp, de quien dependen en forma directa las sociedades Citicorp Banking Corporation y Citibank N.A.

En 1997 esta era la composición:

Citicorp Banking Corporation poseía el 100% de Citicorp Int Trading Co, que a su vez tenía el 99% de Citicorp Int Trading Co Argentina y el 99% de Seguros de Retiro S.A y Sur Seguros de Vida.

El Citibank N.A, con casa matriz en Nueva York, opera 263 sucursales en los E.E.U.U. y 311 sucursales y oficinas de representación en 70 países. En la Argentina poseía el 100% de Citibank N.A Branch, Citibank Overseas Investment Corporation e International Equity Investment.
Citibank N.A Branch de Argentina 5,55% de Visa Arg.
Citibank Overseas Investment Corporation con las siguientes participaciones en la Argentina:
- 100% de Citicorp Pensión MGMT LTD, a su vez poseedora del 99% de Compañía Previsional Rio-Citi S.A y en mismo porcentaje de Siembra AFJPSA
- 99,99% de Citicorp Leasing de Arg S.A, Diners Club Arg S.A.C y de T. Citicorp Inversora S.A, Citicorp Capital Markets S.A, Citicorp Bco de Inversión S.A, Citicard S.A y Citicorp Administ. De Inversiones S.A
- Diners Club Arg S.A.C y de T poseía a su vez el 99,99 de Servicios Comerciales S.A.C.M. y F. Y Diners Travel S.A.C y F.
- Citicorp Capital Markets S.A, posee el 99,99 de Citicorp Valores S.A Soc de Bolsa
- Citicard S.A tiene el 25% de Gire S.A, 20% de Banelco S.A , 7, 14 de Interbanking S.A, 5,8% de Coelsa y 3,57 de Argencontrol

International Equity Investment tenía en 1997 el 99,99% de Corporación Inversora de Capitales y el 40,16% de Citicorp Equity Investment (CEI).

El conjunto de esta información aparece conformando el Gráfico Nro. 1.

El Citicorp Equity Investment S.A (CEI) Aspectos generales:

I - Denominación

Se debe consignar que el 18 de febrero de 1992 la Asamblea General Extraordinaria decidió modificar la denominación Citicorp Venture S.A por la de Citicorp Equity Investment S.A (Pagina 8 Balance 1992)

Tanto hasta febrero de 1992 (Citicorp Venture S.A) como con posterioridad, (Citicorp Equity Investment S.A) la sociedad controlante fue International Equity Investmentes, Inc (Delaware USA), que, a su vez es una empresa controlada en un 100% por el CITIBANK N.A. (USA) (Gráfico Nº 1), los primeros tres eslabones que se refieren a la ubicación del Grupo Citicorp en Estados Unidos.

II – El Citicorp Venture S.A – Año 1991.

Esta sociedad surge en 1990 donde ponen en marcha el plan de inversiones. En diciembre de 1990 la sociedad suscribió acciones de Celulosa Argentina S.A (CASA)

En 1991 la sociedad realiza su primer inversión en empresas privatizadas.

Así surgen las siguientes inversiones en sociedades vinculadas:

Sociedades:	**Porcentaje de participación.**
Celulosa Argentina S.A	**4,47**
Compañía de Inversiones en Telecomunicaciones S.A	**20,00**
Corporación Inversora de Capitales S.A	**50,00**

Si la desestatización de empresas públicas conformó una definida política del nuevo gobierno a partir de 1990, la privatización de la Empresa Nacional de Telecomunicaciones (Entel) jugaría, dentro de este proceso, un papel fundacional.

A partir de esta operación, que constituyó el precedente, le siguieron la privatización en 1991 de distintas empresas de servicios públicos.

En agosto de 1989, a un mes de iniciada la nueva gestión presidencial, el gobierno logró la sanción de dos instrumentos de las leyes de Reforma del Estado y de Emergencia Económica. La ley de Reforma del Estado (23.696) autorizaba la privatización - bajo la modalidad de venta, locación o concesión- de la mayoría de las empresas productoras de bienes o servicios de propiedad estatal. Dicha ley por su parte, habilitado a utilizar el mecanismo de capitalización de deuda como forma de pago en la transferencia de las empresas estatales.

El presidente de la Nación designó como interventora de Entel a la Ing María Julia Alsogaray.

El pliego de Bases y Condiciones y el llamado a Concurso Público Internacional se basaron en la normativa emanada del Decreto 62/90 (y sus modificatorias), en el cual se establecía:

- la venta del 60% del paquete accionario de cada una de las nuevas firmas (preveía, a su vez, la cesión del 10% de las acciones al personal de la empresa-Programa de Propiedad Participada- y la oferta del 30% restante a la venta pública en el mercado de valores;
- un sistema de “doble sobre” para la licitación: la evaluación, en primer lugar, de la capacidad técnica y financiera de las ofertas y luego, en segundo término, la presentación de ofertas de los preclasificados en la primera etapa;
- la exigencia de que en cada consorcio participe en carácter de operadora del servicio una compañía telefónica con experiencia internacional;
- un precio mínimo de u$s 1.672 millones por toda la empresa (lo cual implicaba un precio de u$s 1.003 millones por el 60% del paquete accionario), a abonarse una parte al contado o “precio base” (u$S 214 millones, y el resto en títulos de la deuda externa argentina que serían considerados a su valor nominal.
- que resultaría ganador aquel consorcio que, dado el “precio base” a ser abonado en efectivo, presentara la mayor cantidad de títulos de la deuda externa argentina. (1)

Por la venta del 60% de Entel (regiones Norte y Sur) se recaudaron u$s 214 millones en efectivo y u$4 5.028 millones en títulos de la deuda externa a valor nominal. Pero debe asignarse especial consideración, al hecho de que cotización real de dichos títulos era del 15% de su valor nominal aproximadamente (El Oligopolio Telefónico, La privatización de Entel , Martín Abeles, Flacso)

Analizando la composición accionaria de COINTEL (60% de Telefónica de Argentina) encontramos que Citicorp Venture Capital tenía en 1990 el 20 % de participación sobre el capital social de dicha compañía.

Los balances indican que el CEI (atento que el Citicorp Venture Capital pasa a denominarse Citicorp Equity Investment a partir de 1992) obtiene con su participación en COINTEL ganancias muy significativas. (ver Balances 1992/2000)

III – Los objetivos del CEI en sus primeras etapas

III-1. La primera etapa: 1992-1996

Cuando se evalúan las distintas compras que el CEI realiza a lo largo de 1992 (Balance del CEI al 31/12/92 y Cuadro Nro. 1, empresas Nro. 12 a 26, elaborado específicamente a partir de los Balances de la empresa a partir de los Balances de la compañía 1992/1997 y Gráfico Nro. 1 elaboración propia a partir del informe del BCRA 1997) - queda claramente en evidencia que la dirección de este conjunto de inversiones se dirige fundamentalmente a obtener participaciones, de diversa magnitud, en las denominadas "empresas privatizadas".

Así, el CEI adquiere participación en empresas del sector de servicio eléctrico, de transporte de Gas, de distribución de Gas y de servicios telefónicos (Ver Punto III, compras) y tal como se puede observar, la parte decisiva de las operaciones de compra se realizó con los títulos de la Deuda Externa e Interna Argentina que el CITIBANK – el banco extranjero acreedor mas importante de todos - poseía con antelación.

En todas estas operaciones el CEI aporto los títulos de la deuda a su valor nominal, siendo que la cotización real de los mismos apenas superaba el 12% de ese valor.

Así en 1992 el CEI realizo las siguientes operaciones

a. Adquisición del 25% del capital accionario de Compañía de Inversiones en Electricidad S.A (COINELEC), sociedad que resultó adjudicataria del 51% de la Empresa de Electricidad de LA Plata S.A (Edelap), con una inversión de u$S 1.250.000 en efectivo abonados el 21 de diciembre de 1992, fecha de la toma de posesión, y Títulos de la Deuda Externa e Interna Argentina por un valor nominal total de U$s 50.886.396;
b. Adquisición del 25% del capital accionario de la Compañía de Inversiones de Energía S.A, sociedad inversora ajudicataria del 70% del paquete accionario de Transportadora de Gas del SUR S.A. La inversión realizada por CEI en este proyecto fue u$s 76.250.000 en efectivo, aportados el 28 de diciembre de 1992 (día de la toma de posesión) y de Títulos de la Deuda Externa e Interna Argentina por valor nomina total de u$s 133.321.641,05;
c. El 28 de diciembre de 1992 se adquirió del 25% del paquete accionario de las sociedades Sodigas Pampeana S.A y Sodigas del Sur S.A.,compañías adjudicatarias del 70% y del 90% del capital de Distribuidora de Gas Pampeana S.A y Distribuidora de Gas del Sur S.A respectivamente, con una inversión total en **Títulos de la Deuda Externa Argentina por valor nominal de u$s 116.139.000;**

Las operaciones de compra de las ex empresas del Estado representaron para los acreedores internacionales que participaron de ellas un gran negocio, teniendo en cuenta los bajísimos pagos en divisas efectivas y las importantes proporciones que fueron permitidas con la entrega de Títulos de la Deuda considerados a su valor nominal (cuando su cotización era cercana al 15% de dicho valor)

Esto, sin hacer mención a otros "beneficios" absolutamente complementarios que percibieron estos compradores: el precio directo al que se pone en venta las distintas empresas del Estado, la asunción por parte de este ultimo de todas las deudas previas de las empresas, y fundamentalmente el marco en el que van a operar estas empresas, que el Estado permitió ciertamente que fuera sumamente laxo y permisivo. En muchas operaciones se les aseguro a los consorcios privados una alta tasa de retorno en dólares cuando la indexación estaba absolutamente fuera de las posibilidades del resto de las empresas, de tal manera que les garantizo a estas empresas privatizadas altísimos retornos en dólares.

Es evidente que la participación del Citibank en los consorcios adjudicatarios de empresas publicas a través del CEI, le implico la apertura de nuevos mercados y áreas de actividad económica con nulo riesgo empresario, en la medida que se trataba de la transferencia o concesión de activos a ser explotados en el marco de mercados mono u oligopolicos, con ganancias extraordinarias garantizadas desde la propia normativa. (2)

En 1993 el CEI completa las participaciones en las adquisiciones de 1992 con un desembolso global de alrededor de $ 116.000.000, invirtiendo además $ 90.000.000 para la compra de un conjunto acciones la YPF privatizada (llega a poseer el 2% del total de ellas).

Esta participación del CEI en las empresas privatizadas produce en el año 1994 dividendos del orden de los $ 160.000.0000. (pag 14 Balance del CEI al 31/12/94). A fines de 1994 un 75% de las inversiones del CEI estaban radicadas en las empresas privatizadas (cuadro de inversiones pag 14 Balance al 31/12/94) En el mismo sentido debe señalarse que en la evaluación sobre las ganancias de la compañía en los año 1994 y 1995 existe absoluta preponderancia de las que provienen de las empresas privatizadas (Pagina 11 del Balance al 31/12/94 , Pagina 14 del Balance 31/12/95)

En los comentarios del propio CEI obrantes en el balance de 1994 (Pagina 14) considera que la tasa interna de retorno anual respecto de las inversiones que la empresa realizo desde 1990 es del 39% anual.

En el segundo semestre de 1994 el CEI realiza la primera inversión en empresas de cable adquiriendo el 30% de Multicanal y PEMSA (el 70% restante pertenece al Grupo Clarín). Con esta operación el CEI insinúa lo que será la segunda estrategia de la Compañía desarrollada a partir del año 1997, es decir, la adquisición y expansión en el sector de los medios de comunicación.(ver Cuadro Nro. 1, empresas Nro. 31 a 34). A este respecto se podría suponer que son las tendencias de la economía mundial, las que estarían aconsejando a las grandes multinacionales los próximos pasos de su evolución. Esta primer adquisición se realiza sin una decisión especifica de abandonar las empresas privatizadas, sino que se infiere que se trato de una primer experiencia o prueba piloto, que habría definido la estrategia desarrollada por la Compañía a partir de 1997.

Esta prueba con Multicanal dura desde 1994 hasta 1996. (Ver cuadro Nro. 2 – Evolución de los distintos accionistas de Multicanal S.A). Durante los dos primeros años la asociación es directa entre Clarín (70%) y CEI (30%). En 1996 Clarín estaría aceptando un nuevo socio a instancias del CEI de manera que los accionistas del ultimo año son los siguientes: Clarín (51%), CEI (22,5%) y Telefónica de España (26,5%).

En el año 1996, el CEI se desprende de todas las empresas "laterales" (Papel Inversora, Alto Paraná, Ringer y Frigorífico Río Platense) y, por su parte adquiere el 10% de la empresa EDERSA S.A empresa de servicio eléctrico en la provincia de Entre Ríos. (Ver cuadro de valores de las ventas)

Podríamos decir que, durante esta primer etapa, para el CEI ,la pauta básica es la participación en empresas privatizadas de servicios públicos, con la innovación referida en el sector de medios de comunicación con Multicanal (1994-1996)

III-2. La segunda etapa: 1997 en adelante

En la segunda etapa se advierten claramente dos movimientos muy diferentes:

1. Exceptuando su participación en COINTEL (Telefónica) que aumenta fuertemente (del 32,2 % al 50%), el CEI vende todas sus participaciones en las empresas privatizadas de servicios públicos que son: la de energía eléctrica (COINELEC S.A./ Edelap Energía Eléctrica de la Plata S.A y Dique S.A), la de transporte de gas (CIESA/ Transportadora de Gas del Sur S.A) y las de distribución de gas (SODIGAS PAMPEANA S.A. / Distribuidora de Gas Pampeana S.A y SODIGAS del Sur S.A/ Distribuidora de Gas del Sur S.A) (Ver cuadro Nro. 1 año 1997, empresas Nro. 12 a 20).
2. También en 1997 se desprenden de Llao Lao y Celulosa Puerto Piray

3. Mas allá de vender su participación en la empresa de Cable Multicanal S.A en virtud de la intención del Grupo Clarín de mantener su hegemonía en la misma, adquiere una participación importante en una extensa lista de empresas del sector de medios de comunicación:
    - ✓ Cablevisión S.A - 33,28%
    - ✓ Fintelco S.A - 50%
    - ✓ Video Cable Comunicaciones S.A - 50%
    - ✓ United Intenational Holding Arg S.A - 50%
    - ✓ Torneos y Competencias S.A -16,67%
    - ✓ Prime Argentina S.A - 9,84 %
    - ✓ Telered Imagen S.A – 7,87%
    - ✓ Televisión Satelital Codificada - 9,84%
    - ✓ Telearte S.A, Canal 9 - 9,84 %
    - ✓ Advance Telecomunicaciones S.A - 50%

Debe observarse que, el conjunto de las ventas del año 1996, es de u$s 60.000.000, mientras que en 1997 fue de u$s 380.000.000 (Papeleras, menores privatizadas y servicios públicos privatizadas) El total por las ventas 96/97 es de u$s 540.000.000 (Balance 96 pág 6, Balance 97 pág 9)

Las compras de las nuevas empresas efectuadas en el año 1997(medios de comunicación) representaron una cifra de u$s 1.080.000.000., por lo cual las compras representan el doble de lo producido por las ventas efectuadas.

En 1997 el Citicorp Equity Investment pasa a denominarse CEI Citicorp Holdings S.A. Es evidente que la estrategia adoptada por la Compañía a partir de 1997 es el crecimiento en el sector de telecomunicaciones, televisión por cable y medios de difusión (ver balances 1998/99)

IV – Directores del CEI 1992-2000

Nómina de autoridades de Citicorp Equity Investments S.A.

Directorio Año 1992

Presidente
Gilberto Hernán Zavala

Vicepresidente
Heriberto Ricardo Handley

Directores Titulares
Marcelo Miguel Enrique Gowland
Juan Antonio Gallo
Raúl Juan Pedro Moneta
Benito Jaime Lucini
Leo Werthein

Directores suplentes
Gabriel Gustavo Saidón
Jaime Rafael Fernández Madero
Adrián Werthein

Cambios en el Directorio presentados el 31 de marzo de 1993.

Presidente
Heriberto Ricardo Handley

Vicepresidente
Gilberto Hernán Zavala

Directores Titulares
Marcelo Miguel Enrique Gowland
Juan Antonio Gallo
Raúl Juan Pedro Moneta
Benito Jaime Lucini
Leo Werthein

Directores suplentes
Gabriel Gustavo Saidón
Jaime Rafael Fernández Madero
Adrián Werthein

Cambios en el Directorio presentados el 5 de octubre de1993.
Presidente
H. Ricardo Handley

Vicepresidente
Gilberto Hernán Zavala

Directores Titulares
Roberto Mario Ruiz
Marcelo Miguel Enrique Gowland
Raúl Juan Pedro Moneta
Benito Juan Lucini
Leo Werthein

Directores suplentes
Gabriel Gustavo Saidon
Juan Antonio Gallo
Adrián Werthein

Cambios en el Directorio presentados el 4 de mayo de 1994

Presidente
Heriberto Ricardo Handley

Vicepresidente
Gilberto Hernán Zavala

Directores Titulares
Roberto Mario Ruiz
Marcelo M.E. Gowland
Raúl Juan Pedro Moneta
Benito Jaime Lucini
Leo Werthein
Alvaro de Souza
Felipe A. Martín De La Balze
Martín Ruete Aguirre

Directores Suplentes
Gabriel Gustavo Saidón
Adrián Werthein
Adrián Gostuski
Carlos Alberto Basílico
Bernardo Enrique Duggan
Gonzalo Pérez Moore

Cambios en el Directorio, presentados el 15 de mayo de 1995.
Presidente
Heriberto Ricardo Handley

Vicepresidentes
Gilberto Hernán Zavala
Raúl Juan Pedro Moneta

Directores Titulares
Marcelo Miguel Enrique Gowland
Roberto Mario Ruiz
Benito Jaime Lucini
Leo Werthein
Alvaro de Souza
Felipe A. Martín De La Balze
Martín Ruete Aguirre

Directores Suplentes
Gabriel Gustavo Saidón
Jorge Horacio Schiffrin
Adrián Alejandro Gostuki
Carlos Alberto Basílico
Bernardo Enrique Duggan
Gonzalo Péres Moore
Arthur M. De Graffenried

Directorio con los cambios presentados el 10 de mayo de 1996.
Presidente
Heriberto Ricardo Handley

Vicepresidente
Raúl Juan Pedro Moneta

Directores Titulares
Gilberto Hernán Zavala
Gonzalo Peres Moore
Marcelo Miguel Enrique Gowland
Benito Jaime Lucini
Leo Werthein
Arthur M. De Graffenried
Felipe Alberto Martín de la Balze

Directores Suplentes
Adrián Alejandro Gostuki
Carlos Alberto Basílico
Carlos Carballo
Jorge Horacio Schiffrin
Jorge Bermúdez

Directorio con los cambios presentados el 15 de mayo de 1997.
Presidente
Heriberto Ricardo Handley

Vicepresidente
Raúl Juan Pedro Moneta

Directores Titulares
Arthur M. De Graffenried
Leo Werthein

Benito Jaime Lucini
Adrián Werthein
Felipe Alberto Martín de Balze
Jorge Horacio Schiffrin
Carlos Alberto Carballo

Directores Suplentes
Carlos Alberto Basílico
Jorge Bermúdez
Adrián Alejandro Gostuki
Horacio Walter Bauer
Marcelo Santurio
Raúl Antonio Miranda
Juan Carlos Bietti
Daniel Werthein
Pablo J. Lucini

Directorio con los cambios presentados el 14 de mayo de 1998.
Presidente
Heriberto Ricardo Handley

Vicepresidente
Raúl Juan Pedro Moneta

Directores Titulares
Miguel Gregorio Criscuolo
Leo Werthein
Benito Jaime Lucini
Adrián Werthein
Felipe Alberto Martín de la Balze
Jorge Horacio Schiffrin
Carlos Alberto Carballo

Directores Suplentes
Carlos Alberto Basílico
Roberto A. Fortuni
Adrián Alejandro Gostuski
Horacio Walter Bauer
Marcelo Santurio
Raúl Antonio Miranda
Juan Carlos Bietti
Daniel Werthein
Pablo J. Lucini

Directorio con los cambios presentados el 13 de mayo de 1999.
Presidente
Thomas Ollis Hicks

Vicepresidente
César Antonio Báez

Directores Titulares

Julio César Gutiérrez
Charles William Tate
Paul Burton Savoldelli
Raúl Juan Pedro Moneta
Benito Jaime Lucini
Carlos Alberto Carballo
Miguel Gregorio Criscuolo
Heriberto Ricardo Handley

Directores Suplentes
Julio Andrés Baqueriza
John Gavin
Marcos Alejandro Clutterbuck
Gustavo Enrique Garrido
John Paul Civantos
Felipe Alberto Martín de la Balze
Marcelo Santurio
Carlos Alberto Basílico
Adrián Alejandro Gostuki

Directorio con los cambios presentados el 15 de mayo de 2000.
Presidente
César Antonio Báez

Vicepresidente
Paul Burton Savoldelli

Directores Titulares
Julio Andrés Baqueriza
Miguel Gregorio Criscuolo
John Antonio Gavin
Julio César Gutiérrez
Heriberto Ricardo Handley
Benito Jaime Lucini
Raúl Juan Pedro Moneta
Charles William Tate

Directores Suplentes
Carlos Alberto Basílico
Carlos Alberto Carballo
John Paul Civantos
Marcos Alejandro Clutterbuck
Gustavo Enrique Garrido
Adrián Alejandro Gostuki

Directorio con los cambios presentados el 17 de noviembre de 2000.
Presidente
César Antonio Báez

Vicepresidente
Paul Burton Savoldelli

Directores Titulares
Heriberto Ricardo Handley
Raúl Pedro J. Moneta
Benito Jaime Lucini
Miguel Gregorio Criscuolo
Julio César Gutiérrez
Julio Andrés Baqueriza
Charles William Tate

Directores Suplentes
Adrián Alejandro Gostuki
Marcos A. Clutterbuck
Horacio Soares
Gonzalo Enrique Cáceres
Miguel Menegazzo Cané
Nicolás García Pinto
Avelino Rolón
Javier Pereira Amigo
Claudio César Caccio

Directorio con los cambios presentados el 19 de diciembre de 2000.
Presidente
Horacio César Soares

Vicepresidente
Miguel Menegazzo Cané

Directores Titulares
Gonzalo Enrique Cáceres
Nicolás García Pinto
Avelino Rolón
Javier Pereira Amigo
Claudio César Caccio

V- El CEI cambios en la integración de los accionistas (1992-2000)

Al comienzo de la década del 80, Argentina deja de pagar su deuda externa, devaluándose por tanto los bonos argentinos. La deuda estaba principalmente en cabeza de bancos comerciales. Se inicia un proceso de renegociación y se unifican personerías en los "steering committe", que eran los encargados de avanzar en el los acuerdos sobre identificación de acreencias y deudas de gobiernos con bancos.

El Citibank era uno de los principales acreedores y lleva adelante la negociación. Las deudas se cotizaban en el mercado a valores muy por debajo del nominal. Se llega a un acuerdo global en 1987, por el cual se firma un GRA (General Reschedulement Agreement), comprometiéndose los bancos a mantener los títulos en sus carteras.(ver punto II 2-2)

Al inicio de la década del noventa, el Citibank N.A se encontraba en una difícil situación económico-financiera, pesando sobre la institución la circunstancia de

ser el principal acreedor de la Argentina, cuyos títulos de Deuda publica se cotizaban al 15% de su valor nominal.

El Citibank constituyó entonces, una sociedad o compañía de inversiones, el CEI (Citicorp Equity Investments) para capitalizar sus créditos contra la Argentina, transfiriendo títulos de deuda por los activos.

Así ,el CE,I tal cual hiciéramos referencia anteriormente, participa del proceso de privatizaciones iniciado en 1991, adquiriendo participaciones en las empresas privatizadas de servicios públicos, entregando títulos de la deuda publica que fueron valuados al 100% de su valor nominal..

Es bueno recordar que, el Citibank participa primeramente, a través del CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A., en el proceso de capitalización de deudas en determinadas empresas a partir de 1989/90 (directores Juan Carlos Navarro Castex, Heriberto Ricardo Handley y Gilberto Germán Zavala). Estas operaciones son analizadas en el siguiente punto, donde se describe el proceso que permitió a la referida sociedad tomar el control de Celulosa Argentina S.A y Alto Paraná.

En 1990 se constituye El Citicorp Venture S.A que participa en la privatización de Telefónica de Argentina (1991). Luego esta sociedad pasa a denominarse Citicorp Equity Invetment S.A., y es a partir de 1992 que esta compañía realiza una gran cantidad de inversiones en las empresas de servicios públicos privatizadas (Compania de Inversiones en Electricidad S.A (COINELEC), Compañía de Inversiones de Energía S.A, Sodigas Pampeana S.A y Sodigas del Sur S.A., etc

El Citibank poseía sus intereses en el CEI, a través de una corporación denominada International Equity Investment (100% del Citibank N.A, ver cuadro Nro 1), el director es Richard Handley.

El CEI fue aprobado por la Oficina de Comptroller de la Moneda (OCC) en 1992, con la condición de que el Citibank redujera su propiedad en esta compañía a través del tiempo. Así el OCC dispuso que el Citibank podría mantener no mas del 40% de las acciones del CEI para final de 1997. A esta fecha por su parte el CEI debía ser administrado por un tercero(una persona o compañía), y el Citibank debería, en un tiempo determinado, tener que despojarse completamente de cualquier interés propietario en la compañía. El OCC también impuso un numero de otras condiciones relevantes sobre las actividades del Citicorp relacionadas con el CEI.

En 1992 el Citibank vendió aproximadamente el 10% de sus acciones en el CEI al Grupo Moneta a través de United Finance Company Limited (UFCO), UFCO compró un porcentaje adicional en diciembre de 2000. De sus acciones en el CEI, UFCO vendió un 4,27% al Banco República. El Citibank le presto a UFCO un porcentaje sustancial de los fondos que necesitaba para comprar las acciones del CEI (informe del Sucomite Permanente de Investigaciones de los EEUU)

Pero en 1997 y 1998 se producen profundas transformaciones en el CEI. Por un lado en 1997 el CEI vende casi todas sus participaciones en las denominadas empresas de servicios privatizadas (excepto Telefónica de Argentina- COINTEL) y se vuelca en forma definitiva hacia el sector de medios de comunicación (Cablevisión S.A - Fintelco S.A - Video Cable Comunicaciones S.A - United

Intenational Holding Arg. S.A - Torneos y Competencias S.A - Prime Argentina S.A - Telered Imagen S.A – Televisión Satelital Codificada - Telearte S.A, Canal 9 - Advance Telecomunicaciones S.A -)

En tanto en 1998 se produce otro cambio significativo, esta vez, en cuanto a la integración de sus accionistas.

En julio de 1998 HICKS, MUSE, TATE & FURST ,(HMTISF, EEUU) y el Grupo República (Moneta) compran , el primero 32,7% del total de las acciones y el segundo el 4,6%, De esta manera, la composición accionaria final del CEI seria la siguiente[1]:

Grupo Republica ,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,,39,6%
Hicks Muse Tate and Furst Inc,,,,,,,,,,32,7%
CITIBANK,, 23%
Pequeños accionistas de la Bolsa,,,,, 4,7%

Con el tiempo, la propiedad del CEI volvió a variar. De acuerdo con el informe anual del 30 de julio de 2000 registrado/archivado con la US Comisión de Valores y Cambio (US Securities and Exchange Comission) los principales accionistas del CEI eran Ami Tesa Holding LTD (ATH) (67,7%) y el Citibank New York (23%) Hicks, Muse Taten and Furst Inc mantenían un 40% de los activos del ATH y aproximadamente el 27% de los activos eran mantenidos (sobre cerrado) por el Citibank para el República Holdings y IIU, ambos propiedad de Raul Moneta (Informe del Subcomite Permanente de Investigaciones del Senado de los Estados Unidos)

VI- Citibank Arg.- CEI- Banco República

Seguidamente detallaremos algunos hechos que ponen en evidencia los alcances de la relaciones de complicidad existentes entre, quienes fueran los máximos directivos del Citibank Argentina, del CEI y del Banco República.

* En un articulo publicado en el New York Times el 19 de abril de 1994 (por Nathaniel Nash) se insinúa que Richard Handley había ubicado las acciones en compañías de inversión separadas del Citibank. Luego cuando el valor de las acciones comenzó a ascender vendió parte de la compañía de inversión a sus amigos (uno de ellos Raúl Moneta).

Si bien es cierto que el referido artículo revela que nadie acusa a Richard Handley o a Jhon Reed de un acto contra la ley, no es menos cierto que la venta de dichas acciones antes del periodo fijado por los limites impuestos por la propia ley americana fue señalado como un claro perjuicio a los accionistas.

De hecho, gerentes del propio Citibank Argentina presentaron sus quejas a los auditores del Citibank y a la Comisión de Valores y Bolsa de los Estados Unidos.

En el mismo sentido y respecto a la ventas de acciones realizadas en 1993, se destaca que dos de los compradores eran abogados del Banco y protegidos de

[1] Según una fuente “El oligopolio Económico Argentino frente a la liberalización del Mercado” de Aveles, Forcinito y Shorrs, Universidad de Quilmes y Flacso- Abril del 2001,(pag 223)

Handley: Gilberto Zavala y Marcelo Gowland. En el citado articulo del New York Times se señala “no importa la manera de explicarlo pero esta fue un negocio muy dulce para estos muchachos”.

Los asociados y distintos testimonios reservados afirman que la relación entre Richard Handley Jhon Reed y de éstos con Raúl Moneta explican el modo en que se traspaso la burocracia del Citibank. Dichos testimonios coinciden en que Handley obtenía lo que quería de Jhon Reed y pese a algunas resistencias y objeciones iniciales otros funcionarios del Citi reconocieron que era inútil oponerse a los negocios así estructurados.

Gilberto Zavala, Marcelo Gowland y Raul Moneta fueron beneficiarios sin dinero propio de estas ventas rápidas. La pregunta que cabe hacerse es si efectivamente eran ellos los que adquirían las acciones o simplemente compartían negocios con quienes, formalmente, no podían hacerlos.

Como sostiene Nathianel Nash “en el ámbito de los negocios la generosidad de Handley en el enriquecimiento de sus amigos personales carece de explicación razonable”, máxime teniendo en cuenta que tanto Reed como Handley asumían riesgos importantes por la relación de preferencia que en muchos casos llegaba a la connivencia dentro de la propia estructura del Citibank.

Es por ello que el Subcomité Permanente de Investigaciones del Senado de los EEUU reitera que las circunstancias analizadas por dicho órgano, se fundamentan en la ostensible relación personal y de negocios que unía a Reed con el Grupo Moneta.

* La vinculación societaria de exfuncionarios o funcionarios del Grupo Citibank N.A con una participación del 80% frente al 20% de UFCO (de Moneta) podría bien ser el espejo de los verdaderos accionistas que están detrás de la mascara de este banquero.

Allí también se encontraría el motivo de la actitud adoptada por el presidente del Citibank Argentina Fedrigotti de desconocer poseer información sobre el Federal Bank, ante el requerimiento del BCRA.

En efecto, en un memo interno secuestrado por el Subcomite Permanente de Investigaciones de los EEUU, el gerente/director/administrador de la relación con las entidades del Grupo Moneta escribió: *“Su (el Federal Bank) existencia no es reportada como vinculada al BCRA a pesar de ser un vehículo bancario (off shore categoría D en nuestra política), lo cual lo hace un vehículo riesgoso per se a causa de que solo tiene el control del Banco Central de Bahamas”.* Pese a ello, y nosotros afirmaríamos por las vinculaciones existentes entre Moneta, Handley y Fedrigotti, cuando el BCRA le preguntó al Citibank acerca de la relación del banco off shore con el Banco República y el Grupo Moneta, aquella entidad oculto la verdad.(informe del Subcomite Permante de investigaciones)

* Cabe señalar que el BCRA tenia establecido limites respecto de la cantidad de activos que un banco puede mantener en una compañía con la que esta relacionada y la cantidad de prestamos que un banco puede realizar a sus compañías vinculadas. De forma tal que el Banco República (Moneta) tenia la prohibición de efectuar, “directa o indirectamente” prestamos a empresas o

sociedades relacionadas con el CEI. Sin embargo en uno de los documentos internos del Citibank que evalúan la actividades del Federal Bank, se señalo que uno de los propósitos del este banco off shore era canalizar el flujo de dinero de los socios del Federal y servir como puente **financiando prestamos dirigidos a las compañías asociadas en el CEI.**

A esto debe agregarse que el Citibank Argentina en sucesivas oportunidades señalo que el Banco Republica poseía programas y manuales contra el lavado de dinero proveniente de ilícitos. Los inspectores del BCRA, sin embargo observaron el incumplimiento del Banco de Moneta por carecer de tales elementos, a pesar de los requerimientos realizados en anteriores auditorias (1997/98). De la misma forma actuo el Citibank Argentina con respecto al Federal Bank al preguntársele si revisaba las políticas anti-lavado de dinero de dicha entidad.

Atendiendo ambas circunstancias no puede menos que aseverarse que existiría entre el Grupo Moneta y el Citibank NA un trato de connivencia y hasta complicidad por omisión. Este comportamiento solo podría explicarse, dada la calidad y organización del City, por una relación que excediera lo meramente personal que, por cierto existía y desde la adolescencia, entre Raúl Moneta y Richard Handley. En el mismo sentido debe señalarse que es imposible que Fedrigotti haya desconocido que el Federal Bank perteneciera a Raúl Moneta.

* Mientras que el BCRA en su auditoria de 1996/97 y en la auditoria de 1998 le asignó al Banco República un rating CAMEL 4, el Citibank Argentina le daba un rating de IA, que es el rating mas alto que un banco puede obtener en una relación de crédito por parte del Citibank. Es claro que no podía haber riesgo en el cliente si el mismo no solo era socio del Citi en el CEI sino socio de funcionarios del Citi en compañías off-shore. Esta connivencia se ve corroborada cuando el Citibank New York cierra su cuenta corresponsal con el Banco República el 17-09-99, después de su colapso, pero mantiene abierta la cuenta corresponsal con el Federal Bank hasta junio del 2000. Iguales consideraciones pueden hacerse respecto de American Exchange Company a quien le fue cerrada la cuenta recién el 30-07-00 después del secuestro de la documentación en el Citibank New York. Dicha circunstancia parece ser mas una consecuencia de la investigación que un acto de resguardo y control por parte del City.

* El propio subcomité Permanente de Investigaciones del Senado de los Estados Unidos sostuvo que el Federal Bank se trataba de un banco cáscara con licencia en jurisdicciones sin control de lavado y ello se debía a la fuerte relación comercial del propio Moneta y el Grupo Citibank Argentina. Es así que se afirmó que *"en el caso del Federal Bank la conducta del Citibank es perturbadora, inquietante y desordenada".*

En similar sentido en la documentación existente en el Subcomité del Senado de Estados Unidos se señala en forma reiterada la relación de protección, y nosotros podríamos presumir de encubrimiento desplegada por John Reed respecto del Grupo Moneta.

* En varios informes del Citibank sobre el Grupo Moneta y el Banco República, notan específicamente la estrecha relación que tiene el Citibank Arg. con los dueños del Grupo Moneta. Un informe de agosto de 1997 afirma que *"Nosostros tenemos excelentes contactos al nivel senior.... Esta estrecha relación nos da*

acceso a información interna confidencial del Banco." Por su parte, un Análisis Comercial Bancario del Banco República de fecha diciembre de 1998 afirma que "El directorio/Administración/ Gerencia Senior tiene una fuerte relación con Raúl Moneta, quien es el número 1 en este grupo. La relación surgió como resultado de la relación de accionista que el Citibank tiene con el Grupo República en el CEI. Raúl Moneta tiene un fácil acceso a nuestro Directorio/Gerencia Administración Senior (John Reed, Bill Rhodes, Paul Collins)

* Al 30/11/96 se encontraban entre los principales deudores del Banco República:
- ✓ República Inversiones (empresa de Raúl Moneta) primer deudor con u$s 95 millones
- ✓ CEI segundo deudor con u$s 44 millones y no era informado al BCRA como vinculado.
- ✓ Empresas vinculadas del grupo Werthein, socio del CEI, no informados como vinculados.
- ✓ Alto Paraná, empresa del CEI, con u$s 2,6 millones.
- ✓ Celulosa Argentina con 2,3 millones y Cartonex con 0,4 millones (empresas del Citibank) noinformadas como vinculadas.
- ✓ Heriberto Ricardo Handley (presidente del CEI) u$s 0,4 millones
- ✓ Martin Ruete Aguirre (director del CEI), u$s 0,2 millones

Todos los créditos fueron otorgados sin garantías.

Por su parte en la inspección del 30/06/98 se encontraban entre los principales deudores del República:
- ✓ CEI 48,9 millones
- ✓ Torneos y Competencias (empresa vinculada) con 1,9 millones; Theme Bar Management S.A (filial de Ty C) con 8 millones
- ✓ Celulosa Argentina S.A (empresa controlada por el Grupo Citibank) con 0,8 millones
- ✓ Frigorífico Río Platense (empresa del CEI) u$s 2 millones
- ✓ Barrio San Andrés (empresa de Handley, vicepresidente del CEI) u$s 0,8 millones

Raúl Moneta con la complicidad del CEI falseó la información respecto de los vinculados al República y de los grupos económicos a efectos de burlar las disposiciones del BCRA respecto de los límites a este tipo de prestamos (Comunicaciones A-2373 y A-2109)

En definitiva, estas circunstancias enunciadas y otras que surgen del Informe de la Comisión Permanente de Investigaciones del Senado de los Estados Unidos ponen claramente en evidencia la relación de complicidad existente entre el Citibank Argentina, el CEI y el banquero Raúl Moneta.

VI – En el punto 7 de este informe parcial se analizarán las operaciones sospechosas de fondos clandestinos por parte de empresas en que el CEI tenía participaciones.

Documentación que sustenta los puntos 2.2.1 y 2.2.2. y que se acompaña con el presente:
Balances de Citicorp Venture S.A 1990/91
Balances de CEI (Citicorp Equity Investment S.A) 1992/97
Balances de CEI Citicorp Holding S.A 1998/2000

Informe del Subcomite Perramente de Investigaciones del Senado de los Estados Unidos.
Documento CEI Citicorp Holding S.A – Oferta de Intercambio

CAPITALIZACION DE DEUDA, TITULOS BASURA Y COMPLICIDAD DEL ESTADO NACIONAL EN LA CESION DE CREDITOS DEL BANADE AL CITICORP

El presente informe analiza un conjunto de maniobras sucedidas en el ámbito del BANADE, que tuvieron como denominador común, el explícito favorecimiento de los intereses del grupo CITICORP (y sus sucesivas denominaciones), a partir de su desembarco en los paquetes accionarios de las empresas CELULOSA, CELULOSA PUERTO PIRAY y ALTO PARANA, todas ellas fuertes deudoras del Estado Nacional.

Al mismo tiempo, tales maniobras, redundaron, en mayor o en menor medida según el caso, en la afectación del interés público que trasunta la expectativa de percepción de créditos otorgados por la Banca Estatal, al mismo tiempo que se ha detectado la posible vulneración de normas vigentes protectoras de tal interés, en especial, de la ley de emergencia económica N° 23.691 (sancionada el 25/9/89) y de los propios acuerdos suscriptos con los cesionarios, que cada vez que habrian sido desvirtuados resultó a favor de éstos y en perjuicio de las arcas estatales.

El informe analiza básicamente las siguientes operaciones:

1. La cesión de los créditos que el BANADE tenía contra CELULOSA ARGENTINA S.A. a favor del CITICORP CAPITAL INVESTORS (7/12/89)
2. La cesión de los créditos que el BANADE tenía contra ALTO PARANA S.A a favor de CELULOSA ARGENTINA S.A. y MASSUH S.A. (con intervención del CITICORP)
3. El otorgamiento a ALTO PARANA S.A. de una calificación de u$s 20.000.000, para ser usada en operaciones de prefinanciación de exportaciones, préstamos en Títulos Valores Públicos Nacionales y/u otra fuente de la que pueda disponer el BANADE. (12 de febrero de 1990) y el modo de cancelación.
4. La cesión de la totalidad de los créditos que el BANADE poseía originalmente, o como consecuencia de la cesión de créditos del Sector Público a su favor respecto de CELULOSA PUERTO PIRAY S.A. (la cedida) al CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A. (el cesionario) ,
5. El otorgamiento por parte del BANADE de un crédito de u$s 5.000.000 a CELULOSA PUERTO PIRAY (el 26 de septiembre de 1991) y el acuerdo de cancelación.

A) LA CESION DE LOS CREDITOS DEL BANADE CONTRA CELULOSA ARGENTINA S.A. A FAVOR DE CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A.

El 7 de diciembre de 1989 se produce la cesión de los creditoS que tenía el BANADE contra CELULOSA ARGENTINA SOCIEDAD ANONIMA, en favor del CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A. Esta operación, como veremos, posibilitó a los pocos meses al CITICORP CAPITAL INVESTORS quedarse con el control de CELULOSA ARGENTINA S.A.

A los efectos de que pueda comprenderse la operación, haremos un relato cronológico de los hechos.

Para comenza,r debe señalarse que CELULOSA ARGENTINA S.A. tenía una abultada deuda con el BANADE producto de distintos créditos efectuados por el Banco.

El 31/8/88 CITICORP fue contratado por el Directorio de CELULOSA a fin de preparar un plan global de reestructuración económica y financiera que le permitiera sanear su situación y recuperar el nivel y jerarquía de empresa lider en la producción de papel y pasta celulosica, como asimismo preparar un plan de reactivación y puesta en marcha del proyecto CELULOSA PUERTO PIRAY.

EL 7/2/89 El CITICORP CAPITAL INVESTORS y CELULOSA ARGENTINA S.A..elevaron al Ministerio de Economía de la Nación una oferta para canjear las deudas de la empresa CELULOSA ARGENTINA S.A. con el sector público por títulos de la deuda externa argentina, de la cartera propia del "grupo CITICORP"

Con fecha 3/8/89 CITICORP presentó al BANADE un resumen de los trabajos realizados respecto de la contratación del 31/8/89

El 6/9/89 el CITICORP eleva el "Programa Global de reestructuración de CELULOSA ARGENTINA y Puesta en marcha de CELULOSA PUERTO PIRAY S.A" en el capitulo "Diagnostico de la situación actual" diagnostica que "*CELULOSA se encontraba en un fuerte proceso de descapitalización y deterioro operativo, donde por falta de recursos veía reducir sus ventas, la calidad de sus productos, la participación en el mercado y sus márgenes de contribución, que eran justamente sus fuentes genuinas de fondos. Que las medidas parciales de ventas de activos no llegaban a acercar los recursos necesarios para revertir la situación sino apenas para poder cubrir necesidades de corto plazo. Que los largos y continuos procesos de renegociación y refinanciación , aún cuando fueran muy satisfactorios , no habían permitido revertir la situación que seguía siendo comprometida. Y que las decisiones empresarias estaban fuertemente ligadas a entidades de control, lo que implicaba largos procesos de aprobación que limitaban la eficacia de la toma de decisiones empresarias"* Menciona que *la situación de CELULOSA ARGENTINA S.A. se veía reflejada en diversos aspectos tales como:*

- *Reducción de la capacidad efectiva de producción*
- *Deterioro de los estandares de calidad, con los agravantes de perdidas en el mercado*
- *Paradas de planta por roturas de máquinas, falta de repuestos y materia prima. Imposibilidad financiera de realizar compras a escala*
- *Demoras en el pago a proveedores que implicaban incrementos de precios de materia prima*
- *Utilización de insumos, mas caros por restricciones financieras*
- *Vulnerabilidad ante las conticiones del contexto respecto de controles de precios*
- *Pesada carga de gastos de estructura*
- *Distorsión de la política comercial ante liquidación de partidas para hacer frente a compromisos financieros, con considerable deterioro de los planes de producción, ventas e ingresos.*

Indica que *la situación de la empresa a la fecha de cesion de los créditos se podía resumir en:*

- *Crítica situación financiera*
- *Pérdida de competitividad*
- *Al estado Concursal.*
- *Pérdida de Inversiones*
- *Pérdida de competitividad*
- *Incapacidad de generación de utilidades*

Aspectos que producían *los siguientes problemas*

- *Descapitalización*
- *Incremento de costos directos*
- *Deterioro de la política comercial*
- *Reducción de la productividad*
- *Elevados gastos de estructuración*

Y a cuyo solución, a fin de tener viabilidad económica , debería consistir en:

- *Afluencia de capitales*
- *Introducción de mejoras tecnológicas*
- *Obtención de recursos necesario a fin de: desarrollar un plan estratégico para corto y mediano plazo. Reestructurar la administración, la producción y la comercialización. Reestructurar drasticamente los pasivos vigentes.*

La oferta del CITICORP fue reiterada del 7/2/89 fue reiterada el 6/9/89 al Ministerio de Economía de la Nación

Posteriormente del 3/08/89 “CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A. “ presentó un memorandum dirigido al Presidente del BANADE en el cual explicaba el interés de la entidad por realizar la operación.

Con fecha 11/08/89 el CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A. remite una oferta al BANADE para canjear la deuda de CELULOSA ARGENITINA S.A. por títulos de la deuda externa argentina (GRA). La oferta consistía en la entrega al BANADE de títulos GRA u$s 28.000.000 (valor nominal GRA) en contraprestación por la cesión total de la deuda que CELULOSA mantenía con el BANCO. Esta propuesta fue reiterada con fecha 25/08/89 y con fecha 31/8/89.

El **BANADE**, que como hemos señalado era el principal acreedor del grupo CELULOSA ARGENTINA S.A. y CELULOSA PUERTO PIRAY, inició gestiones con el Poder Ejecutivo Nacional a efectos de procurar un decreto que diera un marco a la gestión a emprender entre el BANCO y la empresa CELULOSA

Con fecha 14 de noviembre de 1989, el Poder Ejecutivo Nacional dicta el decreto 1243/89, publicado en el Boletín Oficial el 17 de noviembre de 1989, por el que “encomienda” al BANADE “la determinación y ratificación” de todos los créditos que el Estado Nacional posea contra estas dos empresas privadas, que mantienen “deudas impagas” a la fecha del decreto, con distintos organismos públicos, entre los cuales se encuentran principalmente el BANADE Y LA SECRETARIA DE HACIENDA.

Queda establecido que los objetivos eran “lograr el recupero” de dichas acreencias, así como aumentar la capacidad productiva del sector privado

comprometido y para ello era conveniente "concretar en un solo organismo la información fidedigna y actual sobre el estado de los intereses estatales', debiendo los funcionarios públicos informar analíticamente los créditos que tengan, con "expresa mención" de los procedimientos aplicables para "su actualización".

Que a tales efectos es conveniente encomendar al BANADE no solo la "reunión de los antecedentes", sino la "preparación" de una propuesta.

Se dispone que las "tratativas no generan responsabilidad" para los intervinientes hasta tanto se concreten "su aprobación" debiendo el BANADE "elevarla" a la Secretaría de Industria y Comercio Exterior del Ministerio de Economía para su intervención y remisión a la Secretaría de Coordinación Económica que "elevará" con su opinión sus actuados al PODERE EJECUTIVO NACIONAL.

Por su parte se establece como requisito de admisibilidad de la propuesta

1. Que se contemple el pago total de los créditos estatales
2. Que se establezca que las sociedades deudoras no recibirán como consecuencia del eventual acuerdo, ningún tipo de beneficio promocional, avales, subvenciones, ni ninguna otra clase de privilegios en adición a los que gozaran al 1 de junio de 1989.

Debía el BANADE, según lo normado por el decreto 1243/89:
Reiteramos que los requisitos de admisibilidad de la propuesta eran:

1. Que se contemple el pago total de los créditos estatales
2. Que las sociedades deudoras no reciban ningún tipo de beneficio promocional, avales, subvenciones privilegios
3. Que las empresas deudoras renuncien a toda acción o reclamación ante el Estado Nacional.

Con fecha 6/12/89 (ver fs 43), el CITICORP eleva una propuesta de canje de deuda al BANADE por títulos de la deuda externa que consistía en la entrega de u$s 41.000.000 en valores nominales de GRA en contraprestación por la cesión de la deuda que registraba CELULOSA con el BANADE.

El **día 7 de diciembre de 1989** el Directorio del BANADE EN EL LEGAJO 01/8/15566271 dicta la **Resolución** por la cual decide:

"En el asunto CELULOSA ARGENTINA S.A. y con relación a la propuesta efectuada por CITYCORP CAPITAL INVESTORS S.A. que cuenta con la conformidad de la titular, disponer lo siguiente:

1º) ***CEDER la totalidad de los créditos que el BANADE (en adelante Banco) tiene respecto de CELULOSA ARGENTINA S.A.(en adelante cedida) a CITICORP INVESTORS S.A.*** *o cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas por si o por un tercero (en adelante cesionario) cuyo importe total calculado a estos efectos surge de las siguientes obligaciones, es el siguiente:*

DOCUMENTO NRO	*IMPORTE EN A*
1.075.731	*10.032.654,92*
1.076.241	*2.665.290,83*
1.076.750	*690.240,05*
1.076.954	*2.596.702.666,81*

1.76.956
2.897.686.749,09

TOTAL A 5.507.777.601,70

2º) DEJAR ESTABLECIDO que el importe de ***A 5.507.777.601,70*** *corresponde a* ***la totalidad de la deuda*** *que la cedida (CELULOSA S.A.) registre en el BANADE* ***calculada a estos fines al 10/07/89*** *,* ***fijándose su equivalencia en dólares estadounidenses al cambio vigente al 10/07/89 de A 650 por u$S 1, en u$s 8.473.504****. Dicha duda no incluye los intereses punitorios puesto, en virtud de la Resolución del Banco del 15 de junio de 1989 no son aplicables.*

3º) ***Permitir que el CESIONARIO (CITICORP) abone el precio de la CESION*** *detallada en el punto 2º)*
*3.1. Mediante l****a entrega de títulos representativos de los compromisos asumidos por capital en el Contrato de Refinanciación Garantizado del 1/08/87 por prestatarios distintos del BANADE****, por un* ***valor nominal de u$s 38.921.000***
3.2. Mediante ***la entrega de títulos representativos de los compromisos asumidos por intereses en el Contrato de Refinanciación Garantizado del 1/08/87 por prestatarios distintos al BANADE, por un valor nominal de U$s 2.097.000.***

4º) Los intereses correspondientes a los títulos de deuda pública externa devengados y no pagados hasta la fecha en que se haga efectiva la CESION corresponderán al tenedor original y, consecuentemente, serán transferidos al mismo por ante el BANADE en oportunidad de su cobro.

5º) Plazo que se acuerda para la formalización: Hasta el 27 de diciembre de 1989.

6º) El CESIONARIO Y la CEDIDA asumen responsabilidad por la autenticidad y validez de las obligaciones que entregue el CESIONARIO para ser aplicados a los fines previstos en este acuerdo, comprometiéndose a su reemplazo en el caso de que los mismos no sean aceptado por el BANADE.

7º) La cesión del crédito deberá celebrarse y notificarse a través de instrumento público.

8º) Queda expresamente establecido que la responsabilidad del BANADE solo comprende, la existencia y legitimidad del crédito objeto de la CESION sin extenderse a la solvencia del deudor(Art. 1476 del CC) cuya situación económica, financiera y legal declara conocer el cesionario (CITICORP) declara conocer por el solo hecho de participar en esta operatoria.

9º) Por el solo hecho de prestar conformidad a la presente resolución
9.1. La cedida (CELULOSA S.A) se obliga ***a dar cumplimiento al requisito del Art. 5 del decreto del Poder Ejecutivo Nacional Nro 1243/89*** *en la oportunidad y condiciones allí previstas.*
9.2. ***El cesionario (CITICORP) se obliga a iniciar de inmediato las tareas encomendadas de estructuración del capital de trajo de la cedida (CELULOSA) por un capital aproximado de u$s 20.000.000, redimensionado y***

definiendo el negocio básico de la misma *de concentrar esfuerzos y recursos en aquellas áreas que potencian el valor patrimonial de la compañía y sus generación de fondos, reorganizando administrativamente la compañía y racionalizando los gastos estructurales, redefiniendo la estrategia comercial, posicionando sus productos en los segmentos de mayor contribución, readaptando el sistema de distribución y consolidando la tendencia exportadora y racionalizando el proceso de compras y contratación estableciendo un estricto control de gestión e iniciando negociaciones con los proveedores principales.*
9.3. El cesionario (CITICORP) se obliga asimismo a ***concluir dentro del plazo de doce meses desde la fecha de la conformidad dada a esta resolución, el análisis y efectivizar su propuesta para la conclusión del proyecto CELULOSA PUERTO PIRAY S.A.***
9.4. El cesionario (CITICORP) y la cedida (CELULOSA) se obligan a proveer la necesario dentro de los 260 días de prestada la conformidad a la presente resolución, para transformar los créditos cedidos contra esta, en participaciones de capital, a cuyo efecto el directorio de la cedida (CELULOSA) se obliga a tomar las medidas societarias conducentes a obtener las aprobaciones asamblearias del caso, debiendo los principales tenedores del capital accionario de la Cedida (CELULOSA) anticipar su conformidad a tal efecto mediante nota autentica dirigida a este BANCO con la antelación suficiente.
9.5. El cesionario (CITICORP) y la cedida (CELULOSA) asumen el compromiso de hacerse cargo de los eventuales pagos de honorarios por los incidentes en tramite en el concurso de la cedida (CELULOSA) que deba soportar el Banco (BANADE) y que a la fecha no integren la deuda de la titular al 10/07/89.

Conformidad: El cesionario y la cedida prestaran conformidad a la presente resolución de acuerdo a las instrucciones impartidas por el Departamento de Garantías,"

De esta forma mediante la citada resolución **el BANADE decide ceder la totalidad de los créditos que tiene respecto de CELULOSA ARGENTINA S.A. a CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A.** o cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas cuyo **importe total** calculado a estos efectos es de **A 5.507.777.601,70**

Queda establecido que **el importe de A 5.507.777.601,70** corresponde a **la totalidad de la deuda que CELULOSA registra en el BANADE, calculada** a estos fines **al 10/07/89,** fijándose en su equivalencia en Dólares estadounidenses al **cambio vigente al 10/07/89 de A 650 pr u$s 1.- en u$s 8.473.504.**

Se permite que el CITICORP abone el precio de la cesión mediante:
a) la entrega de títulos representativos de los compromisos asumidos por capital en el Contrato de Refinanciación Garantizado del 1/08/87 por prestatarios distintos del BANADE, por un valor nominal de u$s 38.921.000
b) la entrega de títulos representativos de los compromisos asumidos por intereses en el Contrato de Refinanciación Garantizado del 1/08/87 por prestatarios distintos al BANADE, por un valor nominal de U$s 2.097.000.

Es decir en total títulos GRA por valor de u$s 41.000.000

El plazo que se acuerda para la formalización de la cesión resuelta es hasta el 27/12/89.

Por su parte el CCI se obliga a la reestructuración de la empresa CELULOSA con **el aporte de capital de trabajo de u$s 20.000.000,** redefiniendo la política general de la empresa, su política de gastos e inversiones, **hacer una propuesta de pago del crédito de CELULOSA PUERTO PIRAY S.A en el termino de 12 meses.**

Esta resolución del BANADE requería de la conformidad tanto de CELULOSA ARGENTINA S.A. como de CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A..

Así es que, con fecha 18 de diciembre de 1989, el BANADE notifica la resolución a CELULOSA ARGENTINA S.A., cuyo directorio en la sesión del 20 de diciembre de 1989 presta conformidad con la resolución referida.

El día 26 de diciembre de 1989 se reúne el Directorio de CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A. quien resuelve por unanimidad prestar conformidad con la referida resolución del BANADE, y consecuentemente celebrar por si o por un tercero con instrumentos a satisfacción CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A., los convenios de cesión de créditos y de títulos de deuda pública externa Argentina, y demás convenios pertinentes para llevar a cabo dichas cesiones.

Finalmente el **17 de enero de 1990** entre el BANCO NACIONAL DE DESARROLLO como cedente, CELULOSA ARGENTINA S.A. (como deudora cedida) y CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A (como cesionario) **se instrumenta el CONVENIO DE CESION DE CREDITOS.**

De dicho instrumento surge que:

1-El BANADE por este acto cede, vende y transfiere a favor de la cesionaria (CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A) LA TOTALIDAD de sus créditos contra la deudora cedida (CELULOSA ARGENTINA S.A.) que ascienden **al 10 de julio de 1989** (conforme la resolución del BANADE) **por todo concepto a la suma de A 5.507.777.601,70.**

2-**Esta cesión se efectúa contra la cesión a favor del BANADE de créditos (los créditos GRA)** emergentes del Convenio de Refinanciación Garantizado de fecha 1 de Agosto de 1987 que modifica y reformula el Convenio de Refinanciación Garantizado celebrado el 1 de agosto de 1985 entre el Prestatario según el mimos, los otros prestarios detallados en el mismo, el BCRA, el Garante, el Agente sindicado y las otras partes mencionadas, **por valor nominal de u$s 41.000.000** de acuerdo con la siguiente discriminación:

> *por la cesión de Créditos GRA **valor nominal igual de capital u$s 38.921.000** , correspondientes a prestatarios distintos del BANADE y por la cesión de Créditos GRA por un **valor nominal igual de intereses vencidos de u$s a 2.079.000** también correspondiente a prestatarios distintos del BANADE.

La cesión de créditos GRA por el importe total antes indicado se deberá concretar dentro de los 21 días contados desde la fecha del presente contrato (17 de enero de 1990) pero con efecto al 27/12/89, de manera tal que a partir de esta fecha (27/12/89) , los intereses de créditos GRA por capital cedidos (i) se devenguen a favor del BANCO.

3- A los efectos del pago del impuesto de sellos correspondiente al valor del presente contrato de cesión se estima la **suma de A 67.650.000.000.**

El monto de la cesión

Tanto la resolución del 7/12/89 como el convenio de cesion mencionan que al día 10/07/89 la deuda total mantenida por CELULOSA ARGENTINA S.A. con el BANADE, ascendía a la suma de **Australes 5.507.777.601,70.**
Por su parte dicha suma se actualizaría **conforme el índice combinado CIRCULAR A 539 del B.C.R.A con mas un interés del 5,91% anual.**

Así para conocer el importe de la deuda 2/12/89, fecha de la resolución del BANADE que motiva la cesión de sus créditos:

Indice Circ A 539 BCRA al 6/12/89: 830,878625
----------= coef 10,341336
Indice Circ A 539 BCRA al 9/07/89: 80,345378

De esta forma el capital sería
A 5.507.777.601, 701 x coef 10,341336= **A 56.957.777.991,68**

Asmismo adicionándose los **intereses** por 150 días al 5,91% anual que resultan **A 1.383.363.285,86**

Así, la deuda total al 7/12/89 por capital mas intereses es de **A 58.341.141.277,86**

Ahora bien este es el monto calculado en Australes al 7/12/89. Teniendo en cuenta que la cotización del dólar estadounidense en esa fecha era de A 650 = u$s 1., la deuda en dólares ascendía a 89.755.601.,27.-

A 58.341.141.277, 54 al 7/12/89 equivalen a **u$s 89.755.601.,27.** según la cotización de momento

De esta forma se calcula la diferencia entre las cifras manejadas en la Resolución del BANADE de fecha 7/12/89 que calcula los valores al 10/07/89 y los valores de la deuda calculada a la fecha de dicha resolución (7/12/89)

Es decir la diferencia entre el calculo de la deuda a la fecha de la resolución del BANADE que decide la cesión (7/12/89) y la fecha tomada por esta institución (10/07/89) es enorme:

En Australes

Deuda en Australes al 7/12/89	A 58.341.141.277,54
Deuda en Australes al 10/07/89	A 5.507.777.600,77
Diferencia	**A 52.833.363.675,84**

En dólares

Deuda en dólares al 7/12/89	u$s 89.755.601,27
Deuda en dólares al 10/07/89	u$s 8.473.504,00
Diferencia	**u$s 81.282.097,27**

A esta altura debe señalarse que a partir de febrero de 1989 la cotización de dólar estadounidense provoco una verdadera estampida que generó la hiperinflación de mediados de ese año.

Recién asumido el gobierno del Dr. Menem, la puesta en marcha del "PLAN B.B." tranquilizó a los mercados que se mantuvieron estables desde el 10/07/89 hasta el 7/12/89.

Así la cotización del dólar billete se mantuvo estable entre el 10/07/89 y el 7/12/89 en A 650 por u$s 1-

La operación se produjo pasando a dólares a una fecha determinada una deuda en australes, omitir el periodo de hiperinflación que actualizaba la misma conforme a Indice combinado, y mantenerla en dólares hasta el último día en que esta paridad se mantuvo. Con esta operatoria no calcularon los meses de hiperinflación que hubiesen elevado enormemente el monto del crédito.

Se ha calculado que, en dólares al 7/12/89, el monto de la deuda sería 81.282.097 y no los U$s. 8.473.504,00 calculados al 10/07/89.

Por su parte debe reiterarse que el pago de la cesión de los creditos a favor de **Citicorp Capital Investors S.A. se realizó en titulos GRA u$s 41.000.000**

La cesión de los créditos que el BANADE tenia respecto de CELULOSA no se cancelo en dólares billetes sino que se abono en "Títulos GRA"

Estos Bonos de la deuda externa Argentina denominados GRA, tienen una cotización sumamente baja en los mercados de New York.(13%)

Así, por la cesión de los créditos del BANADE contra CELULOSA se **abonaron 41.000.0000 títulos GRA equivalentes a u$s 8.473.504,00**

En realidad tomando la cotización de los titulos GRA a la fecha de la cesión era sobre 100 u$s nominales el 12,35% o con lo cual en los mercados secundarios de New York 41.000.000 títulos GRA en esa fecha equivalina a u$s *5.022.500 aproximadamente.*

Debemos analizar entonces cuales han sido las causas esgrimidas por el BANADE para realizar esta operación que termino beneficiando al CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A., quien definitivamente como luego veremos se quedaría con el control de CELULOSA. ARGENTINA S.A.

En primer lugar, el BANADE ha sostenido que el cálculo de la deuda al 10/07/89 y no a la fecha del acuerdo del 7/12/89 tuvo que ver con la resolucion general del BANADE para deudas menores.

Al respecto debe decirse que el BANADE dictó con fechas 27/7/89 y 5/10/89 las resoluciones de las que surgen las condiciones requeridas para incorporar deudas al esquema de cancelación de pasivos en moneda extranjera mediante la intervención de un tercero como cesionario propuesto por el deudor.

La resolución general del directorio del BANADE preveía la regularización del pago de deudas en mora mediante la entrega de títulos de la deuda externa.

Esta resolución se refería, en principio, a aquellas empresas cuyas deudas no superaran los A 150.000.000 (U$S 250.000) y contenia las siguientes pautas:

1. El modo de realización exigía la intervención de un tercero, propuesto por el deudor como inversor interesado en obtener la cesión del crédito del banco.
2. La deuda se calculaba al 10/07/89, sin intereses punitorios, y se la convertía a dolares a la cotización de A 650 por dólar.
3. Establecía, como una de las posibles formas de pago, la transferencia al banco de las participaciones en el contrato de Refinanciación Garantizado (GRA).
4. La paridad fijada para los GRA era de 3,22 dolares en GRA por cada dólar de deuda.

De esta forma, aún con las diferencias en los montos, en tanto la resolución hacía referencia a deudas menores a u$s 250.000, el BANADE sostuvo que la negociación especial por las deudas de CELULOSA se manejo con pautas similares a la política general.

De allí que se fijó la fecha de cálculo de la deuda al 10/7/89 y que se tomó una cotización del GRA de 4,88 dólar GRA por cada dólar de deuda, que ciertamente era mejor que el establecido en la Resolución General.

Con respecto a la aceptación de GRA, básicamente el BANADE sostuvo que tenía un pasivo con el exterior representado por GRA. Al recibir GRA por los créditos que los particulares le adeudaban, le permitía al Banco incorporar a su contabilidad esos GRA al valor nominal y compensar el pasivo.

Se ha argumentado desde el BANADE que las cesión del crédito se enmarcaba en una política global de recuperación de los títulos de la deuda externa, y que, en particular esta operación seguia los lineamientos generales del Banco.

En definitiva veamos los números de la operación:

1. LA operación como dijimos fue cancelada por el CITICORP mediante la entrega de 41.000.000. titulos GRA. Según el acuerdo este monto de 41.000.000 titulos GRA equivalían a u$s 8.473.504 .
2. Al momento de la cesión la cotización de los titulos Gran era sobre 100 u$s nominales el 12,35 % en el mercado secundario lo cual equivalía a u$s 5.022.500.
3. Sin embargo no se tomo esa cotización de los mercados. Como hice referencia en anteriormente sino una cotización similar a la de la resolución general del BANADE de cancelación de pasivos. La paridad en las deudas de menor valor (hasta u$s 250.000) era 3,22 dólar GRA por cada dólar deuda, en el caso de CELULOSA los adquirentes del crédito pagaron 4,88. Debe señalares que este calculo de 4,88 dólar GRA por cada dólar de deuda es una arbitrariedad en tanto no surge de ninguna pauta preestablecida. .

Es decir que la paridad dólar/GRA tomada fue beneficiosa para el BANADE si se la compara con la de la “resolución general para deudas de menor valor”, pero

perjudicial si se toma la cotización de los GRA en los mercados secundarios de EEUU (0,13 aprox a la fecha del acuerdo).

Ahora bien, el BANADE sostuvo que esta operatoria de recibir GRA en pago de deudas de cobro dificultoso era conveniente para la institución, ya que al ser éste deudor de la deuda externa argentina, podía recibir y contabilizar titulos correspondientes a su valor nominal.

Así es que el BANADE tenía un pasivo con el exterior representados por GRA. Al recibir GRA por los créditos que los particulares le adeudan, le permitía al banco incorporar a su contabilidad esos GRA a valor nominal y compensar ese pasivo.

Existía una prohibición expresa de que el propio deudor rescate en el mercado sus propios titulos. Es decir el BANADE no podía salir a comprar los títulos de su deuda en el mercado secundario.

En este sentido, se ha señalado que *"el BANADE, como todos los bancos oficiales involucrados en el Convenio de Refinanciación Garantizado, estaba imposibilitado de comprar su propia deuda. Solamente las instituciones financieras podían ser titulares de derechos sobre la deuda externa refinanciada en el convenio mencionado. Los bancos oficiales si podían comprar este tipo de derechos exceptuando los de su propia deuda"*

De aquí que el BANADE intente justificar que para la institución el monto percibido equivale económicamente a su valor nominal (u$s 41.000.000) en tanto incorporaban los mismos al activo cancelando en el pasivo por el mismo valor (u$s 41.000.000 en títulos GRA)

Ahora bien, debe señalarse que la obligación principal era la del pago de u$4 41.000.000 títulos GRA, pero que sin embargo se establecían otras obligaciones adicionales a la cedida CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A..

Al respecto cabe decir que el BANADE ha puesto especial incapie para justificar la operación en estas otras obligaciones que se le imponían a CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A., que consistían en la reestructuración de la empresa CELULOSA con el aporte de capital de trabajo de u$s 20.000.000, redefiniendo la política general de la empresa, su política de gastos e inversiones, hacer una propuesta de pago del crédito de CELULOSA PUERTO PIRAY S.A. en el término de 12 meses y capitalizar el crédito cedido en acciones de CELULOSA .

Expresamente establecía el acuerdo*."El cesionario (CITICORP) se obliga a iniciar de inmediato las tareas encomendadas de estructuración del capital de trajo de la cedida (CELULOSA) por un capital aproximado de u$s 20.000.000, redimensionado y definiendo el negocio básico de la misma de concentrar esfuerzos y recursos en aquellas áreas que potencian el valor patrimonial de la compañía y sus generación de fondos, reorganizando administrativamente la compañía y racionalizando los gastos estructurales, redefiniendo la estrategia comercial, posicionando sus productos en los segmentos de mayor contribución, readaptando el sistema de distribución y consolidando la tendencia exportadora y racionalizando el proceso de compras y contratación estableciendo un estricto control de gestión e iniciando negociaciones con los proveedores principales.*

9.3. El cesionario (CITICORP) se obliga asimismo a concluir dentro del plazo de doce meses desde la fecha de la conformidad dada a esta resolución, el análisis y efectivizar su propuesta para la conclusión del proyecto CELULOSA PUERTO PIRAY S.A

9.6. El cesionario (CITICORP) y la cedida (CELULOSA) se obligan a proveer la necesario dentro de los 260 días de prestada la conformidad a la presente resolución, para transformar los créditos cedidos contra esta, en participaciones de capital, a cuyo efecto el directorio de la cedida (CELULOSA) se obliga a tomar las medidas societarias conducentes a obtener las aprobaciones asamblearias del caso, debiendo los principales tenedores del capital accionario de la Cedida (CELULOSA) anticipar su conformidad a tal efecto mediante nota autentica dirigida a este BANCO con la antelación suficiente.

9.7. El cesionario (CITICORP) y la cedida (CELULOSA) asumen el compromiso de hacerse cargo de los eventuales pagos de honorarios por los incidentes en tramite en el concurso de la cedida (CELULOSA) que deba soportar el Banco (BANADE) y que a la fecha no integren la deuda de la titular al 10/07/89."

De esta forma, el Banco Nacional de Desarrollo, pone especial relevancia al analizar la operación en las dificultades económicas operativas que atravezaba CELULOSA ARGENTINA S.A. y CELULOSA PUERTO PIRAY y en las obligaciones adicionales que se le imponian al CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A. respecto de estas empresas.

El informe del BANADE DEL 20/2/90 "Antecedentes y Fundamentos de los Acuerdos del BANADE con CELULOSA " señala que *" luego de la homologación del acuerdo preventivo de fecha 3/11/83, aun cuando se preveía un beneficioso plan de pago, CELULOSA ARGENTINA S.A. tuvo dificultades para atender a la cancelación de sus cuotas concursales como así también el costo de presentación en concurso comercial preventivo por los honorarios de síndicos y abogados patrocinantes.*

Indica que para esa época la sociedad sufría de una crónica insuficiencia de fondos que no solo le impedía afrontar una adecuada reestruccturación sino que tampoco le permitía hacer frente a las cuotas concursales; que se carecía de flujo necesario de fondos necesarios específico para afrontar los compromisos asumidos en el concurso por lo que debio deducirlos de su giro normal, retardando la reestructuración necesaria que se requería en ese entonces. Y que el peso de la deuda asumida sobrepaso la capacidad financiera y la sociedad tuvo que endeudarse con el ROYAL BANK de Canada y otros acreedores extranjeros, así como con el BANADE (préstamo de hasta el 50% del importe necesario para cancelar ante el BCRA intereses con seguro de cambio vencido. La situación se repitió en oportunidad del segundo vencimiento.

También se señala que como medida alternativa para evitar las falencias en el flujo de fondos, la sociedad comenzó un proceso de liquidación de activos de poca envergadura, entre ellos la planta de elcrolisis de cloro y las tenencias accionarias en Electroclor S.A y Editorial Abril S.A, pero que la realización de activos de envergadura mayor sería de difícil concreción en el corto plazo pues, provocaría ventas apresuradas sin generar rentabilidad real, por lo que las dificultades financieras obligaron a CELULOSA ARGENTINA S.A. a tener que paralizar las

obras iniciadas en CELULOSA PUERTO PIRAY S.A.

Indica además que *CASA no solo tenia problemas para hacer frente a la deuda concursal sino también además era imposible atender a la post-concursal, pudiendo apenas afrontar los pagos originados en el mantenimiento del proceso productivo. Y que consecuentemente, resultaba imperiosa la necesidad de obtener fondos para sanear la empresa, recomponer el capital de trabajo y producir los cambios operativos necesarios que generarían flujo de fondos positivo tratando de reorganizar administrativamente la sociead, racionalizando los gastos estructurales y continuando las inversiones paralizadas de CELULOSA PUERTO PIRAY S.A."*

Respecto de PUERTO PIRAY el BANADE realizo un informe que indicaba que "*CELULOSA PUERTO PIRAY fue creada con el objeto de instalar en la provincia de Misiones una planta productora de pasta celulosica, contando para ello con los baneficios del régimen de promoción industrial, siendo CELULOSA la principal accionista. Los fondos obtenidos por diversos endeudamientos fueron destinados a financiar la construcción de la planta contando con avales de la Secretaria de Hacienda de la Nación. Las dificultades financieras de CELULOSA ocasionaron la paralización de LA OBRAS de CELULOSA PUERTO PIRAY S.A.*

En los avales de la Secretaria de Haciendo de la Nación se preveía que las liquidaciones de las operaciones podrían efectuarse sin la constitución de garantías reales, las que deberían formalizarse en la medida que las circunstancias así lo permitieran. Por tal motivo el BANADE solicitó en varias oportunidades la suscripción de las correspondientes hipotecas y prendas de las cuales solo se suscribió una prenda que garantizaba un préstamo en moneda local.

Seguidamente el BANADE informó *que "si se tiene en cuenta el panorama financiero de CELULOSA Y su carácter de accionista mayoritaria pude admitirse que cualquier solución debia comprender ambas empresas, aunque fuera con tratamientos separados. La delicada situación de CELULOSA privaba al proyecto de su natural conductor, y el Estado , que tenía asumida la responsabilidad de acercar los recursos financieros necesarios para la terminación del proyecto, había suspendido dicha asistencia por la que el proyecto estaba paralizado desde 1986. Por lo tanto, la finalización del proyecto dependía prácticamente de la capacidad de acceso al mercado internacional de capitales, para lo cual se requería contar con una sólida imagen internacional a través de la incorporación de socios financistas e industriales de reconocido prestigio en el mundo "*

De esta forma, basado en sus informes internos, los directores del BANADE llegan a sostener *que la deuda la deuda que tenia CELULOSA con el BANCO era incobrable, que la misma podía ir a la quiebra, que una quiebra de CELULOSA habría arrastrado a PUERTO PIRAY y que era necesario recuperar a la empresa, lo que constituía una decisión del Poder Ejecutivo.*

De tal forma, la situación que el propio BANADE describe respecto de CELULOSA Y PUERTO PIRAY y las obligaciones anexas mencionadas constituyen el principal argumento utilizado por los directores del BANADE para explicar el monto de la cesión que ciertamente es muy inferior al valor real de los créditos cedidos al momento de la operación.

En síntesis, los argumentos esgrimidos por el BANADE son:

1. Que CELULOSA era una empresa concursada y al borde de la quiebra y que en este sentido resultaba sumamente importante aportar capital de trabajo a CELULOSA. Esto permitía que hiciera frente a otras deudas existentes en su pasivo con empresas estatales.
2. Que en este sentido se establecía como obligaciones anexas - porque la cesión del crédito imponía además de la obligación del pago en GRA, otras obligaciones como eran el aporte de un capital de trabajo de u$s 20.000.000 para la restructuración general de CELULOSA SA, redefiniendo la política general de la empresa, su política de gastos e inversiones, hacer una propuesta de pago del crédito CELULOSA PUERTO PIRAY en el termino de 12 meses y capitalizar el crédito cedido por CASA.
3. La de mayor importancia era la obligación de hacer una oferta de pago de las deudas de CELULOSA PUERTO PIRAY. Esta sociedad era controlada por CELULOSA, por lo que la eventual quiebra de esta le hubiera con seguridad arrastrado la misma suerte.
4. El acuerdo asumido por CITICORP lo comprometió a la solución de ese otro conflicto, en el que estaba interesado el BANADE, acreedor de PUERTO PIRAY por u$s 150.000.000 y el Estado Nacional que también tenía por medio de otras empresas estatales, créditos que de otra forma hubieran quedado insatisfechos.
5. Que en este contexto la operación constituyó una decisión de política económica que consideró adecuado el negocio.

LA APROPIACION DE CELULOSA POR EL CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A.

Como resultado de la operatoria referida, el CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A., vía capitalización de su pasivo, se queda con el control de CELULOSA ARGENTINA S.A. a través de un llamado a suscribir acciones por aumento de capital.

Cuando se llama a la suscripción de acciones por CELULOSA ARGENTINA S.A. el 15/11/92, el monto de la capitalización de los créditos de CITICORP S.A. en CELULOSA ARGENTINA S.A. ascendía a U$S 186.789.349,00

Los accionistas de CELULOSA no estaban en condiciones de ejercer sus derechos de preferencia o acrecer para mantener sus porcentajes, quedando el control de CELULOSA en manos del CITICORP.

En suma, el CITICORP **adquiere al BANADE sus créditos contra CELULOSA S.A. por un valor de u$s *8.473.504,*** *pagados en títulos GRA,* (cuando debidamente calculados a 7/12/89 equivalían a la suma de u$s 89.755.601)

Cuando el CITICORP comunica a CELULOSA ARGENTINA S.A. su voluntad de suscribir acciones mediante la capitalización de todos los créditos, los créditos cedidos por el BANADE llegaban a **u$s 174.910.140** al 31/10/90.

Finamente cuando se llama suscripción de acciones el 15 de noviembre de 1990 por CELULOSA, **el monto de la capitalización de los créditos del CITICORP en**

CELULOSA era de u$s 186.349.00

De esta forma se habría consumado la operación mediante la cual el CITICORP se quedo con el control de CELULOSA S.A.

Algunas cuestiones que deben tenerse en cuenta

Existe una propuesta confidencial de fecha 7/2/89, firmada por Esteban Takacs, Presidente de CELULOSA ARGENTINA S.A. y Juan Navarro, Presidente de CITICORP CAPIAL INVESTORS SA., donde cabe resaltar que se consigno "Citicorp Capital Investors S.A CCI , empresa integrante del Grupo Citicorp fue contratado por el Directorio de CASA con fecha 31 de agosto de 1988 con el objeto de preparar un plan global de reestructuración economico-financiera.."

De tales elementos se podría inferir la vinculación entre el Directorio de CELULOSA ARGENTINA S.A. y CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A. y las distintas presentaciones efectuadas ante el Ministerio de Economía y que fueran reseñadas al inicio de este informe.

Por otra parte, no puede desconocerse la problemática situación social económica y social vivida en el pais al final de los año ochenta, como así tampoco el estado concursal de CELULOSA ARGENTINA S.A. al momento de realizarse la cesión en cuestión.

También debe tenerse en cuenta además del pago de la cesión de los creditos a favor de Citicorp Capital Investors S.A. se realizó en títulos GRA u$s 41.000.000 equivalentes a u$s 8.473.504**.**, pero que del acuerdo tambien surgen otras obligaciones que se le imponían a CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A., que consistían en la reestructuración de la empresa CELULOSA con el aporte de capital de trabajo de u$s 20.000.000, redefiniendo la politica general de la empresa, su política de gastos e inversiones, hacer una propuesta de pago del crédito de CELULOSA PUERTO PIRAY S.A. en el término de 12 meses y capitalizar el crédito cedido en acciones de CELULOSA.

No obstante ello, abre grandes interrogantes el hecho de que habiendose formalizado el acuerdo el 7 de diciembre de 1989, se haya liquidado la deuda al 10 de julio de ese año, es decir cinco meses antes.

El índice de ajuste de la deuda durante esos cinco meses fue de 10,34. Esos meses no se contabilizaron por lo que la deuda que al 7 de diciembre era de en Australes 58.341.1555.287,20, lo que equivale al cambio de ese día a u$s 89.755.624, al 10 de julio de 1989 fecha de la liquidación (basada en resolución general de cancelación de deudas) fue de de Australes 5.507.777601,70, lo que equivalía en u$s 8.473.504.

Finamente debe observarse que cuando se llama suscripción de acciones el 15 de noviembre de 1990 por CELULOSA, el monto de la capitalización de los créditos del CITICORP en CELULOSA era de u$s 186.349.00. Esta operación posibilitó ciertamente al CITICORP quedarse con el control de CELULOSA.

En realidad veremos seguidamente que mediante operaciones de capitalización

de deuda similares a la aquí analizada, el CITICORP se quedará con el control de otras empresas papeleras

RESUMEN Y CONCLUSIONES SOBRE ESTA OPERACIÓN:

El problema de financiamiento de Celulosa Argentina S.A. (CASA), con el Estado Nacional, provenía de lejos. El 1/8/87 se le refinanció toda su deuda pública. La empresa se encontraba en concurso preventivo. El 31/8/88 se firmó un contrato entre CASA y CITICORP para que éste le proponga un plan de reestructuración empresarial, pero luego este último grupo empresario cambió de parecer y decidió ingresar a la compañía mediante la capitalización de la deuda que CASA tenía con el Estado. Así, el 7/2/89 el CITICORP elevó al Ministro Sorrouille una propuesta a tal fin, que no tuvo eco favorable. El 10/7/89 se actualiza la deuda de CASA con el Estado: A 5.500 millones. Una semana después asume el Directorio de la gestión Menem. Diez días después de asumido el nuevo Directorio, es decir, el 27/7/89, éste emite una "Resolución General" para cancelación de deudas con el BANADE en títulos G.R.A. (que cotizaban al 12 % de su valor nominal) que serían tomados por el Estado al 100% de su valor. Sin embargo, en esa misma reunión, se trata la "Situación Especial" de CASA y su controlada, Celulosa Puerto Piray (sobre la que volveremos *infra*), cuya deuda se trató de modo diferencial. El 3/8/89 el CITICORP presentó un memo ante el BANADE, y el 11/8/89 hace una oferta para hacerse de la deuda de CASA, a cambio de U$S 28 millones. Siguieron las negociaciones, que incluso contaron con el marco nada menos que de un Decreto del P.E.N. firmado por Menem (N° 1243/89) del 14/11/89. El 6/12/89, el CITICORP eleva una nueva propuesta para hacerse de la deuda de CASA: U$S 41 millones pagaderos en G.R.A. (precio en efectivo: U$S 8,5 millones), cuando para la época, en CASA se sabía que la deuda con el BANADE era de alrededor de los U$S 131 millones (U$S 90 millones en títulos de la deuda externa, y U$S 41 millones en seguros de cambio, mencionados al comienzo). Al día siguiente, 7/12/89, el Directorio del BANADE aprueba el canje de la deuda, sin actualizarla desde el 10/7/89. Conclusión: los A 5.500 millones de aquel entonces se transforman, al rígido tipo de cambio de esa fecha (A 650) y en plena hiperinflación, en U$S 8,5 millones. Si se hubiese actualizado la deuda al 7/12/89 y agregado los intereses de 150 días, el monto hubiese sido de A 58.000 millones, una cifra que al 7/12/89 (A 650= U$S 1) equivalía a U$S 89 millones, y de esa fecha en adelante (A 1000=U$1) valía alrededor de los U$S 50 millones. En ambos casos, cifras por demás lejanas a la efectivamente abonada por el CITICORP. De este modo, se dejó de actualizar el crédito conforme lo convenido entre deudora y acreedor, se lo pasó a dólar cuando el tipo de cambio era más favorable (10/7/89) comparado con fechas anteriores (que elevaban la deuda a U$S 17 millones) o posteriores (a U$S 80 millones) y se lo cedió cuando el tipo de cambio se disparaba nuevamente (siguiente día hábil al 7/12/89). Con la deuda cedida en su poder, el CITICORP desembarcó en el Directorio de CASA el 3/8/89 (entre otros Ricardo Handley y Juan Navarro). De más está decir que, frente a CASA, la deuda cedida al CITICORP siguió devengando intereses, y en definitiva, al momento de la suscripción de capital de la firma (31/10/90), que es cuando el CITICORP se convirtió en accionista, la deuda cedida se contabilizó en U$S 174 millones.

LOS DIRECTORES DEL BANADE, CELULOSA ARGENTINA S.A. Y CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A. AL MOMENTO DE LA OPERACIÓN

Los Directores del BANADE
Roberto Luis Arano (Presidente)
Jorge Raul Díaz Martinez (Vicepresidente)
Norberto Schor (Vicepresidente 2do)
Ubaldo José Aguirre
Dolly Marta Albergoli
José Osvaldo Azpiri
Alfredo Ezequiel Basualdo
Oscar Julio Cuattromo
Calos Jose González
Héctor Lence
Roberto Pascual Lugo

Sindico del BANADE
Pedro Mario Giraldi

Los directores de CELULOSA ARGENTINA S.A.
Esteban Arpad Takacs (Presidente)
Juan Esteban Zellner (Vicepresidente)
Norberto Raúl Vallota (Secretario)
Carlos Alberto Basílico
Fausto Estenio Batista
Natalio Bril
Orlando Domingo Escande
Hans Otto Heidkamp
Jose Manuel Outes
Carlos Raul Sergi
Eduardo Jorge Teitelman

Los Síndicos de CELULOSA ARGENTINA S.A.
Alfredo Leonidas Spilzinger
Horacio José Cibeira
Jorge Jabib Salvador Bulleraich
Miguel Carlos García Haymes

Los directores de CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A.
Juan Carlos Navarro Castex (Presidente)
Heriberto Ricardo Handley
Gilberto Hernán Zavala

El Sindico de CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A.
Juan Crisostomo Murga

B) RESPECTO DE ALTO PARANA S.A.

1. La cesión de los créditos que el BANADE tenía contra ALTO PARANA S.A. a favor de CELULOSA S.A. Y MASSUH S.A. (con intervención del CITICORP)
2. El otorgamiento a ALTO PARANA S.A. de una calificación de u$s 20.000.000 para ser usada en operaciones de prefinanciación de exportaciones, préstamos en Títulos Valores Públicos Nacionales y/u otra fuente de la que pueda disponer el BANADE, y su modo de cancelación.

Poco antes de la incorporación del CITIBANK a CELULOSA, el Manufactures Hannover Trust y el Continental Illinois entraron como socios a Massuh S.A. Esta ultima y CELULOSA eran las controlantes de ALTO PARANA (aproximadamente 60 % entre las dos).

ALTO PARANA era una compañía productora de pasta celulosica, cuyos accionistas eran todas empresas papeleras. Esta compañía tenía una importante deuda con el BANADE, en dólares, por créditos que había tomado para la construcción de su planta (u$s 148.000.000 aproximadamente).

En realidad, la deuda original de ALTO PARANA tenía un tramo en pesos y un tramo en dólares. El tramo en pesos fue cancelado a principios de 1989. El tramo en dólares estaba fondeado por bancos extranjeros que le prestaron al BANADE para que éste prestara a ALTO PARANA

Es decir que los fondos prestados que integraban el crédito que el BANADE tenia con ALTO PARANA, no eran propios de este Banco sino que los aportaba la banca extranjera, en la mayoría de los casos con un destino específico, prestárselos en las mismas condiciones a ALTO PARANA S.A. para un proyecto determinado.

Entre los bancos extranjeros figraban el Royal Bank of Canada, el Toronto Dominion Bank, el Manufcturers Hannover Trust, el Orion Bank y el Arla Bank.

Esta deuda fue además avalada por la Secretaria de Hacienda de la Nación.

En 1986 la empresa solicitó la reestructuración y reprogramación de la deuda.

El 19/02/87 el BANADE comunicó a la empresa la decisión del Directorio de otorgar facilidades especiales según las bases que se indicaban en una carta a la empresa.

Dicha carta establecía:
En relación con el tramo en dólares, que fue objeto del canje, se dice en el punto II
"Con respecto a la deuda a vencer en moneda extranjera por capital, contraída por prestamos de terceros con aval del Banco Nacional de Desarrollo:
Transferir, en cada caso y con excepción de las obligaciones asumidas con el Banco Interamericanao de Desarrollo y el Export Development Corporation, las condiciones pactadas por el Estado Nacional con ajuste al paquete de la deuda externa"

Es decir, los créditos en dólares otorgados por el BANADE a ALTO PARANA en su mayoría estaban fondeados por bancos del exterior que le prestaban al BANADE con el destino especifico de este proyecto; además en todos los casos, las líneas con que el BANADE fondeo sus créditos a ALTO PARANA formaban parte de la Deuda Publica Argentina y como tal se la refinanciaba.

Según el criterio que la deuda de ALTO PARANA con el BANADE debía seguir la suerte de la refinanciación de la deuda externa, al firmarse el convenio entre el BANADE, la Secretaria de Hacienda (avalista) y ALTO PARANA el 22/05/87, en relación a los intereses se dice:

V.1.2. Interés: Tasa de interés anual idéntica al a que en cada periodo semestral el "BANCO" pague a los acreedores del exterior como consecuencia de la refinanciación de la deuda pública y privada avalada por el sector público que es trasladada por el "BANCO" a la par. Interés pagadero por mes vencido, venciendo el servicio el 22/11/87.
V.1.2 Comisión del "BANCO" 0,60 % anual sobre el saldo de capital adeudado, pagadero por semestre adelantado. Esta comisión podrá ser reajustada por el "BANCO" cuando resuelva modificar sus comisiones con carácter general para el mismo tipo de operaciones.

ALTO PARANA debía pagar entonces, los intereses de la deuda pública externa más una comisión para el BANADAE del 0,6 % anual sobre saldo.

La remuneración del BANADE resultaba entonces de la comisión anual sobre saldos del 0,6% anual: es que de hecho, en este caso, el BANADE actuaba como mero garante entre ALTO PARANA y los bancos del exterior.

A partir del apoyo que el CITIBANK, el Manufactures Hannover Trust el Continental Illinois le daban a los controlantes de ALTO PARANA (CELULOSA Y Massuh S.A) , está le planteó al BANADE cancelar toda la deuda, para capitalizarla en ALTO PARANA, entregando títulos de la deuda.

El BANADE tenía una acreencia de capital de u$s 139.700.000 contra ALTO PARANA S.A. (más que el patrimonio del Banco) con el aval de la Secretaria de Hacienda.

La deuda de ALTO PARANA con el BANADE (capital + intereses+ comisión) al 22/11/89 (fecha valor tomada por la resolución del directorio) era de u$s 147.600.000. Esta deuda al 28/12/89 era de u$s 148.591.034.

El acuerdo del Directorio del BANADE por el que cede ese crédito, es de igual fecha que el de la cesión de CELULOSA, 7 de diciembre de 1989.

Es decir, el 7 de diciembre de 1989, en la misma reunión de Directorio en que el BANADE cedío el crédito de CELULOSA ARGENTINA S.A. al CITICORP, cedió la deuda que mantenía ALTO PARANA con el BANCO a CELULOSA Y A MASSUH S.A. (con intervención del CITICORP).

La adjudicación de la cesión de crédito a CELULOSA ARGENTINA y MASSUH S.A. se realizó a partir de la presentación de ALTO PARANA,

En el acuerdo obviamente se fijan las pautas de cesión y forma de cancelación.

El Convenio de cesión es de fecha 28/12/9 entre el BANADE, (cedente), ALTO PARANA S.A (deudora cedida), MASSUH S.A. Y CELULOSA ARGENTINA S.A. (cesionarias) y CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A. (suministrador de los títulos que constituyen parte del precio).

En síntesis, como consecuencia de los precedentes instrumentados, el BANADE cedió una deuda de u$s 148.591.084 por mitades a los accionistas de **ALTO PARANA, MASSUH S.A. Y CELULOSA** (ambos en parte por sí y en parte en representación de otros accionistas de ALTO PARANA que en el futuro indicarían

para posterior capitalización en ALTO PARANA).

Por dicha cesión BANADE recibiría:
1) u$s 148.591.034 con efecto al 28/12/89, en títulos GRA, que debían entregar los cesionarios, provistos de la siguiente manera: en el caso de MASSUH S.A. por el MANUFACTURERES HANNOVER TRUSTS CO, según instrucciones de MASSUH S.A., en el día del propio convenio (10/1/90) ; y en el caso de CELULOSA ARGENTINA S.A., por CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A. u otra sociedad del grupo CITIBANK, a concretarse antes del 17/1/90, declarando CELULOSA haber transferido a CITICORP los fondos a tal efecto.

2) u$s 148.591.034, también en títulos GRA y en concepto de prima de cancelación, a ser entregados por ALTO PARANA S.A. antes del 15/12/90.

3) u$s 148.591.084 en títulos GRA y también en concepto de prima de cancelación, a ser entregados por ALTO PARANA dentro de un plazo de 10 años contados a partir del 15/02/90 de acuerdo con el esquema de amortización anual que surge de la Resolucion del BANADE del 7/12/89, sujeta para el pago, a condiciones de rentabilidad de la empresa.

Puede decirse entonces que por la cesión de una deuda de u$s 148.591.034, el BANADE recibiría en la mejor alternativa tres veces esa suma en GRA (títulos representativos del Contrato de Refinanciación Garantizado); y en el peor dos veces esa suma más un tercer tramo sujeto al acaecimiento de ciertos precios para el producto básico de la industria.

CUADRO: <u>Por la cesion de la deuda de u$s 148.591.034 el BANADE recibio:</u>
- Un primer tramo de u$s 148.591.034 en títulos GRA
- Un segundo tramo de u$s 148.591.084 en títulos GRA
- Un tercer tramo de u$s 17.102.496

Asi es, entonces, que:

1. El 10/7/89 el mismo día de la cesión del crédito del BANADE contra CELULOSA a favor del CITICORP, EL BANADE cede por partes iguales a CELULOSA ARGENTINA S.A (con intervención del CITICORP), y a Massuh S.A, el crédito de ALTO PARANA S.A. cuyo valor era u$s 148.591.034
2. EL precio por el cual se cede a CITICORP CAPITAL INVESTORS es de un GRA por dólar de deuda cedida. Además se obliga a ALTO PARANA, a pagar una “prima de precancelacion” de dos GRA por dólar.

De esta forma CASA Y MASSUH debían entregar al BANADE 148.591.034 en títulos GRA.
En tanto la obligación asumida por ALTO PARANA debía ser pagada en dos partes. Una primera de u$s 148.591.034 antes del 15 de febrero de 1990. La otra, de un monto igual, en un plazo de 10 años, con uno de gracia, sin intereses, y sujeta para el pago, a condiciones de rentabilidad de la empresa. Este tercer tramo como esta sujeto a variaciones del mercado de la pasta celulosa, quedó en definitiva, por resoluciones posteriores, en un pago de 17.102.496 dólares en efectivo.

Debe señalarse que la distinta valoración de los títulos GRA para el caso del crédito de CELULOSA SA y el de ALTO PARANA que surge del análisis de ambas

operaciones abre al menos un interrogante. En el mismo día, y en la misma reunión de Directorio, el BANADE aceptara en el caso de ALTO PARANA tres GRA por dólar y en el caso de CELULOSA ARGENTINA S.A. 4,88 GRA por dólar, maxime teniendo en cuenta que al decir de los propios miembros del directorio la situación económica y operativa de ALTO PARANA era muy superior a la de CELULOSA.

Ahora bien lo que es asombroso es que ALTO PARANA, el día 6 de diciembre de 1989, un día antes del acuerdo y, justamente, anexo con la propuesta para la cesión del crédito solicito al BANADE un crédito de u$s 20.000.000

Es decir el 6/12/89 ingresa en la Secretaria Privada de la Presidencia del BANADE, por la que ALTO PARANA solicita "u$s 20.000.000 por un plazo de cinco años, incluyendo uno de gracia", informando a parrafo seguido: *"Los fondos serán destinados a hacer frene a los compromisos emergentes de la nota que le enviaramos el día de diciembre de 199 como fuera conversado oportunamente"*

Mediante la Resolución del Directorio del BANADE de fecha 12 de febrero de 1990, se acuerda a ALTO PARANA S.A. una calificación de u$s 20.000.000, para ser usada en operaciones de prefinanciación de exportaciones, préstamos en Títulos Valores Públicos Nacionales y/u otra fuente de la que pueda disponer el BANADE. La instrumentación es a sola firma y la validez hasta el 31/12/90.

En el marco del Legajo Nro 01/8/46390/371, el 12 de febrero de 1990 el Directorio del Banade resolvió: *"...En el asunto ALTO PARANA S.A., disponer lo siguiente...1) Acordar a la titular una calificación por hasta u$s 20.000.000 –que podrá ser utilizada por la empresa para operaciones de prefinanciación de exportaciones, préstamos en Títulos Valores Públicos Nacionales y/u otra fuente de lo que pueda disponer el Banco..."* asimismo, la mencionada resolución disponía que *"las subgerencias Generales de Exterior, Finanzas y Creditos tendrán a su cargo el otorgamiento de las operaciones que utilice la empresa dentro del mencionado límite y quedan facultados para resolver cualquier aspecto vinculado con las operaciones que tienda a su perfeccionamiento y mas rápido despacho.." estableciendo que.."7) la validez de la calificación se extendía hasta el 31 de diciembre de 1990"*

Al 31 de diciembre de 1990, fecha limite de validadez de la calificación acordada por el BANADE, ALTO PARANA S.A,. no habia hecho uso de la misma.

Con fecha 15 de febrero de 1991, en el marco del Legajo Nro 01/8/46390/371, el BANADE comunica a ALTO PARANA S.A. que el Señor Interventor, en el asunto ALTO PARANA ha resuelto: *"...Prorrogar la validez de la calificación hasta el 31 de diciembre de 1991".*

Posteriormente, mediante la resolucion del 8 de agosto de 1991 referida al Legajo Nro 01/8/46390/371, el Interventor del BANADE resuelve *"... En el asunto ALTO PARANA S.A. y con relación a las deudas mantenidas con esta institución registradas con valor contable al 31 de marzo de 1999, las cuales ascienden a la suma de u$s 28.606.858, conforme el siguiente detalle:*

CONCEPTO	**MONTO U$S**

Deuda por alquiler de Titulos Valores Públicos Nacionales al 31/03/99 por capital e intereses	**26.530.948**
Deuda registrada en su cuenta Corriente al 31/03/91 por la suma de Australes 20.032.523.854,58 que al tipo de cambio vendedor de Australes 9,650 equivale..”	**2.075.910**
Deuda total al 31/03/91	**28.606.858**

Mediante la citada resolución el Sr Interventor del BANADE dispuso lo siguiente:*....1. PERMITIR que ALTO PARANA S.A. abone las mencionadas deudas bajo las siguientes condiciones:... 1. 1. Ingresando a esta institucion , mediante las entrega o transferencia a favor de este Banco, de participaciones en el Contrato de Refinanciacion Garantizado del 1 de agosto de 1987 (GRA con intereses) cuyo valor nominal sea equivalnte a la totalidad de la deuda establecida precedentemente, o sea a la suma de u$s 28.606.858 – en la proporción que finalmente se acuerde entre capital e intereses, dentro del termino de 60 días a la fecha de aprobación de la presente resolución.. 1.2. En forma adicional ALTO PARANA abonara la suma de u$s 11.442.743 en billetes de dicha moneda , conforme el siguiente cronograma de pagos “... dentro de plazo de 5 dias habiles contados a partir de la fecha de comunicación a la titular de la presente resolución, la suma de u$s 5.000.000 . 1.2.2. El saldo de la deuda, hasta completar la suma de u$s 11.442.743 equivalente al 40% de la deuda registrada al 31 de marzo de 1991, en dos cuotas por la suma de u$s 3.321.372 cada uno de ellos cuyos vencimientos operaran infefectiblemente el 15 de marzo de 1992 y el 15 de mayo de 1992...”*

Moneda de pago	Monto en u$s	Pagado
GRA	**28.606.858**	**Febrero de 1992**
U$S	**5.000.000**	**19/12/91**
U$S	**3.221.372.**	**Parcialmente**
U$S	**3.221.372**	**Impago**
TOTAL	**40.049.602**	

Con fecha 20 de diciembre de 1991, ALTO PARANA S.A. informa a BANADE que con fecha 19 de diciembre de 1991 “*.. hemos transferido a vuestra cuenta en SwissBank Corporation Nro 101-WA 341970-000 La suma de u$s 5.000.000*

El 6 de febrero de 1992 ALTO PARANA cursa una nota al BANADE sobre el abono de la primera de las cuotas establecidas en la resolución 8 de agosto de 1991 y así lo comunicó al Banco*:...con valor 7 de febrero de 1992, serán asignados a ese Banco participaciones en el Contrato de Refinanciación Garantizado, según el siguiente detalle:*
Banco Interviniente THE FIST NATINONAL BANK OF BOSTON.
Valores a asignar: Capital mas intereses impagos al 7/02/92 por un valor total de u$s 22.800.00.
Banco Interviniente BANKERS TRUST CO
Valores a asignar: Valor principal por u$s 4.330.00- mas interese devengados e impagos al 7/02/92”.

Asimismo en dicha nota ALTO PARANA informó al BANADE que “una vez

determinados los valores por intereses de esta última partida ajustaremos el monto final a u$s 28.606.858."

Como consecuencia del saldo impago resultante del plan de pagos anteriormente detallado, (a los que deben adicionarse otros conceptos, Créditos, Documento de importación, Aval) el BANADE dictó una nueva resolución con fecha 21 de Enero de 1993 mediante la cual hace referencia a la deuda de ALTO PARANA que quedará consolidada al 30 de noviembre de 1992, descomponiéndola en los siguientes items:

CONCEPTOS	**MONTO EN U$S**
Créditos- Documentos de importación 22567	**875.250,91**
Aval 1/3687-7-8	**213.637,25**
Saldo Resolución 09/12/91	**5.784.799,23**
Bono Consolidación del 30/12/88	**141.750,64**
TOTAL	**7.015.438,03**

La citada Resolución estableció que dicha deuda debia ser cancelada en 8 cuotas cuatrimestrales iguales y consecutivas de u$s 876.930 con vencimiento la primera de ellas el 30 de mayo de 1993.

La deuda consolidada mediante resolución del BANADE al 21 de enero de 1993 fue refinanciada a través de la emisión por parte de ALTO PARANA S.A., el 16 de Enero de 1996, de Obligaciones Negociables que fueran posteriormente precanceladas en fecha 31/3/97.

En fin, lo detallado precedentemente ha sido el tratamiento de la "calificación de hasta u$s 20.000.000 que el BANADE otorgo a ALTO PARANA para ser utilizada por la empresa para operaciones de prefinanciación de exportaciones, prestamos de Títulos Valores Públicos Nacionales y/u otra fuente de la que pueda disponer ese Banco.

Debemos señalar que es probable que el Directorio del BANADE haya violado la ley de Emergencia Económica al acordarle a ALTO PARANA "una calificación de hasta u$s 20.000.000" para ser utilizada por la empresa para operaciones de prefinaciación de exportaciones, préstamos de Títulos Valores Públicos Nacionales y/u otra fuente de la que pueda disponer ese Banco siendo la instrumentación a sola firma y la validez hasta el 31/12/89. Esto en tanto se habría concedido un préstamo a una empresa sin margen para recibirlo (Dec 2/89 art 1 inc e).

Por su parte debemos remarcar que la fecha de presentación de la propuesta de canje de deudas y la solicitud de la línea de crédito antes mencionada fueron efectuadas en la misma fecha – 6-12-89-, aprobándose la cesión con fecha 7/12/89, es decir al día siguiente- Acta 2623 mientras el otorgamiento del créditos se resolvió en el Acta 2628 de fecha 12/2/90.

También hemos manifestado que la "calificación" de U$S 20.000.000 concedida por el Directorio del BANADE a ALTO PARANA S.A. el 12/2/90 fue utilizada por esta empresa, que al 31/12/90, adeudaba U$S 19,2 millones de capital, y al 31/3/91 registraba ante el BANADE, una deuda de U$S *28.606.858* (de los cuales U$S *26.530.948 pro*venían de dicho préstamo).

El 9 de diciembre de 1991 el BANADE resuelve que por esta deuda, ALTO PARANA S.A. entregue títulos GRA por su valor nominal (cotizaban al 31%) más la suma en efectivo de u$s 11.442.743 (40% de la deuda) en tres cuotas.(ALTO PARANA tampoco cumplió con este acuerdo que se vislumbra altamente favorable nuevamente para el CITICORP y en perjuicio del erario público y con modalidades similares a otras analizadas).

Finalmente de acuerdo con la nueva Resolucion del Banade se pagó U$S 5.000.000 en 12/91, y otros U$S 8,9 millones en efectivo por los títulos GRA en 2/92, refinanciando el BANADE por mucho más tiempo el pago de dos de las tres cuotas restantes, hasta 1996, en donde terminó pagando al BANADE con obligaciones negociables precanceladas en 1997.

SINTESIS Y CONCLUSIONES RESPECTO DE ESTAS OPERACIONES:

El mismo 7/12/89 ,en que el Directorio del BANADE, cedió al CITICORP la deuda de CASA, también decidió la cesión del crédito que en dólares mantenía la firma ALTO PARANA S.A. (APSA) con el BANADE, que había sido refinanciada en 1987 (total: U$S 140 millones), y que a esa fecha ascendía a unos U$S 150 millones, a favor de CASA y de MASSUH (socios mayoritarios de APSA), permitiendo que se pague la deuda en títulos GRA al valor nominal. Como en ese momento cotizaban al 13 %, CASA y MASSUH debían pagar en efectivo, alrededor de U$S 19 millones. Alto Paraná, además, se obligó a entregar el doble de esa suma como "prima de precancelación". Esta resolución fue motivada en una expresa presentación de los interesados un día antes, es decir, el 6/12/89.

Más allá de la entrega de esos créditos públicos, resulta de gravedad las maniobras a las que, a partir de ese momento, apelaron los cesionarios y la cedida para dilatar y no pagar tales compromisos. En efecto, en primer lugar, dos meses después, el 12/2/90, el Directorio del BANADE le presta a APSA U$S 20 millones, resolución aconsejada por la Comisión de Créditos del BANADE "según instrucciones recibidas". Este crédito había sido pedido por APSA el mismo 6/12/89 con el fin de hacer frente a los compromisos de la cesión. Así, el BANADE le cedió la deuda, e indirectamente le financió la compra de la misma a CASA y a MASSUH, que habrían percibido ese crédito mediante la distribución de dividendos en efectivo efectuada por APSA entre sus socios (Massuh, en sus libros, dice haber recibido de APSA la suma de U$S 13 millones). Conclusión: CASA y MASSUH se hicieron de la deuda de APSA de U$S 150 millones, y de fondos en efectivo por entre U$S 15 y 20 millones, a cambio de pagar una deuda que al menos en una parte fue concedida sin intereses, con topes (25 % de los GRA), diferimientos (atados al precio del papel) y a un plazo de 16 años.

Con ello se encadena el derrotero seguido por el préstamo ("calificación") de U$S 20 millones concedido por el Directorio del BANADE a APSA el 12/2/90 (porque, en definitiva, esta suma también debía ser devuelta, con intereses, al BANADE). Pues bien, dicha financiación fue utilizada por APSA quien al 31/12/90, adeudaba U$S 19,2 millones de capital, y al 31/3/91 registraba ante el BANADE, una deuda de U$S 28,6 millones (de los cuales 26,5 U$S millones provenían de dicho préstamo). Disuelto el Directorio del BANADE el 1/3/90 y designado el interventor reemplazante, el 9/12/91 éste permite que por esta deuda, APSA entregue títulos GRA por su valor nominal (cotizaban al 31%) más la suma en efectivo de U$S

11,4 millones (40% de la deuda) en tres cuotas. No se computaron intereses desde el 31/3/91 y se le dio un plazo de 2 meses para la entrega de los títulos. Conclusión: APSA pagaba U$S 10 millones menos de su deuda. Pero en concreto, APSA pagó U$S 5 millones en 12/91, y otros U$S 8,9 millones en efectivo por los títulos GRA en 2/92, refinanciando el BANADE por mucho más tiempo el pago de dos de las tres cuotas restantes, hasta 1996, en donde terminó pagando al BANADE con obligaciones negociables precanceladas en 1997.

LOS DIRECTORES DE MASSUH, ALTO PARANA S.A , CELULOSA ARGENTIANA S.A., BANADE, INTERVENTORES DEL BANADE , DIRECTORES DEL CITICORP

Los Directores de Massuh S.A
Amin Massuh (Presidente)
Hector Daniel Massuh
Maria Eugenia Massuh
Juan Carlos Marshal
Eduardo Maria Dessein
Miguel Enrique Fourcade
Victor Maraszynsky
Daniel Raul Llobera
Rolando Jose Ahualli
Daniel Jose Moulia
Gerardo Daniel Ahualli

Los Síindicos de Massuh S.A
Juan Ferrari Herrero
Eduardo Gabriel Ferrari
Roberto Mauricio Martín

Los directores de ALTO PARANA S.A.
Hector Jose Gronchi (Presidente)
Rolando Jose Ahualli
John einar Balcker
Rodolfo Tomas Jesus Coyne
Victor Maraszynski
Juan Carlos Marshall
Francisco Patimo
Eduardo Jorge Teitelman
Juan Esteban Zellner
Dante Zucchini

Los sindicos de ALTO PARANA
Horacio Lopez Santiso
Hugo Alberto Luppi
Carlos Alberto Slosse

Los Directores del BANADE
Roberto Luis Arano (Presidente)
Jorge Raul Diaz Martinez (Vicepresidente)
Norberto Schor (Vicepresidente 2do)
Ubaldo Jose Aguirre

Dolly Marta Albergoli
Jose Osvaldo Azpiri
Alfredo Ezequiel Basualdo
Oscar Julio Cuattromo
Calos Jose Gonzalez
Hector Lence
Roberto Pascual Lugo

Sindico del BANADE
PedroMario Giraldi

Los directores de CELULOSA ARGENTINA S.A.
Esteban Arpad Takacs (Presidente)
Juan Esteban Zellner (Vicepresidente)
Norberto Raul Valota (Secretario)
Carlos Alberto Basilico
Fausto Estenio Batista
Natalio Bril
Orlando Domingo Escande
Hans Otto Heidkamp
Jose Manuel Outes
Carlos Raul Sergi
Eduardo Jorge Teitelman

Los Sindicos de CELULOSA ARGENTINA S.A.
Alfredo Leonidas Spilzinger
Horacio Jose Cibeira
Jorge Jabib Salvador Bulleraich
Miguel Carlos Garcia Haymes

Los directores de CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A.
Juan Carlos Navarro Castex (Presidente)
Heriberto Ricardo Handley
Gilberto Hernan Zavala

El Sindico de CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A.
Juan Crisostomo Murga

C) RESPECTO DE CELULOSA PUERTO PIRAY S.A.

a. - La cesión de la totalidad de los créditos que el BANADE poseía a su favor respecto de CELULOSA PUERTO PIRAY S.A. (la cedida) al CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A. (el cesionario).
b. - El otorgamiento por parte del BANADE de un crédito de u$s 5.000.000 a CELULOSA PUERTO PIRAY y el acuerdo de cancelación.

Con fecha 21 de Agosto de 1991 el BANADE actuando por sí y por la Secretaria de Hacienda del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de la Nación, el Banco Central de la República Argentina y CITICORP CAPITAL INVESTORS (CCI) suscribieron un Acuerdo como resultado de negociaciones mantenidas por las partes a raíz de la propuesta que el CCI efectuara para la

cancelación de acreencias públicas contra la firma CELULOSA PUERTO PIRAY. A tal efecto las partes acordaron dejar constancia que dicha propuesta quede expresada en los términos que se transcriben a continuación:

1) CITICORP CAPITAL INVESTORS entregará títulos de la deuda pública externa por un valor nominal de u$s 141.000.0000 –v/n en la proporción que finalmente se acuerde entre capital e intereses, contra la cesión a favor del CCI u otra sociedad vinculada al grupo CITICORP, por si o por terceros, de la totalidad de los creditos que registra a la fecha CELULOSA PUERTO PIRAY S.A. al BANADE, Subsecretaría de Hacienda del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de la Nación, o que esten incluidos en las refinanciaciones del sector Público con acreedores externos, excluido unicamente el saldo de deuda no vencida con el Banco Interamericano de Desarrollo"

2) Esta propuesta se instrumentara mediante el correspondiente acuerdo de cesión dentro de los 60 días de la fecha del Decreto del Poder Ejecutivo Nacional por el que se aprueben esta propuesta y las Clausulas Adicionales del Contrato de Promoción Industrial aprobado por decreto 2036 del 14 de septiembre de 1976, las cuales forman parte integral de esta propuesta y seran oportunamente suscriptas por Celulosa Argentina S.A y CELULOSA PUERTO PIRAY, quienes han expresado su conformidad y ad referendum de la aprobación por el Poder Ejecutivo Nacional por Decreto, acorde a lo normado por el art. 2 de la ley 23.697"

Por resolución de fecha 26 de septiembre de 1991, transcripta en el Acta 195 de la Sesión de Directorio de CELULOSA PUERTO PIRAY de fecha 25 de Octubre de 1991, el Interventor del BANADE resolvio:

1-Aprobar la cesión de los créditos contra CELULOSA PUERTO PIRAY S.A. a CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A..."

2-En el asunto CELULOSA PUERTO PIRAY S.A. y con relación a la propuesta efectuada por el Citicorp Capitapital Investors S.A con fecha 23 de agosto de 1990 , que fuera modificada por Acta acuerdo suscritpa el 21 de agosto de 1991 Capital Investors S.A, del Banco Nacional de Desarrollo por si y en representación de la Subsecretaria de Hacienda del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de la Nación, y por el BCRA...propuesta esta que fuera aprobada mediante Decreto del Poder Ejecutivo 1641/91... disponer los siguiente:

1) *Ceder la totalidad de los creditos que el BANADE posee originalmente, o como consecuencia de la cesion de creditos del Sector Publico a su favor conforme el decreto 1648/91 respecto de CELULOSA PUERTO PIRAY S.A. (la cedida) a CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A. u otra sociedad vinculada del Grupo CITICORP por si o por terceros (el cesionario) , con excepción de la deuda no vencida correspondiente a operaciones con el Banco Interamericano de Desarrollo , cuyos importes calculados conforme a la pauta establecida en el decreto Nro. 1648/91 (21 de agosto de 1991) son los siguientes:*

DEUDA EN MONEDA LOCAL	**IMPORTE EN AUSTRALES**
Documento Nro 1.077.721	**5.196.273,10**

Documento Nro 1.077.663	**121.735.836,82**
Documento Nro 1.077.532	**3.524.248.129,74**
Documento Nro 1.077.535	**5.389.620.548,00**
Docuemento Nro 1.077.461	**1.241.431.177,00**
Documento Nro 1.077.861	**4.115.934,85**
Documento Nro 1.080.529	**1.136.139.807,00**
Documtno Nro 1.081.639	**265.776,00**
Documento Nro 1.082.454	**1.580.454,00**

DEUDA EN MONEDA EXTRANJERA	**CAPITAL**	**INTERESES**
PTAV-1-3755/1	**U$s 7.222.222**	**U$s 2.372.651**
PTAV-1-3755/2	**U$s 7.222.222**	**U$s 2.372.651**
PTAV-1-3755/3	**U$s 7.222.222**	**U$s 2.372.651**
PTAV-1-3755/4	**U$s 7.222.222**	**U$s 2.372.651**
PTAV-1-3755/5	**U$s 7.222.222**	**U$s 2.372.651**
PTAV-1-3755/6	**U$s 7.222.222**	**U$s 2.372.651**
PTAV-1-3755/7	**U$s 7.222.222**	**U$s 2.372.651**
PTAV-1-3625/1	**U$S 1.643.907**	**U$s 540.058**
PTAV-1-3625/1	**U$S 1.801.741**	**U$S 591.910**
PTAV-1-3625/3	**U$s 1.834.141**	**U$s 602.554**
PTAV-1-3625/4	**U$s 1.834.141**	**U$s 602.554**
PTAV-1-3625/5	**U$s 1.834.141**	**U$s 602.554**
PTAV-1-3625/6	**U$s 1.834.141**	**U$s 602.554**
PTAV-1-3625/7	**U$s 1.834.141**	**U$s 602.554**
AV-1-3625/2	**U$s 14.251.926**	**U$s 6.833.799**
AV-1-4780/1	**----------**	**U$s 42.632**
AV-14115/1	**DM 4.872.427**	**DM 1.644.242**
AV-1-4723/1	**----------**	**U$s 5.248**
AV-1-3910/1	**U$S 6.000.000**	**U$S 3.037.823**

En el punto tercero de la citada Resolución se estableció que la cancelación de dicha deuda se concretaría *"....Mediante la entrega a este Banco de los títulos representativos de compromisos asumidos en el Contrato de Refinanciación Garantizado de fecha 1 de agosto de 1987 por un valor nominal de u$s 141.000.000 en la proporción que finalmente se acuerde entre capital e intereses, contra la cesión a favor de CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A. u otra sociedad vinculada del Grupo CITICORP por sí o por terceros, de la totalidad de los créditos que registra CELULOSA PUERTO PIRAY S.A. como deudor. Dicho precio incluirá la totalidad de la deuda y/o acreedores descriptos en el punto precedente.."*

Abre un interrogante el hecho de que según surge de las Notas a los estados contables correspondientes a los periodos terminados el 30 de noviembre de 1991 y 1990 de CELULOSA PUERTO PIRAY dicha deuda ascendería a los u$s 481.636.441 y no al monto surgido del listado anexo

El plazo de formalización establecido en la Resolución es de *"...60 días contados desde la publicación en el Boletín Oficial del Decreto Nro. 1648/91..."*

Por su parte debe señalarse CELUULOSA PUERTO PIRAY quedó debiendo al BANADE mas de u$s 16.000.000, en concepto de capital correspondiente a la deuda no vencida con el BANCO INTERAMERICANO DE DESARROLLO (BID) , ya que ésta no fue cedida.

Ahora bien, debe destacarse que el mismo día en que se instrumentó la cesión por los créditos referidos, EL BANADE, por resolución que lleva el número inmediato anterior, le prestó a CELULOSA PUERTO PIRAY u$s 5.000.0000. Estos u$s 5.000.000 se le acreditaron a CELULOSA PUERTO PIRAY en cuenta el 12 de noviembre de 1991, o sea , mas de un mes antes que el CITICORP entregara los títulos GRA en pago de la referida cesión, hecho que transcurrió el 17 de diciembre de ese año.

Es decir, El 26 de septiembre de 1991 por Resolución 2384 le es acordado a CELULOSA PUERTO PIRAY un crédito de u$s 5.000.000.

En efecto, en el marco del Legajo 01/8/46547/271, con fecha 26 de septiembre de 1991 el Interventor del BANADE RESOLVIO:

"...En el asunto CELULOSA PUERTO PIRAY disponer lo siguiente: 1) Acordar a la titular un préstamo en las siguientes condiciones 1.1. MONTO : Hasta la suma de u$s 5.000.000. 1.2- DESTINO: Atender mediante la liquidacion del presente préstamo, la cancelación total del vencimiento que operara el 15/10/91 correspondiente a operaciones Nros 3665/1/2/3/4/5- LINEA BID- 15-IC/AR, que cuenta con el Aval del BANADE dentro del limite acordado por Resolución 30/3/78 y complementarias, para el financiamiento parcial de las inversiones de la planta productora de pasta celulosica, a instalarse en Puerto Piray- Pcia de Misiones. 1.3 PLAZO: un (1) año a partir de la fecha de liquidación del presente préstamo. 1.4 INTERESES Y COMISIONES: El que fije la Subgerencia General de exterior y Finanzas. Las tasas de Interés y la comisión podrán ser reajustadas por el Banco en cualquier momento a su solo juicio. El pago de los intereses será efectuado libre de toda retención de impuestos y tasas que fueren aplicables ahora o en el futuro, debiendo dichos impuestos y tasas ser abonadas por el titular..."

Posteriormente, y esta operación evidencia claras anomalías, con fecha 18 de julio de 1992, le acepta el BANADE la cancelación de dicho crédito y de otras deudas, que sumaban u$s 18.259.891, mediante la entrega de acciones de CELULOSA ARTENTINA S.A.

Esta operación aparece como una evidente irregularidad. El BANADE entregó dinero por u$s 5.000.0000, y en lugar de cobrar en efectivo por dicho crédito, finaliza siendo uno de los accionistas de la empresa, en la cual el precio de la acciones fue cayendo abismalmente, debido al vaciamiento de sus activos principales realizado por CITICORP

En virtud de la propuesta de pago formulada por la empresa CELULOSA PUERTO PIRAY en relación con la deuda mantenida con el BANADE emergente del préstamo BID 15 N 3665/1/2/3/4/5, consistente en la entrega de acciones de CELULOSA ARGENTINA S.A., la intervención dictó la Resolución 2881 de fecha 18 de junio de 1992 que expresamente dice:

"*... LA Intervención del BANADE resuelve: 1) Permitir la cancelación de la deuda que se detalla en el Anexo I, la cual asciende u$s 18.259.891,94 sin incluir intereses por mora (u$s 15.350,70) ni comisión en préstamo Nro 5053 (u$s 53.082,19) de la siguiente manera:*

1-Mediante la entrega por CELUULOSA PUERTO PIRAY de la cantidad de acciones de CELULOSA ARGENTINA S.A. que se determinarán según se indica en el punto e) . Esta entrega se formalizara sin que el BANADE deba erogar suma alguna por ningún concepto cualquiera sea la naturaleza que pretendiera darle origen

2-El plazo para entrega de las acciones vencerá indefectiblemente a los 180 días de la presente resolución. Ocurrido dicho plazo sin que halla sido transferido el dominio de las acciones a BANADE, en forma automática se considerarán extinguidos los derechos que otorga esta resolución a CELULOSA PUERTO PIRAY, facultando al BANADE a adoptar los recaudos pertinentes para el recurpero de sus acreencias.

3- El monto de deuda se establece en Anexo I permanecerá invariable desde la fecha de la presente resolución y por un periodo de 90 días aplicándosele a partir del vencimiento de dicho periodo una tasa de interés del 1% efectivo mensual.
d) Las acciones que entregara CELULOSA PUERTO PIRAY en cancelación de su deuda serán ordinarias escriturales, de un voto por acción y poseerán los mimos derechos en cuanto a dividendos y distribuciones con que cuentan al día de la fecha en su negociación en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

4- La cantidad de acciones de CELULOSA ARGENTIANA SA que entregará CELULOSA PUERTO PIRAY para cancelar su deuda, se determinará utilizando como divisor de la deuda de CELULOSA PUERTO PIRAY, el precio promedio ponderado que la acción registre en su negociación en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, durante los 90 días bursatiles anteriores a los 2 días previos a la entrega efectiva de las acciones al BANADE. De surgir una fracción se entregará un acción adicional . El precio promedio ponderado para el periodo de 90 días se entiende como el promedio de los precios de cada uno de los días ponderados por la respectiva cantidad de acciones de la sociedad negociadas. Sobre el resultado del promedio se obtendrá el precio excupon con las correcciones que pudieran corresponder por suscripciones, dividendos, revaluo, etc, de manera de homogeneizar los valores. Con posterioridad al inicio del periodo de suscripción, se tomará el precio de suscripción.."

En los considerandos de la resolucion del 18/06/92 se alega como fundamento, la necesidad del BANADE de sanear su cartera y que de esta forma se reemplaza una operación sin garantías por un bien (acciones), con un valor cierto en el mercado, que le permitiera el recupero de su crédito en forma rápida.

Claro que fue el mismo BANADE quien realizó el préstamo A CELULOSA PUERTO PIRAY, en las condiciones enunciadas (sin garantías) quien a su vez registraba ya antecedentes de empresa poco cumplidora con el pago de sus deudas.

El 25 de noviembre de 1993 la firma FIDELITER S.A. informo al BANADE que en dicha fecha *"... y comisionados por CELULOSA PUERTO PIRAY S.A. hemos*

suscripto por vuestra cuenta y a vuestro nombre acciones ordianrias de CELULOSA ARGENTIANA S.A. por un valor nominal de u$s 20.907.677 las cuales han sido acreditadas a vuestro nombre en la Caja de Valores S.A entidad que lleva el Registro de Acciones de Celulosa Argentina... " Es decir en la fecha mencionada fueron acreditadas a nombre del BANADE las acciones en cumplimiento de lo establecido en la Resolución 2881 de dicho Banco.

SINTESIS Y CONCLUSIONES DE ESTAS OPERACIONES:

En el mismo decreto 1243 ,del 14/11/89, firmado por el Presidente Menem, se creaba el marco normativo para lograr el recupero de las acreencias públicas y concretar la puesta en marcha de la empresa CELULOSA PUERTO PIRAY S.A. (CPP). El 23/8/90, el CITICORP efectúa una propuesta para la compra de la deuda de CPP. El 21/8/91 se firma el "Acta Acuerdo" entre el BANADE y el CITICORP de cesión de la deuda de CPP. Ese mismo día se dicta un nuevo decreto presidencial (N° 1648/91) por el cual se aprobó el Acta Acuerdo, disponiendo que todas las deudas públicas de CPP se transfieran al BANADE (con excepción de las del Banco Interamericano de Desarrollo) y que el BCRA reciba los títulos GRA en pago por esta cesión, otorgando un plazo para la operación de 60 días. Así, CITICORP se obligaba a pagar U$S 141 millones en títulos GRA (U$S 37 millones en efectivo, ya que al 30/10/91 cotizaban al 26%), contra la cesión de un crédito declarado de U$S 208 millones, que en puridad y de acuerdo a b asentado en los libros del BANADE al 30/11/91, era muy superior (más de U$S 400 millones).

Y nuevamente aquí aparece el BANADE financiando al menos parcialmente la cesión de créditos al CITICORP, ya que el mismo día en que se instrumenta la cesión (21/8/91), el BANADE le presta a CPP U$S 5 millones (¡ sin garantías y a un año de plazo!), que se acreditaron en su cuenta el 12/11/91. Será recién el 17/12/91 que CPP deposita los títulos GRA comprometidos, por lo que en realidad terminó pagando en efectivo, alrededor de U$S 31,6 millones a cambio de una deuda declarada en U$S 208 millones pero realista cercana a los U$S 400 millones.

Al seguirse el camino del préstamo de los U$S 5 millones, se advierte que CPP se convirtió en moroso con relación al mismo, tanto en el pago del capital, intereses y punitorios. Asimismo, había quedado pendiente un único crédito en manos del Estado Nacional, que también estaba impago. El 18/6/92, el BANADE acepta una propuesta de pago de ambas deudas, ascendiendo el monto total determinado a los U$S 18 millones. No se computaron intereses de la deuda desde el 15/4/92 al 18/9/92, ni punitorios, ni comisión alguna. ¿Cómo se aceptó el pago de esta deuda?: en acciones de Celulosa Argentina (!). Sin embargo, al menos hasta 1996/1997 no se materializó el pago. Así, el BANADE registró durante todos esos años tanto la deuda en U$S (préstamo del U$S 5 millones a CPP) y en moneda nacional (préstamo al BID). La cuenta en dólares al 30/11/96 registraba una deuda de U$S 5,9 millones (cuando con intereses y punitorios debería rondar los U$S 30 millones) y la cuenta en pesos -que sí devengó intereses-, todavía estaba pendiente al 31/3/99, por un monto de $ 53,5 millones.

Finalmente, el 15/4/99, mediante Resolución del liquidador del BANADE, se acepta en pago de la deuda de CPP, acciones de Celulosa. Al parecer se habrían recibido en su momento (por aquellos U$S 18 millones originarios) un total de

acciones V$N 20,9 millones, pero luego estas acciones sufrieron una reducción al 25 % de su valor, por lo que pasaron a valer V$N 5,3 millones, que en su cotización al 14/4/99, equivalían a $ 0,114 cada una (total: 0,6 millón). Por otra parte, según se ha denunciado, el "aporte" de U$S 19 millones en acciones, no le habría costado nada al CITICORP, debido a que se "conciliaron" prestaciones recíprocas entre CASA y CPP para ampliar el capital de la primera contra una "deuda" a favor de la segunda, por lo que la operación habría consistido en una mera suscripción recíproca de acciones, prohibida por la ley 19.550, por tratarse de una ampliación ficticia de capital.

Del BANADE
Interventor Ruben Domingo Poncio

Los directores de CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A.
Gilberto Hernan Zavala
Heriberto Ricardo Handley
Guillermo Eduardo Stanley

Los directores de CELULOSA PUERTO PIRAY S.A.
Carlos Raul Sergi Presidente
Fausto Estenio Batista
Juan Pablo Chevallier Boutell
Orlando Domingo Escande
Roberto Alejandor Fortunati
Jorge Alberto Girola
Juan Crisostomo Murga
Marcelo Pablo Saravi

CONCLUSIONES
LA RELACION DEL BANADE CON EL CITICORP A LO LARGO DE UNA DÉCADA (1989/1999).

De un análisis conjunto de todas las maniobras que tuvieron lugar desde la asunción del gobierno en 7/89 hasta su culminación, aquí descriptas, se han sucedido, en el ámbito del BANADE, una serie ininterrumpida de acciones y omisiones por parte de los sucesivos órganos que tuvieron a su cargo la administración de dicho ente (léase Directores, interventores y liquidadores), a veces enmarcado en decretos presidenciales, que tuvieron como denominador común, el explícito favorecimiento de los intereses del grupo CITICORP (y sus sucesivas denominaciones), a partir de su desembarco en los paquetes accionarios de las empresas CELULOSA, CELULOSA PUERTO PIRAY y ALTO PARANA, todas ellas fuertes deudoras del Estado Nacional.

Al mismo tiempo, tales maniobras, redundaron, en mayor o en menor medida según el caso, en la afectación del interés público que trasunta la expectativa de percepción de créditos otorgados por la Banca Estatal, al mismo tiempo que se ha detectado la constante vulneración de normas vigentes protectoras de tal interés, en especial, de la ley de emergencia económica N° 23.691 (sancionada el 25/9/89) y de los propios acuerdos suscriptos con los cesionarios, que cada vez que fueron desvirtuados resultó a favor de éstos y en perjuicio de las arcas estatales.

La expoliación del patrimonio del Estado Nacional no siempre ha sido a través del constante aumento de su pasivo (deuda externa desviada en provecho propio, etc.), sino que a menudo se ha llegado al mismo resultado a través de maniobras que redujeron sensiblemente su activo: esta segunda clase de ataque el patrimonio estatal es la que se advierte en estas maniobras, en donde se le ha quitado al Estado, a través de una serie de sucesivas maniobras pergeñadas a lo largo de una década, recursos y créditos legítimos de su cartera, que fueron transferidos en condiciones que una y otra vez, siempre favorecieron al mismo grupo empresario destinatario de las medidas.

El presente punto 2.2.3 se sustenta en la documentación y pruebas que se acompañan:

1- Causa 100094/96 caratulada Arano Roberto Luis s/ defraudación contra la administración pública y otros

2- Decreto 1243/89

4. Contrato de cesión de los créditos que el BANADE tenía contra CELULOSA ARGENTINA S.A. a favor del CITICORP CAPITAL INVESTORS (7/12/89)
5. Contrato de: cesión de los créditos que el BANADE tenía contra ALTO PARANA S.A a favor de CELULOSA ARGENTINA S.A. y MASSUH S.A.
6. Resolución del 12 de febrero de 1990 del BANADE: otorgamiento a ALTO PARANA S.A. de una calificación de u$s 20.000.000

3-Contrato de : cesión de la totalidad de los créditos que el BANADE poseía originalmente, o como consecuencia de la cesión de créditos del Sector Público a su favor respecto de CELULOSA PUERTO PIRAY S.A. (la cedida) al CITICORP CAPITAL INVESTORS S.A. (el cesionario) ,

4- Resolución del BANADE del 26/09/91: otorgamiento a CELULOSA PUERTO PIRAY de un crédito de u$s 5.000.000 a CELULOSA PUERTO PIRAY

ANALISIS DE LA EVOLUCION PATRIMONIAL EN EL CASO CELULOSA: MALOS NEGOCIOS Y ADMINISTRACION POCO CLARA.

Del análisis de las copias de las actas de Asamblea que se detallan, se destacan entre otros, los siguientes conceptos

ACTA N° 105 DEL 10/09/90

DIRECTORIO:
ESTEBAN TAKACS
JUAN E. ZELLNER
CARLOS A. BASILICO
DAMIÁN F. BECAR VARELA
JUAN P. CHEVALLIER BOUTELL
RICARDO HANDLEY
ALCIDES MIRO
OSCAR SERGI
ORLANDO D. ESCANDE

CONSEJO DE VIGILANCIA:

ALFREDO L. SPILZINGER
MIGUEL GARCIA HAYMES
JORGE J. S. BULLERAICH
HORACIO J. CIBEIRA

En esta Asamblea ordinaria, dentro de los puntos sujetos a votación se encontraba (punto 2°) Aumento de capital hasta Australes 45.398.330.000.-

Mencionaba el Directorio, que se estaba asistiendo "... a lo que podría llamarse la refundación de Celulosa Argentina S.A."

Entre los ítems sustanciales que se expresan figuran:

1. la crítica situación financiera evidenciada en su prolongado estado concursal.
2. La tendencia declinante de las ventas totales.
3. El profundo proceso de descapitalización.
4. El incremento de costos directos.
5. La afectación de la política comercial.
6. La fuerte reducción de la productividad.
7. La pesada carga de gastos de estructura.

Explicitan que encararon la búsqueda de lograr en el sector privado quien ofreciera asistencia financiera y estuviera en condiciones de afrontar una inversión de riesgo para reconvertir el perfil patrimonial.

Aclaran que la solución la hallaron en el CITICORP CAPITAL INVERSTORS S.A. (CCI), quien propuso una solución integral y que, dada la concentración de deudas de la sociedad con el Sector Oficial, fue presentada a las autoridades nacionales. Dentro de ese proceso, el PODER EJECUTIVO NACIONAL (PEN), por Decreto 1243/89, fijó el marco jurídico de dicha propuesta.

Manifiestan que el inversor resignaría su condición de acreedor mediante la conversión en participaciones de capital ordinario de sus créditos contra la sociedad, vinculándose de tal modo al éxito del programa.

El plan global comprendía también inversiones en efectivo e ingresos de fondos frescos para la compañía, líneas de crédito y apoyo financiero, etc., así como "... la reactivación, terminación y puesta en marcha del proyecto de Celulosa Puerto Piray", con una fuerte inversión de capital y el armado de un paquete financiero de aproximadamente U$S330.000.000.- para este último proyecto. De tal modo, el plan global implicaría una movilización de recursos totales del orden de los U$S700.000.000.-

Se señalaba que para hacer posible esas medidas resultaba imprescindible:

> 1-la inmediata reestructuración de los pasivos, promoviendo su conversión en participaciones de capital
>
> 2-encarar el levantamiento del concurso preventivo.

Expresan que la intención de los inversores es capitalizar pasivos por montos cercanos a los U$S130.000.000.-

Se aclara que "... *si bien estamos convocando a acreedores de nuestra empresa y a nuevos inversores a sumarse con su aporte a este ambicioso proyecto, recordamos a los Señores Accionistas que siempre mantendrán su derecho de*

suscripción preferente que podrán hacer valer con su aporte...".

Al tratarse la forma de integración se estableció que el precio de suscripción podría ser integrado tanto en efectivo, como mediante la capitalización de créditos que el suscriptor tenga contra la sociedad.

Respecto a la moción presentada existieron posturas que demostraban temor de que los accionistas minoritarios se vieran perjudicados con tal medida, licuándose el capital.

Algunos accionistas propusieron que el valor de prima que se iba a fijar fuese el valor libro.

Cuando tomó la palabra el señor HANLEY por CITICORP, expresó que el propósito era no exceder -si se aprobaba el aumento de capital- una proporción del 40% del nuevo capital.

Otro de los accionistas expresó que no objetaba el negocio que había hecho el CITICORP con el BANADE, ya que la deuda que antes era con ese Banco ahora estaba en manos de la citada empresa. Lo que objetaba era el precio con que entraba CITICORP a la compañía.

Ante una consulta en cuanto al monto a que ascendía la capitalización del crédito que pensaba realizar CITICORP valuados a la fecha del balance, uno de los directores le informa que el importe oscilaba entre los 100.000.000.- y 130.000.000.-

Otro de los puntos a votar (4° punto) se relacionaba con la fijación de la prima de emisión. Al respecto, el Directorio entendía que la prima debía tener vinculación con el precio en el mercado corriente de acciones, situándose entre el 50 y el 99% del precio promedio de cierre de cotización.

Se aprobó la moción tal como fue presentada por el Directorio.

ACTA N° 106 DEL 28/09/90

DIRECTORIO
ESTEBAN TAKACS
JUAN E. ZELLNER
CARLOS A. BASILICO
DAMIÁN F. BECAR VARELA
JUAN P. CHEVALLIER BOUTELL
ALCIDES MIRO
OSCAR SERGI
ORLANDO D. ESCANDE

CONSEJO DE VIGILANCIA:
ALFREDO L. SPILZINGER
MIGUEL GARCIA HAYMES
JORGE J. S. BULLERAICH
HORACIO J. CIBEIRA

Como punto segundo, se consideró la aprobación del Balance.

Al respecto, se solicitó aclaración con relación al revalúo técnico que generó una "... significativa pérdida reflejada en los resultados y a la cesión de acreencias que realizara el Banco Nacional de Desarrollo a favor del Citicorp...".

A fin de responder la consulta, el Gerente Administrativo Contable de la empresa manifestó -entre otras consideraciones- que los activos estaban compuestos mayoritariamente por maquinarias e instalaciones y a su vez por bienes de origen importado. No obstante ello, según disposiciones vigentes, los bienes se ajustaban por precios mayoristas nivel general, con lo cual, de no haberse revaluado, dichos bienes no reflejarían la verdadera situación (el ajuste dólar sufrió una devaluación de 29 veces y el índice tuvo una evolución de 73 veces).

Otro de los integrantes del Consejo de Vigilancia informa que dicho revalúo técnico lo realizó una de las organizaciones más prestigiosas de la República Argentina (Organización Levin).

Ante una consulta de un accionista, respecto a la forma en que se componía el rubro de Deudas Bancarias del Pasivo No Corriente por la suma de Australes 687.128.541.000.-, se respondió que ese monto correspondía a créditos a favor del CITICORP y/o terceros, compuesto por valores cedidos por el BANADE y por otros tipos de cesiones, aportes o desembolsos que efectuó el CITICORP.

Se aclara que el monto del CITICORP asciende a Australes 559.358.864.000.- y que forman parte de los Australes 687.128.541.000.-

De la conversación suscitada, surgió que el Decreto del PEN, provocó la Resolución del BANADE que, por ser el acreedor mayoritario, se transformó en el gestionante de la determinación de los pasivos de la empresa para su capitalización. En la Resolución se dice que esto está auspiciado por dos partes, el CITIBANK que formula una propuesta al gobierno y el BANADE que acepta la misión que le encomienda el presidente, y entre ellos firman un acuerdo, aclarándose que los accionistas no son convocados nunca.

Ante el reclamo en cuanto a que algunos accionistas podían estar interesados en adquirir ese crédito, destacaron que lo resuelto no provenía de la voluntad de CELULOSA, "... sino más bien provino de una decisión del Poder Ejecutivo".

Se solicitaron aclaraciones respecto de si la cancelación de deuda otorgada por el BANADE a CELULOSA al 10/07/89 fue de Australes 5.507.000.000.- (que convertidos a un dólar de Australes 650 equivalieron a U$S8.473.000.-), y de si la misma deuda de CELULOSA al CITIBANK al momento de esa asamblea era U$S140.000.000.-.

Se le informó que el motivo se basaba en que el tipo de índice de actualización que se tomaba con el CITIBANK, coincidía con el que originalmente se había contratado con el BANADE.

Otro accionista manifestó que los resultados que se generan con el revalúo técnico practicado, impactan en el patrimonio neto sobre el cual juega el incremento de capital y una capitalización de deuda. Es decir que, vía ese mecanismo -opina el accionista- se está deflacionando la tenencia o el valor patrimonial neto de los accionistas.

Agrega que, curiosamente, se usa un razonamiento inverso en el caso del pasivo, ya que de una deuda de U$S8.000.000.- (enero/90) que el CITICORP cancela con 41.000.000.- de títulos de la deuda pública, "... que no se sabe cuál es el valor real de la paridad –calcula que no está por encima del veinte por ciento, por lo tanto ocho millones- puede ahora convertirse claramente al 31 de mayo/90, en algo

superior a los U$S110.000.000.-, acreencia que se pretende usar para capitalización".

Otro accionista cuestionó que ese brillante negocio que se le posibilitó al CITICORP no hubiera sido ofrecido a los accionistas.

Un punto que también se cuestionó fue que CELULOSA tuviera que asumir solidariamente la responsabilidad por la existencia y legitimidad de los créditos GRA, adquiriendo el formal compromiso de proceder al reemplazo, cuando esa sería una obligación que correspondía a la cesionaria.

Un miembro del directorio dejó asentado que la cesión de crédito no consistió solamente en el pasivo sino, también, en la realización del proyecto PUERTO PIRAY.

Asimismo se aclaró que, de esa manera el BANADE bajó su pasivo con el BCRA, facilitó que inversores capitalistas ingresaran en la industria Argentina y posibilitó el cobro para el BANADE.

En una narración de cómo se habían desarrollado los hechos, explicaron que, aprovechando el beneficio de una circular del BCRA que permitía al acreedor en moneda extranjera subrogarse a su deudor, cancelar la deuda y convertirla en pesos, el BANADE y el BANK OF CANADA, lo efectuaron y comenzaron a dar crédito a CELULOSA (créditos postconcursales).

Con la aparición de la Circular 946 del BCRA, el Estado privatizó la deuda que había estatizado con seguro de cambio, posibilitando a los otros Bancos dar por cancelado el 60% de su crédito y por el 40% le brinda carta de pago. Es decir que el deudor debía conseguir un acreedor que le diese una refinanciación por el 40% no compensado.

Se aclaró que, asimismo, CELULOSA tenía otro problema que era PUERTO PIRAY. Cuando CELULOSA estaba cerca ya de su concurso preventivo, el Estado Nacional le da U$S300.000.000.-, con avales de Hacienda y muy poca financiación del BANADE. Cuando se concursa ya no le es posible seguir con el proyecto.

Atento a ello, se resolvió que el BANADE, que fue el principal financista de CELULOSA, privatice la deuda de la empresa con los Entes Oficiales o sustituya el deudor por otro más confiable y se cancelen las deudas.

Es decir que lo que se produjo no era un llamado a todos los accionistas sino a alguien que pudiera elaborar y cumplir un plan global que incluía PUERTO PIRAY.

Se aprobó el Balance.

En otro punto de la cesión se menciona la pérdida importante que tuvo la empresa en ese período

ACTA N° 107 DEL 19/10/90

DIRECTORIO:
ESTEBAN TAKACS
CARLOS A. BASILICO
DAMIÁN F. BECAR VARELA
JUAN P. CHEVALLIER BOUTELL
ALCIDES MIRO

CONSEJO DE VIGILANCIA:
ALFREDO L. SPILZINGER
JORGE J. S. BULLERAICH
HORACIO J. CIBEIRA

Se trató la emisión de acciones escriturales, acorde los beneficios administrativos que ello acarreaba, aprobándose la medida sugerida.

ACTA N° 108 DEL 30/09/91

DIRECTORIO:
RICARDO HANDLEY
ADORNO BARTOLINI
CARLOS A. BASILICO
DAMIÁN F. BECAR VARELA
JUAN ESTEBAN ZELLNER
ORLANDO DOMINGO ESCANDE
JUAN P. CHEVALLIER BOUTELL
ALCIDES MIRO
ESTEBAN TAKACS
OSCAR SERGI

CONSEJO DE VIGILANCIA:
MIGUEL CARLOS GARCIA HAYNES
JORGE J. S. BULLERAICH
HORACIO J. CIBEIRA

En esta asamblea, en virtud de lo dispuesto por el artículo 33 de la Ley de Sociedades Comerciales, se informa que CORPORACIÓN INVERSORA DE CAPITALES S.A. (CICSA) es poseedora de más del 25% del capital social de CELULOSA ARGENTINA S.A.

Se somete a consideración el Balance del ejercicio cerrado al 31/05/91.

En la citada Asamblea se menciona que la sociedad tenía un plan estratégico elaborado con la asistencia técnica de JAAKKO POYRY – Consultora Internacional de Pasta y Papel- que fue aprobado y que estaba en funcionamiento. Dicho plan preveía inversiones para superar los más de 10 o 12 años en que el mantenimiento de las maquinarias fue muy pobre.

Se hace mención:

1. a la reducción de personal
2. a la baja de los costos y la búsqueda de socios internacionales.
3. a que se logró la aprobación, mediante un Decreto del PEN, de la reestructuración y reanudación del proyecto de CELULOSA PUERTO PIRAY.

4. que la compañía estaba invirtiendo U$S40.000.000.- con destino al mantenimiento y maquinaria.
5. en cuanto a los pasivos, se estaba intentando su refinanciación para mejorar el endeudamiento y disminuir su costo financiero que en el ejercicio 1990/91 había sido alto.
6. a que la emisión efectuada había sido exitosa, habiéndose conseguido U$S26.000.000.- en efectivo y se convirtieron pasivos por U$S 240.000.000.-, lográndose una quita de U$S100.000.000.-

Un accionista planteó que con la citada suscripción se había operado un cambio importante en la composición del capital.

Otro accionista manifestó que si se relacionan las cifras de suscripción y la cantidad de acciones presentadas por CICSA para esa Asamblea, faltarían 44.177.000.- de acciones de valor nominal un peso, expresando que ello le preocupaba por si se estaban vendiendo las acciones en la Bolsa y no se mantiene la inversión prometida.

Asimismo se menciona el proyecto de fusionar la PLANTA DE BERNAL con CARTONEX y el nuevo equipamiento que se instalaba en octubre y diciembre/1990

Otro de los temas planteados por los presentes fue la posibilidad de que las acreencias fiscales de PUERTO PIRAY fuesen capitalizadas por CCI, preguntándose cómo se iban a salvar los conflictos de intereses respecto del proyecto de CCI de capitalizar acreencias fiscales y la posibilidad de que CELULOSA pueda mantener participaciones sustanciales.

Se aprueba el Balance y también se aprueba el punto quinto de la asamblea, que autoriza un aumento de capital con la correspondiente emisión de acciones, concordante con la capitalización del ajuste integral del capital.

ACTA N° 109 DEL 09/06/92

DIRECTORIO:
PABLO JOSE GONZALEZ ISLA
ADORNO BARTOLINI
CARLOS A. BASILICO
DAMIÁN F. BECCAR VARELA
ORLANDO DOMINGO ESCANDE
JUAN P. CHEVALLIER BOUTELL
ALCIDES MIRO
ESTEBAN TAKACS
RODOLFO ANTONIO KIRBY

CONSEJO DE VIGILANCIA:
ALFREDO SPILZINGER
JORGE J. S. BULLERAICH
MIGUEL GARCIA HAYMES
HORACIO J. CIBEIRA

CICSA informa que dicha corporación posee más del 25% del capital social de CELULOSA ARGENTINA S.A.

Como punto segundo se planteó un aumento de capital de hasta V$N200.000.000.-

Se citó la imperiosa necesidad de la reducción de los pasivos que a esa fecha ascendían a U$S350.000.000.-

Mencionaron como los motivos para tal incremento de capital:

1. Cancelación de los pasivos de la sociedad
2. Consolidación de la participación de CELULOSA en el capital de CELULOSA PUERTO PIRAY S.A.
3. Incremento del capital de trabajo
4. Intensificación del programa de mantenimiento, modernización y ampliación del parque industrial

Un accionista solicitó conocer cuál fue el destino de los fondos de la anterior capitalización, efectuada un año y nueve meses antes, y cuál iba a ser el destino de los fondos de esa suscripción propuesta.

Al respecto le indicaron que la anterior fue primordialmente resolver la convocatoria de acreedores.

Asimismo se aclaró que el plan estratégico de mejora y mantenimiento fue completado con posterioridad en función de asesoramiento recibido de compañías consultora como JAAKKO POYRY, llevando un período para implementar esas modificaciones en los planes de mantenimiento.

Aclaró que si bien la compañía estaba mejor, los pasivos crecieron. En consecuencia, los fondos que se obtendrían iban a estar destinados a la cancelación de los mismos.

Se aprobó el punto.

Asimismo, también se autorizó a que el precio de colocación de cada nueva acción se encuentre entre el 80% y el 110% del precio promedio ponderado de cotización durante los 90 días anteriores.

ACTA N° 110 DEL 26/06/92

DIRECTORIO:
PABLO JOSE GONZALEZ ISLA
ADORNO BARTOLINI
ORLANDO JORGE LOSADA
ALCIDES MIRO
ESTEBAN TAKACS
RODOLFO ANTONIO KIRBY

CONSEJO DE VIGILANCIA:
JORGE J. S. BULLERAICH
MIGUEL GARCIA HAYMES
HORACIO J. CIBEIRA

En esta Asamblea se autorizó el aumento del valor nominal de las acciones a 0,01 cada una y la autorización al directorio para elevar dicho valor nominal a $10 por acción dentro del año de la Resolución Asamblearia.

ACTA N° 111 DEL 09/10/92

DIRECTORIO:
CARLOS A. BASILICO
ORLANDO D. ESCANDE
PABLO J. GONZALEZ ISLA
JUAN P. IRARRAZAVAL
ORLANDO J. LOSADA
ALCIDES A. MIRO
JORGE SANGUINETTI SAENZ
ESTEBAN A. TAKACS

CONSEJO DE VIGILANCIA:
JORGE J. S. BULLERAICH
MIGUEL GARCIA HAYMES

El punto segundo sujeto a consideración fue el revalúo técnico de los bienes de uso de la sociedad al 31/05/92 dispuesto por el Directorio, cuya tarea se encomendó a Organización Levin S.A. Ingeniería de Valuaciones.

Ante comentarios vertidos por accionistas presentes, un miembro del Consejo de Vigilancia de la sociedad expresó que CELULOSA ARGENTINA, al bajar el monto de los bienes, lo único que hizo fue "... sincerar los valores a través de los cuales se expresan importantes activos que componen su patrimonio.

Aclaró que para ello se tuvo en cuenta, entre otros aspectos:

1. aplicación de índices aritméticos
2. situación de la industria de máquinas
3. la baja del valor de reposición de las máquinas
4. supresión de aranceles de importación

Se aprobó el revalúo en cuestión.

También se sometió a aprobación el Balance del ejercicio cerrado el 31/05/92.

Al respecto se mencionaron distintos aspectos, tales como:

1. el levantamiento del proceso concursal
2. el inicio de un programa de inversión y mantenimiento de plantas
3. aumento de la productividad
4. falta de equilibrio del resultado de la empresa
5. crecimiento del pasivo en U$S164.000.000.- de los cuales una parte corresponde al costo de la opción por las acciones de CELULOSA PUERTO PIRAY S.A. y el remanente a un incremento de la deuda financiera

El planteo de los accionistas versó sobre:

a. la caída del 36% Patrimonio Neto de la sociedad
b. Aumento del 56,22% de las pérdidas brutas
c. La disminución del valor libro de cada acción: al 31/05/91 era $7,43, al 29/02/92 $3,53 y al 31/05/92 $2,73, lo que representaba una disminución de 63,26% anual

Otro accionista señaló que durante el periodo 1987/1990 no existieron pérdidas operativas, hecho que sí aconteció a partir de ese año con la nueva gestión del Directorio.

Se aprobó el Balance.

El punto undécimo que se trató fue sobre la situación económica financiera de la sociedad, consideración de medidas para su reestructuración patrimonial y financiera incluyendo venta de activos, implementación por el directorio de los cursos de acción pertinentes.

El Directorio planteó que el esquema para solventar la situación tenía tres líneas de acción:

1. emisión de acciones
2. emisión de obligaciones negociables convertibles
3. venta de activos no estratégicos

En cuanto a los activos a realizar, el Directorio estimó que serían las participaciones accionarias en ALTO PARANÁ S.A., WITCEL S.A. y FABI S.A.

Respecto a ALTO PARANA, el monto estimado a obtener iba ser de $100.000.000.-

Respecto a la composición de los principales acreedores de CELULOSA ARGENTINA, se informó que, a la fecha de cierre del balance, fin de mayo de 1992, eran:

1. CITIBANK, con un monto aproximado a los U$S55.000.000.-
2. CORPORACIÓN FINANCIERA DE CAPITALES, aproximadamente U$S25.000.000.-
3. BANCO INTERFINANZAS, con un monto cercano a los U$S17.000.000.-
4. BANCO DE LA NACIÓN, con una operación de U$S16.000.000.-

Un accionista expresó que, si bien el valor de libros de las acciones era 2,80, el principal accionista propuso -de alguna forma- capitalizar a un peso.O sea, quien valuó el patrimonio con valor como acción a $2,80, después reconoce una capitalización por menos de la mitad

Finalmente se aprobó la autorización para vender las participaciones accionarias.

ACTA N° 112 DEL 26/10/92

DIRECTORIO:
CARLOS ALBERTO BASILICO
ORLANDO D. ESCANDE
PABLO J. GONZALEZ ISLA

JUAN P. IRARRAZAVAL
ORLANDO J. LOSADA
ESTEBAN A. TAKACS
NORBERTO RAUL VALOTTA
JORGE SANGUINETTI SAENZ
ALCIDES A. MIRO

CONSEJO DE VIGILANCIA:
JORGE J. S. BULLERAICH
MIGUEL GARCIA HAYMES

En esta Asamblea se dispuso la reformulación de la emisión de acciones dispuesta por Asamblea Ordinaria del 9/06/92.

Propusieron la posibilidad de integrarlas con créditos o aportes irrevocables, lo cual es criticado por un accionista que considera que la emisión de acciones traería aparejada una intervención mayor de accionistas que tienen créditos y además son accionistas de la compañía.

El Gerente Financiero informó que al 30/09/92 los acreedores de CELULOSA eran:

1. CITIBANK con U$S80.000.000.-
2. CICSA con U$S59.000.000.-
3. BANCO NACIÓN con U$S17.000.000.-
4. BANCO INTERFINANZAS con U$S17.000.000.-

Un accionista recordó que, al 10/09/90, los pasivos totales de la compañía estaban en el orden de los U$S316.000.000.- y a esa fecha están en el orden de los U$S371.000.000.-

La moción del orden del día fue aprobada.

Respecto a la emisión de Obligaciones Negociables, se indicó que las mismas podrían ser convertibles total o parcialmente en acciones ordinarias a integrar en efectivo o mediante la aplicación de créditos contra la sociedad.

Las obligaciones negociables se emitirían garantizadas con derecho real de prenda en primer grado sobre las acciones ordinarias de CELULOSA PUERTO PIRAY S.A., propiedad de CELULOSA, más la prenda de cualquier crédito que CELULOSA tenga contra CELULOSA PUERTO PIRAY y todas las acciones liberadas de CELULOSA PUERTO PIRAY que la sociedad reciba en virtud de su tenencia de acciones

Se aclara que la opción a convertir las obligaciones negociables en acciones la tenía el acreedor.

Según postuló un accionista, con esa reestructuración y con un valor nominal de las acciones a un peso, se está vendiendo el 50% de la compañía, por lo tanto el grupo de control o los acreedores privilegiados, se apropian del 50% del valor de la empresa a un monto de U$S 160.000.000.-, cuando el valor es de U$S240.000.000.-, según el valor libros.

Ante una consulta respecto al porqué del aumento del pasivo con CITIBANK y CICSA, se informa que se debió, entre otras cuestiones, a cancelar pasivos bancarios y financieros y al pago de las pérdidas operativas.

Luego de la votación quedó aprobada la emisión de obligaciones negociables.

ACTA N° 113 DEL 29/10/93

DIRECTORIO:
CARLOS ALBERTO BASILICO
ESTEBAN A. TAKACS
NORBERTO RAUL VALOTTA
JORGE SANGUINETTI SAENZ

CONSEJO DE VIGILANCIA:
ALFREDO LEONIDAS SPILZINGER
MIGUEL GARCIA HAYMES

Se sometió a votación la aprobación del balance al 31/05/93,

Un accionista se refirió a la venta que efectuó Celulosa de su paquete accionario en ALTO PARANA al CITIBANK por un importe de U$S82.600.000.- y la venta del paquete accionario de CELULOSA en WITCEL.

Se aprobó el Balance.

Otro de los ítems bajo análisis fue la consideración de la transferencia a CARTONEX BERNAL S.A. y TISSUCEL S.A. de los bienes necesarios para su operatoria, a fin de lograr un funcionamiento autónomo y eficiente y de obtener asociaciones con operadores de primer nivel internacional.

Se aprobó la moción autorizando al Directorio a proceder a la venta, ya sea en efectivo o a través de aportes, de todos los bienes necesarios para el funcionamiento de las dos sociedades y a continuar con los contactos iniciados y, en caso de concretarse alguna venta de participación, se debía dar cuenta en la próxima asamblea.

ACTA N° 114 DEL 25/03/94

DIRECTORIO:
JUAN PABLO IRARRAZAVAL ALDUNATE
JORGE SANGUINETTI SAENZ
NORBERTO RAUL VALOTTA
LIVIO GUILLERMO KHUL
ORLANDO JORGE LOSADA
ESTEBAN ARPAD TAKACS

CICSA informa su tenencia accionaria de más del 25% del capital social de CELULOSA ARGENTINA.

Se propone dejar sin efecto la emisión de obligaciones negociables convertibles dispuesta por la asamblea ordinaria del 26 de octubre de 1992, reemplazándola por la emisión de acciones ordinarias escriturales para ser suscripta e integrada, sea en efectivo o mediante la capitalización de créditos.

Se adjuntó un detalle de los aportes irrevocables y créditos capitalizados en virtud de la suscripción de V$N160.000.000.-

Dicho detalle era el siguiente:

SUSCRIPCIÓN DE ACCIONES
EMISIÓN V$N 160.000.000.-

APORTES IRREVOCABLES	
VERYCOR S.A.	**3.532.578**
FIDELITER S.A.	**21.500.000**
CICSA DIRECCIÓN NACIONAL DE RECAUDACIÓN PREVISIONAL	**10.754.338**
CICSA – UNIBANCO	**1.170.277**
CICSA – SUD BANK &TRUST	**529.703**
CICSA – SOUTHERN UNION BANK	**167.967**
CICSA – BANCO MARIVA	**740.247**
CICSA	**2.812.020**
BANCO MEDEFIN	**1.293.396**
PASIVOS CAPITALIZADOS	
GOLBER, ISAAC	**400.000**
FIDELITER S.A. (CELULOSA PUERTO PIRAY S.A.)	**279.077**
FIDELITER S.A. (ALTO PARANA S.A.)	**7.986.749**
CITIBANK N.A. (PAPER INVESTMENT CO)	**15.140.565**
BANQUE DU CREDIT INVESTMENT	**4.198552**
CICSA	**31.000.000**
CICSA	**14.236.266**
CICSA	**10.035.229**
SOUTH FINANCIAL	**1.450.207**
CICSA	**9.548.816**
CELUPAL S.A.	**221.042**
PAPER INVESTMENT CO	**15.327.830**
CCI SA	**7.663.915**
EN EFECTIVO	**11.221**

ACTA N° 115 DEL 30/09/94

DIRECTORIO:
ESTEBAN A. TAKACS
NORBERTO RAUL VALOTTA

JORGE SANGUINETTI SAENZ
LIVIO GUILLERMO KÜHL
RAYMOND MIEZELIS
ORLANDO JORGE LOSADA

CONSEJO DE VIGILANCIA:
HUGO MACIEL
HUGO LUPPI

El Directorio mencionó que CELULOSA ARGENTINA llevó a cabo un plan de mantenimiento en maquinarias e inversión en aspectos estratégicos de fabricación de importancia. Manifestaron que el primer punto a considerar fue si parar el montaje de CELULOSA PUERTO PIRAY fue una buena o mala decisión (el citado proyecto estaba completo en un 80%) Asimismo se señaló que CELULOSA debió celebrar un contrato de locación de la planta ANDINO para evitar quebrantos.

Se aprobó el Balance

ACTA N° 116 DEL 10/10/95

DIRECTORIO:
ESTEBAN A. TAKACS
NORBERTO RAUL VALOTTA
JORGE SANGUINETTI SAENZ
LIVIO GUILLERMO KÜHL
RAYMOND MIEZELIS
ORLANDO JORGE LOSADA

CONSEJO DE VIGILANCIA:
HUGO MACIEL
HUGO LUPPI
ENRIQUE EUGENIO HOSS

Al momento de someter a consideración el Balance del ejercicio cerrado al 31/5/95, se menciona que la pérdida ordinaria de ese año, en ese ejercicio, está en el orden de los U$S54.000.000.- que es la tercera parte de las pérdidas del año último y la mitad del anterior al mismo. En cambio, los resultados extraordinarios registran una sustancial pérdida en el 92/93. Luego provino una gran ganancia en el 93/94, culminando el ciclo con una pérdida importante en ese ejercicio 94/95.

Señalan que esa pérdida fue causada fundamentalmente por el ajuste en el valor de inversión del proyecto CELULOSA PUERTO PIRAY, impuesto por su Directorio para establecer el valor recuperable de las inversiones hechas en el proyecto "... hasta el presente".

Dicho estudio fue realizado por la consultora internacional JAAKKO POYRY de Finlandia.

Sobre la base de esos estudios, el Directorio de CELULOSA PUERTO PIRAY decidió ajustar el valor de los activos en los estados contables al 31 de mayo de 1995, con lo cual, aplicando el porcentaje de tenencia de CELULOSA ARGENTINA en CELULOSA PUERTO PIRAY, o sea 41,8%, el valor patrimonial

de su participación se vio reducido en aproximadamente U$S130.000.000.-, cifra que fue reportada como perdida extraordinaria en el cuarto trimestre del ejercicio presentado.

Se aprobó el Balance.

El punto décimo de la orden del día fue el aumento de capital social por un monto de hasta V$N250.000.000.- a instrumentarse mediante la emisión de acciones ordinarias escriturales de un voto, valor nominal $1.- cada una, a integrarse a la par y al contado, ya sea en dinero o con la capitalización de acreencias preexistentes contra la sociedad.

El Sr. VALOTTA, miembro del Directorio, expresó que "... no hay duda que para la Sociedad es altamente conveniente la conversión de sus pasivos en capital y que ello representa una enorme ventaja frente a otras formas posibles de financiación".

La moción del Directorio fue aprobada.

ACTA N° 117 DEL 17/09/96

DIRECTORIO:
NORBERTO RAUL VALOTTA
JORGE SANGUINETTI SAENZ
LIVIO GUILLERMO KÜHL
RAYMOND MIEZELIS
ORLANDO JORGE LOSADA

CONSEJO DE VIGILANCIA:
HUGO MACIEL
HUGO LUPPI

El punto segundo a tratar en esta Asamblea fue la consideración del informe presentado a la sociedad por JAAKKO POYRY CONSULTING OY. Asimismo proponía votar la decisión sobre la asignación de un nuevo valor a los activos de la sociedad (valor recuperable), y la determinación de su monto, mecánica de ejecución y afectación de sus partidas y registraciones contables y apropiación de sus efectos patrimoniales.

El presidente del Directorio indicó que se sometería a aprobación un balance especial en el que se tomaron en cuenta las conclusiones arribadas por la consultora, con opinión de los auditores externos al 30/04/96.

Uno de los accionistas planteó que uno de los puntos que se trató en la Asamblea del 9/10/92 tenía que ver con el revalúo técnico de los bienes de uso de la sociedad al 31/05/92, que "... en la práctica significaba una devaluación de los activos de la misma". Aclaró que dicha tarea había sido encomendada a la ORGANIZACION LEVIN S.A.

Agregó que en aquella oportunidad, un representante del Consejo de Vigilancia de la sociedad explicó que lo realizado por CASA era sincerar los valores con un criterio coherente y con intervención de una organización muy respetada en los ambientes empresariales. Además señaló que en aquella oportunidad se manifestó que "... los revalúos técnicos dejaban de existir...".

Puntualizó que la firma JAAKKO POYRY asesoró a CELULOSA ARGENTINA desde los años 90/91 y siempre mantuvo silencio respecto a ese punto.

Indicó que no entendía cómo los activos valían U$S250.000.000.- menos.

Recordó asimismo la devaluación o el revalúo técnico de los activos de CELULOSA PUERTO PIRAY expuestos el año anterior.

Refirió que la Planta de CELULOSA PUERTO PIRAY, según se acotó en aquel momento, estaba concluida en un 80% y que Celulosa mantenía su patrimonio, entendiéndose al valor previo al que resultó de la aplicación del revalúo técnico del año 1995.

Acotó que esto sucedió también en la Asamblea del año 1994, cuando en el 95 se encontró con una pérdida por ajustes de activos correspondientes a PUERTO PIRAY, de alrededor de U$S 150.000.000.-.

El accionista señaló que se redujo en U$S130.000.000.- el valor de los activos (Asamblea del año1992), se efectuaron inversiones millonarias para diversas máquinas y finalmente los activos valen U$S250.000.000.- menos.

Continuó afirmando que:

1. se habían devaluado activos por más de U$S500.000.000.-
2. JAAKKO POYRY estuvo presente también en el año 90
3. El CITIBANK, que daba crédito a las empresas, debía tener idea del valor de los activos.

Un miembro del Directorio mencionó que CELULOSA PUERTO PIRAY encomendó a GOLDMAN SACHS un proceso de búsqueda de socios o compradores de los activos o de las acciones.

El presidente de Celulosa señaló que el criterio utilizado por la Consultora para efectuar el revalúo de la sociedad se basó en la capacidad de la empresa para absorber el costo de la depreciación y luego proceder al reemplazo de los bienes, y ello la compañía tiene que hacerlo durante la vida útil remanente esperada de sus activos fijos y usando una tasa de depreciación que tiene que tener en cuenta las prácticas de la industria y que también sea factible con la perspectiva financiera de la compañía.

En ese orden y según estudios realizados, señaló que la tasa de depreciación competitiva (que no involucre dificultades financieras) tenía que ser del orden del 7% de las ventas netas. Es decir que si la compañía podía afrontar una depreciación de ese orden, estaría en condiciones competitivas.

Esa fue la metodología aplicada para ajustar el valor de los activos productivos de la sociedad, en función del valor recuperable de los mismos.

Así, se hizo mención a un comentario efectuado por JAAKKO POYRY que manifestó que los valores contables demasiado elevados de sus activos fijos colocan a la compañía en una posición desfavorable en relación a sus competidores.

Otro accionista comentó que las empresas que cotizan en Bolsa hablan a través de las pizarras, y que en el caso de CELULOSA la opinión de las pizarras es lapidaria. Señala además que, desde el ingreso de CITIBANK a CELULOSA, esta contaba con un patrimonio neto de U$S800.000.000.- con relación a los U$S3.000.000.- con que cuenta en ese momento.

Cuestiona el accionista, entre otras cosas, la gestión posterior a la incorporación del CITIBANK, las ventas de activos, etc.

Resultó aprobada la moción.

El punto cuarto sometido a votación fue la decisión sobre reducción del capital social, llevándolo a la suma final de $166.031.585.- y la aprobación del balance especial al 30/04/96.

Al respecto, el presidente de CELULOSA señala que "... a los fines de reestablecer el equilibrio patrimonial, de acuerdo con las disposiciones vigentes, corresponde absorber parcialmente las pérdidas acumuladas remanentes...".

Mencionó que la sociedad controlante manifestó que participará en el aumento de capital que se encuentra en trámite de autorización de oferta pública y de cotización, consintiendo que sus aportes irrevocables ya efectuados y los comprometidos hasta la fecha por hasta un monto de $250.000.000.-, resulten afectados, junto con el resto del capital social ya emitido, por la reducción de capital que debe considerarse en este punto

A continuación se transcribió la conformación del capital:

CAPITAL SOCIAL EN CIRCULACIÓN	**$414.126.341**
AJUSTE INTEGRAL DEL CAPITAL SOCIAL	**$2.153.457**
AUMENTO DE CAPITAL DISPUESTO POR LA ASAMBLEA DEL 10/10/95	**$250.000.000**
CAPITAL SOCIAL A CONSIDERAR	**$666.279.798**
ABSORCIÓN PARCIAL DE PERDIDAS ACUULADAS CONTRA EL RUBRO AJUSTE INTEGRAL DEL CAPITAL SOCIAL	**$(2.153.457)**
CAPITAL SOCIAL SUJETO A REDUCCION	**$666.126.341**
REDUCCION DEL 75% DEL CAPITAL POR ABSORCIÓN PARCIAL DE PERDIDAS ACUMULADAS	**$(498.094.756)**
CAPITAL SOCIAL LUEGO DE ABSORCIÓN Y REDUCCION POR PERDIDAS ACUMULADAS	**$166.031.585**

Se aprobó la reducción del capital.

ACTA N° 119 DEL 26/09/97

DIRECTORIO:
NORBERTO RAUL VALOTTA
JORGE SANGUINETTI SAENZ
LIVIO GUILLERMO KÜHL
DAMIÁN FERNANDO BECCAR VARELA
EDUARDO MARIO GARCIA
JUAN PABLO CHEVALLIER – BOUTELL

CONSEJO DE VIGILANCIA:

HUGO MACIEL
NESTOR CARLOS C. GAMARRA
HUGO LUPPI

En el punto segundo del Orden del Día se somete a consideración el Balance cerrado el 31/05/97, el cuál es aprobado.

El punto tercero a tratar es la información a los señores accionistas sobre la venta de inversiones y otros activos en TISSUCEL S.A., CARTULINAS ARGENTINAS S.A., CELULOSA PUERTO PIRAY, CARTONEX BERNAL S.A. y USINA BERNAL S.A.

Al respecto el Presidente manifestó que:

1) En cuanto a la operación referida a TISSUCEL S.A., y CARTULINAS ARGENTINAS S.A., aclara que el Directorio, al aprobar la misma, tuvo presente su objetivo de concentrar los esfuerzos en los negocios relacionados con los papeles de impresión y escritura, y por otro lado, la conveniencia de eliminar el apoyo financiero que ambas empresas han requerido y que alcanzó la suma aproximada de $23.000.000.-, la necesidad de suprimir el efecto negativo que las mismas producían en los resultados económicos de la sociedad (cerca de los $9.000.000.- en los dos últimos ejercicios) y la mejora del flujo de fondos de CELULOSA ARGENTINA S.A. en $7.000.000.- aproximadamente, como consecuencia de la cobranza del capital de trabajo afectado a la operación de ambas empresas.

2) Respecto a CELULOSA PUERTO PIRAY S.A., informó que el fracaso de las gestiones que se llevaron a cabo desde el año 1992 a fin de completar y poner en funcionamiento el proyecto, el resultado negativo de las gestiones de venta encomendada a GOLDMAN SACHS, y teniendo en cuenta las conclusiones de los informes técnicos de JAAKKO POYRY, el Directorio de la Sociedad, frente a la alternativa de reducir los valores contables de la inversión en el proyecto -lo que conduciría a una reducción del capital social de CELULOSA ARGENTINA S.A.- requirió y obtuvo el apoyo de su accionista controlante CICSA, quien adquirió la totalidad de la inversión de CELULOSA PUERTO PIRAY, incluido el aporte irrevocable efectuado en 1993 por el valor contable que la misma registraba al 31/05/97, es decir en la suma de $76.268.933.-, mediante la cancelación de créditos que poseía contra CELULOSA ARGENTINA S.A.

3) Los compromisos de inversión asumidos respecto de CARONEX BERNAL S.A. y la proyección de los resultados de USINA BERNAL S.A., tendrían como efecto para la sociedad la disminución de los recursos para aplicar a su actividad principal. Atento a ello, el Directorio decidió solicitar el apoyo de su accionista principal, obteniéndose por parte de éste una oferta de compra a valores de registración contables, de las inversiones y otros créditos que la sociedad poseía en las mencionadas sociedades.

4) El total de las operaciones, que también incluyen pequeñas inversiones en otras empresas en que CELULOSA ARGENTINA S.A. mantenía una participación minoritaria (acciones de FORESTADORAS SAN JAVIER S.A. y SAN ENRIQUE S.A., FORESTAL SANTA MARIA S.A. y CELULOSA MOLDEADA S.A.), ascendió al monto total de $98.000.000.-

mediante la compensación de créditos que CICSA poseía contra CELULOSA ARGENTINA S.A.

La moción fue aprobada.

ACTA N° 120 DEL 30/09/98

DIRECTORIO:
NORBERTO RAUL VALOTTA
JORGE SANGUINETTI SAENZ
LIVIO GUILLERMO KÜHL
DAMIÁN FERNANDO BECCAR VARELA
EDUARDO MARIO GARCIA
JUAN PABLO CHEVALLIER – BOUTELL

CONSEJO DE VIGILANCIA:
HUGO MACIEL
NESTOR CARLOS C. GAMARRA
HUGO LUPPI

Se puso a consideración de los accionistas el Balance del ejercicio cerrado el 31/05/98.

Entre otras consideraciones, se expuso que se había disminuido el personal de planta de 2.800 a algo menos de 1.000 y la administración central de 210 a 60 personas.

Asimismo, se indicó que si bien los logros obtenidos son importantes, no resultaron suficientes, por lo tanto se debió suspender la actividad de la planta de ZARATE, medida que también se debería adoptar en CAPITAN BERMÚDEZ.

Destacó el Presidente el importante apoyo financiero recibido del accionista mayoritario, que permitió a la sociedad bajar sus costos en las compras de insumos y llevar adelante el importante plan de inversiones planeado.

Se aprobó el Balance.

Como punto sexto, se sometió a consideración la propuesta de CICSA en cuanto a un aumento de capital social por un monto de V$N160.000.000.- a integrarse a la par, sin prima de emisión y al contado, ya sea en dinero en efectivo o con la capitalización de acreencias, afectación del aporte irrevocable por $137.865.464.- efectuado por CORPORACIÓN INVERSORA DE CAPITALES S.R.L. a la suscripción de ese aumento de capital en cuanto el mismo no sea suscripto por otros accionistas, en ejercicio del derecho de preferencia e inmediata reducción del 50% del capital social, aceptando anticipadamente que su tenencia de acciones, -tanto actual como la que resulte de la suscripción de capital mencionada precedentemente-, sea afectada en la misma proporción de reducción que el resto del capital.

Se cita que las pérdidas acumuladas que surgen del balance de ejercicio confeccionado a dicha fecha, han superado el límite establecido por el artículo 206 de la ley de sociedades comerciales, o sea que se ha insumido el 50% del capital, incluyendo en el concepto de capital los aportes irrevocables concretados por la sociedad controlante CIC SRL por $137.865464.-

Menciona el Presidente que para regularizar la situación planteada, CIC S.R.L. hizo llegar al Directorio la propuesta que se consignó.

Los accionistas protestan ante la licuación de su capital por las continuas depreciaciones sufridas.

Manifestó un accionista que se dictó el Decreto 271 a fin de otorgar facilidades y beneficios extraordinarios para que renazca la nueva Celulosa, y que ante la falta de cumplimiento de los requisitos establecidos por dicho decreto, la justicia dictó el procesamiento del presidente del BANADE.

Asimismo se cuestiona la transformación de CICSA en CIC SRL, en cuanto a su aparición como controlante de CELULOSA.

Otro accionista cuestiona seriamente las responsabilidades sobre la situación de CELULOSA, que opina tuvieron los señores: Navarro, Escande, Miro, Vilches, Martín Ruete Aguirre, Enrique Dietl, todos funcionarios del CITIBANK.

Asimismo, se discute la información variable en cuanto a la tenencia accionaría de CIC que se indica en un momento del 65% y luego del 70%.

Otro de los accionistas refiere que CICSA (luego transformada en CIC SRL) y CEI pertenecen al CITIBANK, estando integrada por personas comunes como el Sr. Adrián GOSTUSKY.

Se comenta que al momento de la incorporación del Citicorp en la administración de CELULOSA, esta empresa tenía una capitalización bursátil de U$S750.000.000.- y al momento de la asamblea sólo tenía U$S20.000.000.-

Asimismo se acota que CIC, con su nuevo aporte de U$S160.000.000.- aumentaría su participación en CELULOSA, rondando el 90%.

Se solicita el derecho de receso del pago de la acción al valor libro al momento en que Citicorp asumió el compromiso.

Se aprueba la moción del orden del día.

Balances de CELULOSA ARGENTINA (período 1989 - 1990).

Pueden acotarse los siguientes aspectos que se produjeron durante la participación de Citicorp:

1. capitalizaciones continuas de créditos
2. Revalúos Técnicos que produjeron disminuciones en el valor de los bienes
3. Incumplimiento del compromiso de terminación del proyecto CELULOSA PUERTO PIRAY
4. Venta de participaciones accionarias en empresas, tales como ALTO PARANA, WITCEL, CARTULINAS, CELULOSA PUERTO PIRAY, CARTONEX, USINA BERNAL.
5. Pérdidas Brutas en todos los ejercicios, salvo en 1990 y 2000.

Se observó también que:

- ✓ el capital de trabajo, salvo para el ejercicio cerrado al 31/5/98, fue negativo.
- ✓ el Activo No Corriente tuvo una disminución (considerando el ejercicio cerrado al 31/5/91 y el ejercicio cerrado el 31/5/00) de,

aproximadamente el 88%.

- ✓ El Activo Total de la empresa (en igual lapso) disminuyó en un 83%
- ✓ El Patrimonio neto en igual período que el considerado en el acápite anterior, se redujo en un porcentaje aproximado al 90%
- ✓ e) Los índices de endeudamiento fueron altos en el período en cuestión, salvo en el ejercicio cerrado al 31/05/98 en que el mismo disminuyó.

De lo expuesto puede concluirse que la intervención del CITIBANK en CELULOSA, dada en una situación particular del mercado nacional e internacional y de la coyuntura del país, no sólo habría sido un mal negocio, sino que existirían procesos que habrían llevado a la empresa a una reducción importante de su patrimonio neto. Procesos éstos cuestionados por los accionistas minoritarios de CELULOSA ARGENTINA, que criticaron la licuación de su capital, tanto por las capitalizaciones de deudas, como por los revalúos técnicos efectuados, como así también el incremento de la participación de la empresa controlante, que según actas del 30/09/98, llegaría al 90%.

CITIBANK: OPERACIONES EN NEGRO – UN CASO PARTICULAR

El presente informe viene a poner de relieve la posible existencia de actividades comerciales por parte del CITIBANK N.A. Argentina en contravención a las disposiciones legales. Las mismas, a tenor de las denuncias y declaraciones obrantes habrían consistido en apertura de cuentas en el exterior con la consiguiente fuga de capitales, ya que se habrían efectuado tranferencias de divisas a cuentas bancarias en el exterior sin los correspondientes asientos contables y las debidas formalidades exigidas por la ley.

Se ha tenido en cuenta la denuncia efectuada por el Sr. Guido Boddi ante esta Comisión, su declaración testimonial, las pruebas obrantes en las causas Causa 8600 “Citibank N.A s/ infracción ley 19.359 y 23.771”, Causa 20.482/96 caratulada “ CITIBANK N.A. s/ denuncia defraudación”, “BCRA s/ incumplimiento de deberes de funcionarios publicos”, el testimonio de Victor Ego Ducrot brindado en su libro “El color del dinero”

En principio se señala que de acuerdo a las constancias de la causa 20.482 el Sr. Guido Boddi entregó en el Departamento de Asuntos Legales del Citibank NA de Argentina un oficio judicial ordenado en el trámite sucesorio: “ Boddi, Juan Bautista s/ sucesión testamentaria y ab intestato”

En el oficio se le solicitaba al Citibank NA de Argentina que notificasen mediante télex a su Casa Central de New York EEUU el fallecimiento del causante, el bloqueo de algunas de sus cuentas cuyos números se conocían e informe de las restantes operaciones registradas por ellos y los resúmenes de cuentas de los últimos 5 años.

El 5 de marzo de ese mismo el Citibank remite al Juzgado de origen una nota solicitando extensión del plazo judicial para responder el oficio, de 40 días hábiles. El 22 de ese mismo mes remite una segunda nota manifestando que la información había que requerirla al exterior por tratarse de depósitos radicados allí en forma permanente, sujetos a las leyes de ese país.

Al respecto, el Sr Guido Boddi denuncia que su padre el Sr Juan Boddi no tenía depósitos radicados en forma permanente en el exterior ya que operaba con el Citibank NA de Argentina. Es decir los depósitos habían sido realizados en oficinas del CITIBANK N.A. de Argentina pero radicados en el exterior violando la normativa vigente y eludiendo los mecanismos de control. Por otra parte denuncia la existencia de una cuenta de Nassau-Bahamas que habría sido abierta en dicha ciudad mediante un trámite discrecional efectuado también unilateralmente por el Citibank NA de New York

El Sr Guido Boddi en su declaración ante esta comisión relató detalladamente que su padre era cliente del Citibank NA de Argentina operando en su exclusivo sector de BANCA PRIVADA, es decir en su máximo sector de atención privilegiada con asistencia permanente personalizada en todo tipo de trámites de inversiones.

Sector reservado para grandes clientes individuales que poseen importantes disponibilidades líquidas y patrimonios multimillonarios y que sus operaciones mínimas oscilan entre uno o dos millones de dólares hasta cifras en el orden de más de cien millones de dólares. (Ver declaración testimonial del Sr Boddi y formularios secuestrados en la causa CITIBANK N.A. s/ defraudación)

A esta altura es importante tener presente, en cuanto a la presunta mecánica de funcionamiento, el caso " Salinas de Gortari". Varias investigaciones han puesto de relieve como parte importante de los servicios personales que suele prestar la banca privada hace posible que sus clientes muevan y escondan significativas sumas de dinero, en la mayoría de los casos provenientes del delito y la corrupción.

Las revelaciones formuladas por la GAO – oficina del contador general de los Estados Unidos- escarbaron en complicidad del Citibank con Raul Salinas de Gortari, hermano del expresidente mexicano Carlos Salinas de Gortari, en el lavado de dinero proveniente de la corrupción y del narcotráfico. La investigación estuvo dirigida a conocer la mecánica utilizada por Salinas, para mover a través del Citibank y sus afiliadas, casi 100 millones de dólares desde México a Suiza y otros países.

Los agentes de la GAO descubrieron que en mayo de 1992, el departamento de servicios personales del CITIBANK en la ciudad de México calificó a Salinas de cliente muy valioso y de larga trayectoria. Los asuntos bancarios del hermano del expresidente fueron manejados por Amy Grovas Elliot, por entonces responsable de la División de Banca Personal Internacional (Ducrot)

Los fondos de Salinas eran periódicamente transferidos desde el Citibank de México al Citibank Nueva York, por la esposa de Salinas. Las investigaciones relevan que la esposa de Salinas fue presentada a la planta mayor del banco por Elliot, y todos la conocían como Patricia Rios. Con este nombre la misma retiro fondos de cinco cuentas en bancos mexicanos, que el Citibank México convirtió en dólares y envió al Citibank New York.

Las autoridades de Suiza confiscaron 114 millones de dólares depositados a nombre de Raul Salinas o de terceros amigos en diferentes cuentas bancarias en ese país y en el Reino Unido. Los investigadores descubrieron un verdadero

laberinto creado por la Banca Privada norteamericana, para facilitar el lavado de dinero.(ver Ducrot, el color del dinero)

En cuanto a los montos con que se operan en las conocidas “cuevas” debe tenerse presente la declaración testimonial brindada ante la Sub-Comisión de Asuntos Institucionales del Senado de los EEUU por la Vicepresidente del Sector de Banca Privada del Citibank de New York, Srta. AMY ELLIOT GROVAS en el resonado caso “ SALINAS DE GORTARI “, donde refiere que es necesaria una inversión mínima de un millón de dólares para operar en el sector a su cargo, perspectivas de ser aumentados concretamente y un patrimonio mínimo de cinco millones de dólares.

Resulta de utilidad ilustrativa también lo declarado por el hermano del ex presidente de México cuando relata con lujo de detalles cómo y de qué manera manejaban las inversiones de Banca Privada los funcionarios del Citibank de New York, es decir :

a – Discrecionalmente, o sea sin la necesidad de autorización, firma o presencia del cliente.

b – En esas mismas condiciones, en cualquier parte del mundo,

c – En cuentas con nombres falsos

d – en subsidiarias del Citibank desconocidas, etc.

Resulta claro entonces que los depósitos en el exterior son radicados por los funcionarios bancarios, de acuerdo o no con las indicaciones de los clientes, generalmente buscando la obtención de mejores rendimientos.

La gran versatilidad, volatilidad e inestabilidad de los mercados financieros internacionales requiera necesariamente de decisiones rápidas, por lo tanto el funcionario bancario deberá contar con los medios (poderes por ejemplo) para maniobrar con el máximo de celeridad a fin de preservar las inversiones .

También son comunes en este Sector de Banca Privada las operaciones de Fideicomisos, donde se puede llegar incluso a entregar en administración la totalidad del patrimonio personal que obviamente también será manejado con absoluta discrecionalidad por el funcionario bancario.

Es decir que los clientes resultan actuar en el exterior, a veces sin enterarse de ello, siempre a través del banco local quién se ocupa de toda la operatoria pertinente.

Lo precedentemente citado, tiene que ver con la mecánica general de funcionamiento de las vulgarmente conocidas “cuevas” de los bancos. Volviendo a la denuncia que dio origen al presente debe señalarse que la misma indica que el dinero habría sido depositado realmente en Argentina pero lo hacen figurar proveniente desde un banco radicado en algún paraíso fiscal.

El querellante aportó en la causa penal la siguiente documentación:

1 – Una TARJETA DE APERTURA DE CUENTAS correspondiente al CITICORP INVESTMENT BANK-INTERNATIONAL PRIVATE BANKING de SUIZA, que contenía EL TRÁMITE DE INCORPORACIÓN DE Guido Boddi a las cuentas señaladas en la misma e JUAN BAUTISTA BODDI y YOLANDA ELVIRA CANEGALLO de BODDI. (Fs.102)

2 – Una copia de la carta de fs.40 dirigida al Citibank NA-Private Banking Group de New York, solicitando transferencia de los fondos referenciados en la misma.

Los avisos de créditos provenientes de: CITIBANK NA DE NEW YORK del 14.8.89 de U$S 58.l74,69 y del CITICORP BANK SWITZERLAND del 9.l.90de U$S 104.900.— girados al CITIBANK NA DE MONTEVIDEO (URUGUAY) ponen en evidencia el cumplimiento dado por ambos bancos a las instrucciones impartidas en Buenos Aires por el CITIBANK NA DE ARGENTINA vía su empleado Lolo Francisco Veraldi que actuara en el local del CITIBANK NA Argentina ubicado en San Martín 140, piso 7. (CITIBANK S/ DEFRAUDACIÓN)

En esos recibos se lo reconoce a Guido Boddi como cliente de los bancos Citibank NA de New York, Citicorp Ivestment Bank de Suiza.

Las circunstancias relatadas indicarían que el Citibank NA de Argentina, a través de su empleado Lolo Francisco Veraldi, desde sus oficinas instaladas en la calle San Martín 140, piso 7 de esta Cap. (funcionando en forma clandestina y/o encubierta y/o como " Banca Privada) habría modificado la titularidad bancaria de cuentas existentes en el Citicorp Investment Bank de Suiza, ordenó disposición de fondos, sus transferencias y/o cierre de las mismas.

DENUNCIA

Boddi reclamaba la existencia de una suma significativamente superior en las cuentas en el exterior por lo que 22.2.1993 decidió iniciar acciones judiciales por defraudación y administración fraudulenta.Las actuaciones recayeron en el Juzgado Nacional en lo Criminal de Instrucción Nº 26, a cargo del Dr.Rawson Paz, Secretaría 155 a cargo del Dr. Murature. Talcahuano 550, piso 5 de Cap.

En dicha causa y con posterioridad a la declaración testimonial del funcionario Lolo F Veraldi, el juez dispone el allanamiento de la oficinas de San Martín 140, piso 7 de Cap. lo que se produce el día 13.5.1993.

En el allanamiento se hicieron presente los abogados defensores del Citibank Argentina Dres: Daniel Sainte Jean, Pablo Maggio y Murga.

El acta de allanamiento el Sr Javier Crespo, (Vicepresidente de la entidad) manifiesta que *" en el lugar funciona una oficina parte de CITIBANK ARGENTINA. Que en estas oficinas se realizan funciones de asesoramiento, inversiones tanto internacionales como nacionales (monedas, fondos de inversión, bonos, acciones, etc)*

El Sr Crespo aportó formularios de apertura de Cuentas Corrientes en diferentes sucursales del mundo de Citibank y que *"ocasionalmente son usadas para facilitar y asesorar a clientes con cuentas en el exterior y que no existen registros contables en estas oficinas ya que toda la documentación relativa a las cuentas se*

encuentra en el exterior así como tampoco existen tarjetas de firmas y que en esa oficina tampoco se realizan gestiones de cobro o depósitos en el exterior ni ningún tipo de transferencia al exterior."

En el acto se tomaron cuerpos de escritura de todas las máquinas de escribir encontrándose la que había sido utilizada para confeccionar la tarjeta de señalada en el punto (1) como la carta punto (2)

La Policía verificó la carta de una ciudadana Venezolana dirigida a Crespo en la cual ordenaba el pago a una residente argentina de U$S 3.000.—en el Citibank de Argentina, la que en forma manuscrita contenía la leyenda *" orden de pago "* y la firma de un funcionario del banco Sr.Buteler, también como el cargo de Vicepresidente residente.

Es decir una operación fuera de toda norma bancaria.

También se secuestró una circular de instrucciones en idioma inglés donde se explica cómo encarar operaciones con el exterior, firmada por diversos responsables de las oficinas allanadas, donde en forma manuscrita se rescatan frases altamente sugestivas como por ejemplo *"... nos ayudan a sacar rápidamente las papas del fuego "* o la otra que dice: " ...*P:D:: No incluyan nombres de clientes en los comentarios ".*

Por último, en la propia oficina de Veraldi se secuestró profusa documentación formularios del Citibank de New York de Banca Privada y de l Citicorp de Suiza, necesaria para realizar todo tipo de operaciones offshore, como ser aperturas y cierres de cuentas , constitución de depósitos de todo tipo, renovaciones, disminuciones, retiros, evaluación de los clientes, sus patrimonios, monto de las inversiones, poderes de representación para poder operar con la plaza Suiza, etc.

El acta de allanamiento fue suscripta por todos los presentes, es decir: tres abogados del Citibank de Argentina, un testigo particular, el querellante y su representante y obviamente por Crespo.

El Juez que ordenó el allanamiento Dr.Rawson Paz estuvo al frente del Juzgado más o menos unos 30 días al ser ascendido a camarista fue reemplazado por su secretario Dr. Roberto Murature.

El nuevo Magistrado resolvió citar al " Presidente " del Citibank de Argentina, quién no obstante diversas citaciones nunca se presentó a declarar. Posteriormente el Juez citó decidió reemplazarlo por Javier M.Crespo, es decir el encargado de las oficinas allanadas a quién se lo identificó como el " superior de Veraldi **".**

EL INFORME DEL BCRA.

El Juzgado solicitó información al BCRA respecto de las oficinas allanadas, lo que diera como resultado un informe donde se señala que el Citibank NA de Argentina no registraba sucursal alguna autorizada a funcionar en la calle San Martín 140, piso 7 de esta Cap.Fed.,(fs 221)

Señalaba además que en dicho domicilio el Citibank NA de Argentina registraba otras actividades, como ser *" auditores internos y tecnología ".*

También informaba el BCRA que en el piso 5 de dicho domicilio se registraba la autorización de funcionamiento dada al Citicorp Banco de Inversiones SA., es decir la traducción a nuestro idioma del Citicorp Investment Bank, cuyos formularios se habían secuestrados en el piso 7.-

Destacándose que en todo momento, tanto Veraldi como Crespo en sus declaraciones testimoniales habían afirmado que el Citicorp no operaba en la Argentina.

También refiere el informe del BCRA que ese piso 5 pertenecería al Citibank NA de Argentina desarrollando allí actividades de analistas de créditos.

Es decir que a través del análisis de los hechos, de la documentación aportada por el denunciante, de la documentación secuestrada en San Martín 140, piso 7 de esta Cap.Fed. podría inferirse que en dicho domicilio allanado el Citibank NA de Argentina actuaría en forma encubierta o clandestina efectuando operaciones al margen o prohibidas por el BCRA.

REMISION DE LAS ACTUACIONES AL JUZGADO PENAL ECONOMICO

Ante ese cuadro el Juez resolvió remitir copia de las actuaciones a un Juzgado en lo Penal Económico a fin de que se investigara la posible comisión del delito previsto en la Ley 19359 (Contrabando de Divisas-Ley Penal Cambiaria) y todo otro delito que surgiera a través de la investigación.

La misma recayó en el Juzgado Nacional en lo Penal Económico Nº 5 a cargo del Dr. Artabe Secretaría Nº 10 de la Dra. Perilli, causa Nº 8600 "·CITIBANK NA S/INFRACCION LEY 19359 y 23771 "

Como comentario adicional puede señalarse que el Juez Murature paralelamente resolvió archivar las actuaciones por " falta de mérito ", lo que fuera revocado por la Excma. Cámara de Apelaciones y que finalmente en Noviembre del 2000, después de casi ocho años, se resolvió el procesamiento de Canegallo, Veraldi y Crespo por administración fraudulenta. La primera como autora plenamente responsable y los restantes como partícipes necesarios (estos dos últimos, quiénes actuaran en nombre, representación, conocimiento y pleno apoyo del Citibank NA de Argentina) Sentencias dejadas sin efecto por el Superior por " deficiencias técnicas".

JUZGADO PENAL ECONOMICO PASA LAS ACTUACIONES AL BCRA.

A medios de setiembre de 1996 el Juzgado Penal Económico resuelve declararse incompetente y remitir las actuaciones al Organismo correspondiente, es decir a la Superintendencia de entidades Financieras y Cambiarias del BCRA. destacándose un conciso dictamen del Fiscal y del propio Juez, quiénes señalaban aspectos sospechosos y sugerían medidas de investigación.

LA TAREA DEL BCRA.

Hemos dicho que el Juzgado Penal Económico remitio las acutaciones al BCRA, en septiembre de 1996. El 16 de abril de 1998, casi dos años después, pero sin

haber dispuesto ninguna medida para otorgar certeza a los hechos denunciados resolvió el archivo de las actuaciones.

El informe de Guindon, inspector de Fiscalización Cambiaria y Casas Agencias y corredores de Cambio sostiene que *" de las constancias allegadas a la causa y de las declaraciones existentes en ella no surgen indicios claros, precisos y concordantes o probanzas documentales indubitables de que se hubieren efectuado transferencias de fondos desde el país al exterior , ni siquiera por los canales legales y formales.*
Incluso el allanamiento dispuesto por el magistrado interviniente no surgieron probanzas documentales específicas de giros de divisas al exterior lo que "per se" no constituye infracción alguna."

De esta forma se propicio *el archivo por falta de merito para formular cargos por infracciones a la Ley del Regimen Penal Cambiario.* La resolución del archivo fue firmada por Miguel Angel Ortiz, Superintendente de Entidades Financieras y Cambiarias. Dos directores firmaron el archivo de las actuaciones en la reunión del 21 de junio de 1998: Javier Bolzico y Manuel Ruben Domper.

Cabe señalar que el Sr Miguel Angel Ortiz, el funcionario del BCRA que ordenó el archivo del expediente, dejó su cargo y se encuentra procesado por su actuación durante la caída de los bancos Mayo y Patricios. Manuel Domper, el director que avaló la resolución de Ortiz, fue designado por el BCRA para controlar operaciones de lavado de dinero. Uno de los asesores de Domper era Pablo Maggio, el apoderado del Citi que presenció el allanamiento a las oficinas del Citibank ubicadas en San Martín 140.

Lo cuestionable es el accionar del BCRA en tanto no dispuso medidas en mas de dos años desde que quedaron radicadas las actuaciones a pesar de la gravedad de los hechos denunciados. La actitud asumida por el BCRA parece configurar encubrimiento y complicidad ante la presuntas operaciones en negro operadas desde el CITIBANK. Con tal motivo hoy se encuentra radicada una denuncia contra los funcionarios del BCRA por incumplimiento de los deberes de funcionario publico.

REFLEXIONES FINALES SOBRE LAS OPERACIONES EN NEGRO EN EL CITIBANK

LA RED DEL CITIBANK

De la base de datos de la Comisión surge que el CITIBANK New York ha sido vehículo a través de la apertura de cuentas, para que dinero oculto o proveniente de la corrupción o el narcotráfico circule por plazas financieras centrales. Del análisis de la referida base de datos surge que los siguientes bancos (ERL), cuentas azules o negras y shell IFE (compañias uruguayas IFE), tienen cuentas en el CITIBANK New York violando la regla "conozca a su cliente". Dicha información debe ser comunicada al Subcomite Permanente de Investigaciones del Senado de los EEUU a sus efectos:

36111386 Mercado Abierto Bank Ltd (Banco Cáscara Shelf bank)
36137631 Mercado Abierto Casa de Cambio
36964952 Mercado Abierto S. A.

36964944 Mercado Abierto Valores. Sociedad de Bolsa
36017146 Federal Bank (Banco Cascara o Shelf Bank- Grupo Moneta)
36965728 American Exchange
36012804 Banco República S.A. (Rcabarba parece ser un ordenador interno)
36022391 República de Valores
36964936 South Pacific Trade (Cuenta azul o negra)
36964928 Ilecur (Cuenta negra vinculada a M.A.B. – Grupo Ducler)
36000922 Banco General de Negocios (Grupo Paris – Mulford)
36012628 Cambio Mercurio
36079953 Intercontinental Bank
36968232 Argemofin (.....)
36012804 Celulosa (también 36966288)
36013487 Macro Misiones (Grupo Macro)
36012804 Banco Comafi
36016661 Pacific (Cuenta negra de Banco Mercurio)
36013487 Banco Macro
36079523 Eurobanco (Grupo Corporación Metropolitana)
36977649 Piano (también 36977665)
36968136 Lespan (Cambio Colonia)
36014746 Dorella
36012652 Hartwell
36079953 IFE International
36015917 Key West (Cuenta BCP Trusso)
36963888 Exprinter
36965701 South Financial
36014674 Financial Trade
36966966 Lyon Investment
36019352 Novo Bank
36072583 Financiera Meridional
36175291 Centenary
36011692 Whiteview
36046721 Banco Santander Uruguay
36966165 Telefónica de Argentina
36020601 Banco de Galicia de Buenos Aires
36048057 Banco Mercantil Argentino
36954498 Citicorp Equity Investment
36017146 Alto Paraná

H. Cámara de Diputados de la Nación
Comisión Especial Investigadora sobre Hechos Ilícitos
Vinculados con el Lavado de Dinero

Caso Kammerath

H. Cámara de Diputados de la Nación
Comisión Especial Investigadora sobre Hechos Ilícitos Vinculados con el Lavado de Dinero

El GRAN NEGOCIO DE LA ENTREGA GRATUITA DEL ESPECTRO RADIOELECTRICO

En agosto de 2000, un grupo de diputados de la Nación al tomar conocimiento del contenido de la resolución de la Secretaría de Comunicaciones N° 109, de fecha 18 de febrero de 2000, firmada por el Dr. Henoch D. Aguiar, relacionada con la atribución de bandas y de frecuencias del espectro radioeléctrico, presentaron una denuncia ante la Oficina Anticorrupción luego de realizar una investigación sobre lo que había sucedido durante la gestión de los ex Secretarios de Comunicaciones, Germán Kammerath y su sucesor Alejandro B. Cima.

En dicha resolución se determinaba declarar en Estado de Emergencia la Administración y Gestión del Espectro Radioeléctrico, y los fundamentos esgrimidos para tomar ésta extrema decisión son descripciones de situaciones que, más que inconvenientes para el interés de la ciudadanía, es un escandaloso reflejo de un abuso de poder por parte de funcionarios públicos que implica un grave perjuicio tanto para una eficiente administración, como para el interés económico del Estado.

Entre sus considerandos se enumera una serie de irrgularidades surgidas durante la administración de los nombrados Entre ellas podemos citar:

a) “Se ha advertido una grave situación de inconveniencia y anormalidad en la administración de ciertas bandas de frecuencia del espectro radioeléctrico” como “servicios de transmisión de datos y valor agregado y sistemas de alta densidad” (Contemplados en la Resolución N° 869/98 de la Ex Secretaría de Comunicaciones de Presidencia de la Nación y sus modificatorias)

b) “ No se ha respetado el derecho a la información de usuarios actuales y potenciales del espectro violando así el deber genérico que impone el libre acceso a toda actuación administrativa”

c) Tampoco se ha respetado el deber de “permitir el conocimiento público de la información contenida en la base de datos informatizada de gestión del espectro”. Derecho garantizado en el art. 19 del Reglamento General de Administración, Gestión y Control del Espectro Radioeléctrico N° 163/96

d) Las frecuencias correspondientes fueron asignadas por las anteriores autoridades mediante el procedimiento de adjudicación directa, no obstante la aptitud tecnológica y carácter limitado que las mismas revisten sin respetar el principio de llamado a concurso toda vez que hubiere o pudiere preverse escasez de frecuencias, aún en el caso de frecuencias que son normalmente objeto de licitaciones de alta relevancia económica en otros países, habiendo generado así un grave perjuicio presupuestario al Estado nacional.

e) No se respetaron los necesarios mecanismos que garantizan el debido resguardo de la inmediata publicidad de los otorgamientos, así como la concurrencia y la imparcial y razonable evaluación y selección de los adjudicatarios.”

f) “Se ha verificado la falta de un adecuado seguimiento y fiscalización en el cumplimiento de las obligaciones y condiciones emergentes de las autorizaciones otorgadas”

g) Este proceder supondría un manifiesto y alto grado de discrecionalidad administrativa, así como “ la falta de evaluación y comparación suficientes de los antecedentes técnicos, económicos y de posible gestión de los adjudicatarios”

Partiendo de la resolución citada, del análisis de la misma y la recopilación de información, lo que en un primer momento podía parecer un caso de extralimitación de la actividad discrecional de unos funcionarios, conducta merecedora de sanción, parece haber ido mucho más allá.

Fue así que el 24 de agosto de 2001, el Dr. Manuel Garrido presentó la correspondiente denuncia ante la justicia., solicitando que se imputara a los ex funcionarios el delito de Negocios Incompatibles con la Función Pública y Defraudación al Estado (arts. 265 ,173 inc. 7 y 174 inc. 5 del C.P.) dando origen a la causa caratulada “Kammerath GORDILLO GERMAN LUIS- CIMA ALEJANDRO BERNARDINO s/ Negociaciones Incompatibles”, que tramita en el Juzgado Federal a cargo de la Dra. Servini de Cubría.

El punto de partida de toda esta historia puede situarse en el 27 de diciembre de 1996, fecha en la que la empresa DIGINET ARGENTINA S.A. inicia un trámite ante la CNC (EXPCNC E. 38.701/96) solicitando la entrega de una frecuencia, que le es asignada con carácter experimental mediante la resolución S.C. N° 146/97. Esta misma resolución otorgaba la licencia de utilización e incluía el procedimiento para el sistema propuesto en 38 Ghz, ya que no existía reglamentación para el caso.

A partir de este momento comienzan a surgir impugnaciones de todas las cámaras empresarias y prestadores del sector por la manera en que se fueron asignando las frecuencias, sin el habitual llamado a concurso previo, violando lo establecido en el decreto 62/90 que establece la necesidad de hacerlo para este tipo de asignaciones. A modo de ejemplo podemos citar las presentaciones realizadas, en el expediente mencionado, por la Cámara Argentina de Aplicación Satelital (CADAS), quien objeta la manera en que se procede para asignar las bandas señalando que se ha violado el punto 13.9 del decreto 62/90, párrafo tercero que establece : “...cuando la prestación del servicio implique el uso de frecuencias del espectro radioeléctrico u otros medios de carácter escaso, a juicio de la autoridad regulatoria, las licencias serán otorgadas mediante concurso público”.. En este mismo sentido se expresó la Cámara de Informática y Comunicaciones de la República Argentina (CICOMRA), que hace referencia a la falta de espíritu de competencia, que debería ser impulsado por la Secretaría de Comunicaciones y señala que esta asignación conforma una verdadera exclusividad de hecho.
Es realmente sugestivo en este caso que el Secretario de Comunicaciones enviara a los abogados de Diginet la presentación de CICOMRA para que realizaran la contestación, haciendo luego suya esa respuesta , de modo tal que son los mismos beneficiarios los que responden por el Estado en vez de hacerlo la Secretaría de Comunicaciones.

En el mismo sentido se pronunció la Cámara de Comercio Americana (AMCHAM), así como la CICOMRA, ATVC y CADAS en forma conjunta solicitan la derogación de la Resolución S.C. N° 1751/97, que establecía el rechazo de los diversos recursos presentados ratificando la asignación de la frecuencia asignada a Diginet S.A. . Por otra parte solicitaron la implementación de una norma que transparente la asignación de las frecuencias. Obviamente nada importó a la Autoridad de Aplicación las impugnaciones y reclamos presentados

Así, durante los años 1997, 1998 y 1999 se llevó adelante un oscuro proceso de adjudicación de bandas del espectro radioeléctrico, sin antecedentes mundiales en lo referente a la apertura y asignación de tal cantidad de espectro como lo acontecido en la gestión anterior. El mismo se llevó a cabo mediante el dictado de una serie de resoluciones que se imponían unas a otras con el fin de beneficiar a determinados intereses sin los necesarios requisitos de acceso a la información y trasparencia. exigidos por la ley.

Este proceder manifiestamente excede la discrecionalidad administrativa. Los límites de la actividad discrecional de los funcionarios públicos son la razonabilidad, la desviación del poder y la buena fe, límites que han sido ampliamente violados en este caso. Ya que si bien no había una norma específica que obligara a realizar el concurso público, la costumbre tanto nacional como internacional, la buena fe y una administración razonable, transparente y eficiente lo aconsejaba. La Procuración del Tesoro de la Nación en su dictamen 123:308 establece que "... la discrecionalidad no es una potestad administrativa ilimitada e implica obrar conforme a consideraciones sobre la mejor manera de manejar los negocios públicos, consideraciones referentes a lo que resulte más sensato a la conveniencia pública, a lo que económicamente sea oportuno, a lo que sea práctico desde el punto de vista nacional, a la equidad en los negocios y al progreso social. Solo pues, su fundamento de razonabilidad puede dar fuerza de convicción a un acto administrativo dictado en ejercicio de sus facultades discrecionales, conferidas por ley a la Administración."

Como resumen advertimos entonces la implementación de una normativa y metodología que designó discrecionalmente las bandas del espectro de alto valor económico en forma gratuita perjudicando los intereses del Estado Nacional.

Cabe preguntarnos ¿qué motivos tuvieron estos funcionarios para no seguir con la habitual práctica a nivel nacional de realizar estas adjudicaciones mediante un transparente concurso público tal como se dispone, entre otros, en los casos de los Decretos 62/90 ó 663/92? ¿Por qué si el mismo Secretario de Comunicaciones, Dr. Germán Kammerath, en los considerandos de la Res. 57/96 afirmaba y rubricaba "...que para consolidar la existencia de operadores de servicios de telecomunicaciones con suficiente respaldo, las licencias y frecuencias de servicios de telecomunicaciones de gran envergadura deben otorgarse mediante concurso público internacional, previo definir su alcance", otorgó 40 bandas en forma directa a empresas en muchos casos sin los antecedentes necesarios?.

Qué causó el cambio de postura o el olvido de este principio utilizado por otros países como Francia, Gran Bretaña, o sin tener que ir tan lejos, el propio Brasil, que gracias a su política en la materia recauda año tras año millones de dólares. O

Perú, que solo por la venta de las bandas WLL en 3,5 Ghz y otra de 50 Mhz obtuvo u$s 19,6 millones por cada una. Otros ejemplos están dados por el Reino Unido que logró u$s 35.600 millones, más que la suma total de las privatizaciones realizadas por Margaret Thatcher en los '80. Y se estima que Alemania alcanzaría u$s 46.600 millones por seis permisos.[1]

Así junto a una serie de empresas, sin antecedentes, ni experiencia en el rubro, aparecen otras que sí tienen los antecedentes necesarios y el reconocimiento en el mercado, como una manera de legitimar a las desconocidas. Incluso algunas de estas empresas fantasmas estarían relacionadas con personas vinculadas con familiares ó cercanas al poder político de turno. Es más, muchos de los paquetes accionarios de estas empresas fueron vendidos a terceros con experiencias, que a la fecha han efectuado inversiones.

Todo esto ha sido reflejado en algunas publicaciones especializadas en esta temática, por ejemplo, la publicación "Convergencia telemática", (Año V-N° 50), en un artículo titulado "Adjudicaciones apuradas por el cambio de gobierno", afirma que alguna de las firmas desconocidas que se habrían quedado con más espectro del esperado, estarían vinculadas a parientes de ex funcionarios".

Como forma de ordenar la presente exposición detallamos la maniobra que habrían realizado estos funcionarios y las distintas irregularidades detectada que en formar esquemática resumiremos en:

Entrega de bandas a empresas sin antecedentes ni experiencia provocando maniobras defraudatorias .

Caso I - Empresas sin antecedentes , experiencia ni respaldo patrimonial:

Trunking Río Cuarto S.A., Exp C.N.C. 13420/99:

Trunking Junin S.A., Exp. C.N.C.13419/99

Televoces S.A. Exp. C.N.C. 17037/99 y 17038/99

Caso II empresas sin experiencia, ni antecendentes, ni patrimonio utilizadas para realizar maniobras especulativas y reflejan con total claridad la telaraña que se tejió alrededor de esta verdadera entrega del patrimonio del Estado.

De la revisión del anexo I de la Resolución 109/00 que publicita quienes son los beneficiarios de la tan generosa distribución del espectro radioeléctrico dada a conocer por el actual gobierno nos encontramos además con sociedades cuyos únicos pergaminos serían su vinculación a Marcos Alvarez, ex gerente de control de la CNT y cuñado de Kammerath. Entre las sociedades que encontramos dentro de esta categoría están Macrocom, Fastcom y Cosutel.

---

[1] Revista "Convergencia Telemática" Año V N° 55 págs. 7 y 12

Macrocom S.A. Exp. C.N.C.3262/97 – ahora Winstar Argentina S.A.

Esta empresa solicita un pedido de autorización para la transferencia de acciones a favor de Winstar Communications Inc., accediéndose al pedido de la nueva accionista, sin que conste que se hayan verificado la capacidad técnica ni económica de la misma previamente a la autorización firmada por el presidente de la CNC el 28 de enero de 1999.

Marcos Aurelio Alvarez es el presidente de MACROCOM S.A.y en el mismo acto también firma como representante de Spectrum Telecommunications Corp.

Por supuesto que la transferencia del paquete accionario de Macrocom S.A. no se hizo gratuitamente. Por esta banda entregada por la Secretaría a título gratuito, "WINSTAR" pagó, en febrero de 1999 la suma de u$s 7.100.000. Sin duda un excelente negocio. Imaginemos que si se pagó esta suma por una de las bandas menos cotizadas debido a que aún no hay equipo punto-multipunto disponible en tan alta frecuencia, se puede calcular adjudicación por adjudicación el monto total del que nuestro Estado ha sido privado.

Del análisis realizado a documentación posterior obrante en el Expedeinte de la CNC pudimos determinar que los accionistas de la empresa Winstar Argentina S.A. son dos sociedades : Winstar International Inc. con 12.198 acciones es decir 95% del paquete accionario y Comfast S.A. con 642 acciones es decir un 5% .

En el directorio de esta última sociedad y como presidente aparece nuevamente Marcos Aurelio Alvarez y Miguel Angel Cappa como Director Suplente.

Los accionistas de la sociedad son Spectrum Telecomunicaciones Corp.que posee 7.800 acciones, es decir el 65% del capital accionario y Marcos Aurelio Alvarez que posee 4.200 acciones, es decir 35%

Quiere decir que Marcos A. Alvarez (ex Gerente de Control de la entonces CNT) luego de acceder gratuitamente a la frecuencia asignada a MACROCOM S.A. la vende a WINSTAR COMMMUNICATIONS Inc., pero continúa relacionada a la misma por intermedio de COMFAST S.A. , creada el 16 de abril de 1999 con el objeto de invertir en otras sociedades

Fastcom S.A. Exp. C.N.C.3845/99

Los accionistas de Fastcom S.A. son la empresa uruguaya SAMETOWN INTERNATIONAL S.A. con 11.999 acciones y el Sr. Gustavo Guillermo Fernandez Supera, accionista original de Fastcom S.A. con 1 acción y la representación de la firma del vecino país.

Hasta el balance cerrado el 31-10-98 esta empresa no parecía en condiciones de justificar los requisitos de patrimonio exigidos por la normativa, ya que su activo era de $ 24.953 mientras que su pasivo ascendía a $ 12.953. Por lo que para justificar su patrimonio presentan un acta de asamblea que establece un aumento

de capital social de $ 12.000 a $ 1.000.000; $262.000 se encuentran integrados y $ 738.000 están por integrar.
Como es de rigor Fastcom S.A. no acredita la experiencia y no queda claro cuál es su capacidad económica y financiera, aunque no se puede decir que no lo haya intentado, apelando "casualmente" para ello a Radio Express S.A., otra sociedad de la que el cuñado de G. Kammmerath es presidente. La misma acredita en el expediente de Fastcom S.A. los antecedentes empresariales requeridos por la Res. N° 869/98, claro que lo hace por medio de una nota sin certificar y sin documentación que avale lo manifestado

El 24 de noviembre de 1999 se suscribe una opción de compra del capital de la controlante Sametown International S.A. por parte de la empresa NSS S.A. Dicha operación es autorizada por la CNC el 3 de diciembre de 1999, a través de la resolución de la Secretaría, que soló en 8 días verificó la capacidad en materia económica, empresarial y técnica de NSS exigidas por las regulaciones aplicables para aprobar dicha transferencia (Res S.C. N° 869/98 punto 7.5 y Res.S.C. N° 16.200/99 punto 11.5). Todo en un tiempo récord.

Nuevamente aquí advertimos como una banda que fue entregada gratuitamente una sociedad sin antecedentes ni capacidad operativa termina en manos de una empresa reconocida en el mercado que podría cumplir con todos los requisitos de la normativa.

Por último cabe destacar que FASTCOM S.A. es un anagrama de COMFAST S.A. de la que era titular Marcos Alvarez.

Cosutel S.A. Exp. C.N.C.10968/98 ahora Artige S.A

Cosutel S.A. -Compañía Sudamericana de Teléfonos S.A.- es absorbida por Artige S.A., luego que el 9 de septiembre de 1998 James Gibby, que presidía a ambas empresas, solicita se apruebe la cesión de la licencia de Cosutel S.A. y el pedido de frecuencia de ésta a favor de Artige S.A., señalando que los accionistas de estas sociedades son los mismos y en iguales proporciones. El acta de modificación de estatutos que presenta en el expediente Artige S.A. no se encuentra debidamente protocolizada, ni inscripta en la Inspección de Personas Jurídicas.

Sus fundadores han tenido una importante actividad comercial. De la consulta realizada en la Inspección de Personas Jurídicas puede verse que Nelly Rodriguez ha conformado entre 1995 y 1999 más de 170 sociedades anónimas, en los más variados rubros, Por otra parte el señor Miguel Valle desde 1998 integró más de 50 sociedades , y al mismo tiempo que conformaba estas sociedades el Sr. Valle era informado como un deudor con problemas por la base de datos del Banco Central de la República Argentina.

El 6 de diciembre de 1999 solicitó el cambio del control social a nombre de Movilpage Communications Corp, compañía estadounidense que cambió su razón social recientemente por Latin Bradband Group Inc. (LBG).Como antecedente y

presentación de esta empresa se realizó un catálogo con información institucional en idioma inglés.

Ninguna de estas transferencia de acciones han sido autorizada por la C.N.C .

Es evidente que ni Cosutel, ni Artige, ni Movilpage han acreditado capacidad económica ni financiera, como tampoco la forma en que podrán invertir los $2.850.000 requeridos para el proyecto presentado, su verdadera motivación para lograr la entrega de esta banda, como en el caso anterior, sería la posterior reventa..

Corletti, Raúl Jorge Eduardo Exp. C.N.C. 15734/99:

Inicia el trámite de Licencia el día 17 de septiembre de 1999 y se le otorga la misma el 6 de octubre del mismo año

Este es un caso muy singular dentro de todas las asignaciones efectuadas. En primer lugar es el único beneficiario a título personal, pero eso no es todo.

El señor Corletti es uno de los enlaces del Ejército con el Congreso de la Nación, y desde la CNC se preocuparon especialmente en mantener informado sobre la marcha de su solicitud al Teniente Coronel Gustavo Gorriz, quien fuera edecán de Carlos Menem y que es amigo del afortunado adjudicatario.
Prueba de eso es el fax que consta en el expediente tramitado en la CNC, en el que claramente se puede ver con quién se mantenía la comunicación.

Para Mercury Communications, Raúl Corletti fue la puerta de entrada para acceder a la ubicación tan codiciada en el espectro.

Así, de un día para el otro pudo pasar de ser enlace del Ejército en el Congreso a socio de una empresa de la magnitud de la nombrada, cuando el 10 de marzo de 2000 constituyó la sociedad denominada “Servicio de Banda Ancha S.A.”, cuyo objeto es la explotación de servicios de telefonía y de telecomunicaciones en todas sus modalidades y la prestación de servicios en dichos ramos con excepción de radiodifusión, ... (etc.)

La Resolución Nro 432/98 establece en el art.1° “... la prohibición de transferir o ceder las licencias y/o autorizaciones para usar el espectro radioeléctrico en todos los casos en que injustificadamente no se encuentre en funcionamiento las instalaciones comprometidas. Las transferencias o cesiones que se realicen en violación al presente, harán caducar de pleno derecho la licencia y/o autorización transferida y/o cedida, sin que ello de derecho a indemnización alguna”

Las normas no han sido respetadas, ya que no una sino varias de estas bandas en cuestión, fueron revendidas y son una muestra más del valor económico que las mismas revisten y del daño ocasionado por la gestión cuestionada.

Acumulación del espectro

Esta autorización masiva de venta de paquetes accionarios ya sea por fusión o por la adquisición parcial de los mismo, sin análisis ni controles, produjo una acumulación del espectro que permitió a un grupo de empresas detentar más de una frecuencia o banda de frecuencia en la misma zona, lo que está expresamente prohibido en la Resolución N°869/98

Entre estos casos pueden citarse los de Formus S.A. (EXPCNC 5980/98),Smartel S.A. (EXPCNC 3608/98),Telelatina S.A. (EXPCNC 7596/97) que hoy se encuentra en manos de Velocom Argentina S.A. o los de_LMDS Comunicaciones Interactivas S.A. (EXPCNC 2018/97) y Techtel S.A. (EXPCNC 95/98) que se fusiono en LMDS Comunicaciones Interactivas S.A. . En ambos casos por absorción.

Diveo Argentina S.A., ex Diginet S.A. (EXPCNC 7836/98), Eritown S.A. (EXPCNC 8913/97) actualmente dominadas por Diveo Inc. O el de Advance Telecomunicaciones S.A.(EXPCNC 10182/97) y Aki S.A. (EXPCNC 6301/99), dominadas ambas por Telefónica de Argentina S.A.

b) Reserva del espectro

No bastó con entregar un valiosos recurso sino que además hicieron reserva de parte del espectro que actualmente se encuentra utilizado por otros servicios. Tal es lo acontecido en las bandas de 2150-2162 Mhz y 2500 – 2686 Mhz donde a pesar que en estos momentos esta parte del espectro está ocupado por redes de microondas y por gran cantidad de sistemas de MMDS de TV codificada y las Resoluciones Nro SC N° 269 y SC N° 2820 establecen un plazo de 2 o 6 años (respectivamente) para migrar los enlances existes en esta frecuencia.

A pesar de esta situación los responsables de la Secretaría de Comunicaciones se apuraron a entregar entre el 3 de septiembre y el 7 de diciembre de 1999 esta parte del espectro , otorgando una verdadera reserva de bandas , hecho expresamente prohibido en el art. 24 de la Resolución Nro 10/95 de la ex Secretaria de Transporte y Comunicaciones.

c) Otras irregularidades

Tampoco se respetó la necesidad de obtener la imprescindible información técnica de parte de cada solicitante para evaluar la cantidad de espectro a asignar a efectos de resguardar el uso del recurso (recordemos que es escaso y limitado), principios que forman parte de los considerandos de las Res. 163/96 y 869/98. Por lo que existe otro grupo de sociedades donde la acumulación de frecuencias es producto de la vinculación de distintas sociedades, este hecho hubiera sido fácilmente visible de haberse efectuado los controles correspondientes ya que entre estas empresas hay coincidencia en domicilios, en la forma de la presentación de trámites, en el proyecto técnico, en los apoderados etc. Pero seguramente no hubiera sido muy conveniente para los propósitos que guiaron toda esta entrega realizar estos indispensables controles
En este grupo de sociedades se encuentran Alphatel S.A. (EXPCNC E. 56/99), Ultratel S.A.(EXPCNC E. 3632/99), Daltel S.A. (EXPCNC E. 7097/99)

Además en la mayor parte de los expedientes no se ha verificado el seguimiento de los proyecto técnico definitivo, ni su aplicación, o la del contrato. En algunos

casos se verifica el funcionamientos de sistemas que aún no existen como el caso de la banda de 38 GHz otorgada en forma experimental a Diginet. En este expediente el 6/3/98 se verifica el **funcionamiento de un sistema que no existe aún (expediente Nro 38701/96).**

En cuanto a los derechos tasa y aranceles no existe constancia alguna de cobro de los mismos. Un nueva muestra del dispendio de fondos públicos realizados por estos funcionarios que nunca emitieron la respectiva intimación para el pago de lo adeudado.

Más recientemente, en agosto de este año, los diputados Graciela Ocaña y Atilio Tazzioli presentaron en la causa a cargo de la Juez Servini de Cubría nuevos elementos y una solicitud para que se investigue la existencia de una posible asociación ilícita.

El grupo de personas que aparecen involucradas en dicha causa, generaban negocios en beneficio propio, valiéndose de los cargos y funciones que ocupaban en el Estado. Así, durante el tiempo en que la Secretaria de Comunicaciones estuvo a su cargo, se transformó en una FABRICA DE FRECUENCIAS que luego eran adjudicadas con el menor costo posible, (si se podía gratuitamente) a las sociedades que el mismo grupo generaba a esos fines. Luego de adjudicadas esas frecuencias -que tienen un importante valor económico- eran vendidas a empresas verdaderamente interesadas en invertir y prestar servicios. Para ello era necesario ocupar los principales cargos del área, pero además, armar una red de sociedades, manejadas por “gente confiable”.

A1) Así, los nombres de Alejandro Cima, Roberto Catalán, Mauricio Bossa, Ariel Puebla, Roberto Uanini , Alejandro Rodríguez de la Puente (casi todos hoy funcionarios que acompañan a Kammerath en su gestión de Intendente en la ciudad de Córdoba), se vincularon en su momento en la Gestión Pública Nacional, ocupando allí lugares relevantes (A.T.C. Secretaría de Comunicaciones, C.N.C., Correos, siempre bajo las órdenes de Kammerath).

A2) Otros fueron imprescindibles desde afuera en el armado de las sociedades y los negocios: su cuñado Marcos Aurelio ALVAREZ, casado con Rosa KAMMERATH (hermana de Germán) el que también ocupó alguna gerencia en la C.N.C. antes de pasar a la actividad privada; el asesor legal del grupo y apoderado de casi todas las sociedades Guillermo SCHOR LANDMAN, o el contador Miguel Angel CAPPA, luego integrantes de casi todas las sociedades beneficiadas con frecuencias. O el caso de Luis ROMERO, primo hermano de Marcos Alvarez que ocupó en parte de la gestión de Kammerath, la estratégica Gerencia de Ingeniería, para luego pasar a desempeñarse en un cargo clave en Thompson France (empresa en la cual se tercerizó el control del espectro radioeléctrico), y a través de quién el grupo sigue manteniendo influencias en la utilización de las frecuencias.

A3) En cuanto a las sociedades creadas con el sólo objeto de ser beneficiarias de frecuencias[2], podemos citar:

---

[2] Ver cuadro adjunto.

RADIO EXPRESS S.A.: integrada por Marcos Alvarez y Rosa Kammerath, que se beneficia con varias frecuencias de Datos Móviles y de Servicio a Personas (SAP), además de otros servicios (link, localización, transmisión de datos, etc).
PERSONAL POST S.R.L.: integrada por Marcos Alvarez y Víctor Suarez (hijo de Amancio Suarez, exiliado cubano en Miami, a quien nos referiremos puntualmente), beneficiada con servicios SAP y también con dos frecuencias SAPB (servicios a personas bidireccional, de mayor valor).
MACROCOM, también de Marcos Alvarez, beneficiada con servicios de alta densidad LMDS, y que luego vendieran a Winstar, según ya se expresara.
FASTCOM S.A.: beneficiada con servicios SAP y SAPB, uno de los cuales vende luego a la empresa I Plan Network, cediendo los restantes servicios a Comfast s.a. integrada por el mismo grupo..
MOBITEX S.A. que era integrada por Guillermo Fernández Supera y Hector Romero (hermano de Luis Romero ex Gerente de Ingeniería de la CNC)..
INVERSORA SADELUR S.A. empresa uruguaya presidida por Guillermo Schor Landman, vinculada a Marcos Alvarez, que aparece comprando la empresa cordobesa RADIO AVISO S.C.e I. en una operación que luego es dejada sin efecto y cuya compra concreta luego Schor Landam a título personal, transformándola en una Sociedad Anónima.
SAMETOWN INTERNACIONAL S.A, empresa uruguaya integrada por Fernández Supera.
MULTIVIDEO S.A. presidida por Marcos Alvarez.
DIRECTEL integrada por Daniel Coccoz y Marcos Alvarez.

Estas empresas en algún momento han sido accionistas unas de otras, por los que los personajes que las integran, se han cruzado en cargos directivos de las distintas firmas en diferentes etapas, y bien puede suceder que las personas mencionadas como presidentes o principales accionistas en un momento, hayan sido reemplazadas por personas del mismo grupo en otro momento.
Un párrafo aparte merece la actividad desplegada por el abogado Guillermo Schor Landman, quien hasta ahora no aparece en la lista de personas investigadas y cuya indagatoria no se ha solicitado todavía. Esta persona sería clave por sus conocimientos legales y sus vinculaciones, en la organización del grupo. Además de asesorar legalmente, y en muchos casos ser apoderado, de las sociedades mencionadas, también habría sido asesor y/o apoderado de la firma Mercury Communications (asociada al coronel Raúl Corletti), y según información obrante en nuestro poder, asesor también de Windstar International. Aparece además como presidente de Sadelur S.A. en el contrato de Cesión de Derechos de Radio Aviso que describimos en el apartado C) de este escrito, y cuya copia acompañamos.

B)Su posible vinculación con operaciones de lavado de dinero

El núcleo empresario parece tener su respaldo económico originario en la sociedad que en su momento conformó Marcos Alvarez con el exiliado cubano en Miami Amancio Víctor Suarez, denominada SPECTRUM ARGENTINA S.A. la que sería una filial de la empresa americana “COSMO SPECTRUM CORP.”, en la que también tendría participación el ciudadano Guillermo AMORE quien no sería argentino y cuya nacionalidad no hemos podido, aún, determinar.

Esta relación con Amancio Suarez debería vincularse los numerosos viajes que

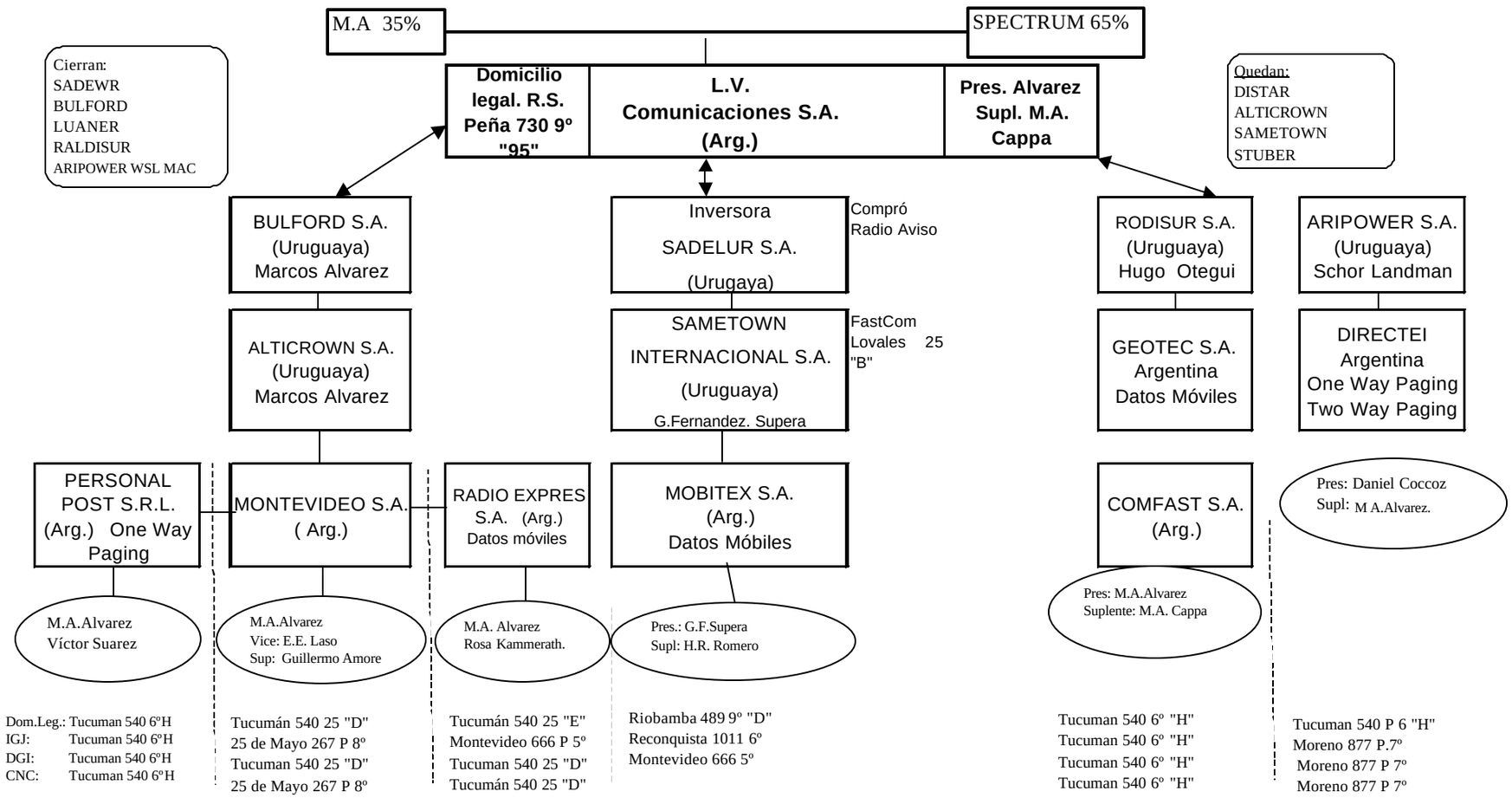
Marcos Aurelio Alvarez y Rosa Kammerath realizaron al exterior entre los años 1997 y 2000, según consta en el informe de la Dirección de Migraciones acompañado ya al expte., especialmente con destino a Montevideo y Miami. Es posible que los mismos se hayan vinculado a actividades ilegales relativas al lavado de dinero.
Así, en una tarjeta del ciudadano americano James Gibby, propietario, en su momento de COSUTEL- Compañía Sudamericana de Teléfonos- con el domicilio comercial en Bs As., puede leerse en su reverso, escrito de puño y letra de Gibby su domicilio en las Islas Gran Caimán. Dicha persona habría mantenido contactos de negocios con Marcos Alvarez y con la Secretaría de Comunicaciones a cargo de Kammerath.

Sobre estas relaciones debería tal vez, abrirse una nueva línea de investigación, ya que es posible que por esa vía se hayan canalizado los fondos obtenidos ilegalmente, en uno y otro sentido.

Es importante también citar la existencia de una solicitud de inscripción para importador/ exportador presentada en el año 1.999 por Marcos Alvarez y Amancio Suarez, en la Administración General de Aduanas. Dicha solicitud, suscripta por Alvarez, en representación de la firma Personal Post, y gestionada por el Ing. Enrique Laso, demuestra la relación entre ambos y la voluntad de Alvarez y Suarez de seguir realizando negocios en común.

H. Cámara de Diputados de la Nación

Comisión Especial Investigadora sobre Hechos Ilícitos Vinculados con el Lavado de Dinero



TITULO VI

TITULO VI

ECONOMÍA, SOCIEDAD, ESTADO, GOBIERNO Y RÉGIMEN
Un intento explicativo de cómo se genero la matriz de complicidad entre grupos del sector privado y del sector publico y las consecuencias políticas, sociales, y económicas de la misma

EL ENDEUDAMIENTO EXTERNO ARGENTINO:SU VINCULACION CON LA FUGA DE CAPITALES Y EL FRAUDE FISCAL [1]

"Todo lo que nos rodea es falso e irreal, falsa la historia que nos enseñaron, falsas las creencias económicas con que nos imbuyeron, falsas las perspectivas mundiales que nos presentan, falsas las disyuntivas políticas que nos ofrecen, irreales las libertades que los textos aseguran". Raúl Scalabrini Ortiz

I. DEUDA EXTERNA ARGENTINA: EVOLUCION y DETERMINANTES

I.1. Definición y dimensión de la deuda externa argentina.

I.2. Evolución y estructura de la deuda externa.

I.3. Los determinantes internos y externos de la acumulación de la deuda externa. (Teófilo C. Gomila)
I.3.1. ¿Es el déficit fiscal un factor determinante en la acumulación de la deuda?
I.3.2. El Déficit Comercial Externo y su impacto sobre la deuda.
I.3.3. El déficit externo y la cuestión financiera.
I.3.4. ¿Insuficiencia de ahorro o fuga de capitales?

I.4. Incidencia de la deuda en las políticas económicas y en la distribución del ingreso. (Jorge Schvarzer)

II. LA RELACION ENTRE LA FUGA DE CAPITALES Y LA DEUDA EXTERNA: UN DÓLAR DE DEUDA, UN DÓLAR DE FUGA.

II.1 El debate a principios de los noventa: la "zanahoria" o el "garrote".

II.2 Naturaleza y significados de la fuga de capitales. (Eduardo Basualdo y Martín Kaufas)
II.3 Evolución de la fuga de capitales.

[1] El presente es un informe compilado por el Diputado Nacional Mario Cafiero acerca de cómo el endeudamiento externo esta vinculado con los mecanismos de fuga de capitales, la evasión y fraude fiscal. Agosto 2001.

II.4. La renta obtenida por los capitales locales en el exterior
II.5. El endeudamiento externo del Estado, la fuga de capitales y la consolidación de la valorización financiera

III. DEUDA PRIVADA: ENDEUDAMIENTO PUBLICO Y NEGOCIOS PRIVADOS

III.1. La estatización de la deuda privada y la patria inflacionaria.

III.2. Los fraudes en la estatización de la deuda externa privada en la década del ochenta. (Eduardo Halliburton, José Mauro Bianco y Carlos A. Villalba)

III.3. Los avances de la investigación judicial de los fraudes en la deuda externa privada: las declaraciones del cuerpo de auditores de la deuda externa del BCRA.
III.3.1 Los responsables de la paralización de las investigaciones en BCRA.
III.3.2 La responsabilidad de bancos y entidades financieras en los mecanismos de endeudamiento y fuga de capital.

III.4. Las empresas transnacionales y la fuga de divisas mediante los precios de transferencia: el caso de las transferencias de IBM.

IV. DEUDA PUBLICA: MALA ADMINISTRACIÓN y MAL CONTROL

IV.1. El plan Mulford del 31 de marzo de 1984 y la oportunidad perdida de un gobierno de unidad nacional.

IV.2. El negocio de los regímenes de capitalización de la deuda pública.

IV.3. El plan Baker, el plan Brady, las privatizaciones de empresas públicas y el salvataje a los bancos acreedores.
IV.3.1. El PLAN BAKER, el plan Brady, la deuda y las privatizaciones en la visión desde el establishment financiero local:
IV.3.2. El Plan Brady y la prensa: decíamos ayer...
IV.3.3. La visión desde jubileo 2000 del Plan Brady
IV.3.4 La designación del Citybank como agente de cierre del Plan Brady de la República Argentina

IV.4. El impacto de la privatización del sistema previsional (AFJP) en la deuda publica. (Daniel Aspiazu)

IV.5. El ruinoso canje de los bonos Brady. (Francisco Llorens)

IV.6. MEGACANJE: el robo del siglo, Mulford & Cia.(Francisco Llorens)

V. LA NECESIDAD DE UNA COMISION INVESTIGADORA DE LA DEUDA Y LA FUGA DE CAPITALES: NUNCA MAS A LAS DEUDAS PERVERSAS.

V.1. La cuestión de la ilegitimidad de una deuda perversa

V.1.1. La deuda Odiosa. (Jubileo 2000)
V.1.2. Deuda externa: la juridicidad escamoteada (Salvador María Losada)

V.1.3. Legitimidad de la deuda. La jurisprudencia argentina. (Eric Calcagno)

V.2. La causa Olmos y la necesidad de determinación de las responsabilidades políticas.

V.2.1.Conclusiones de la justicia federal argentina acerca del endeudamiento externo de la República Argentina durante la dictadura (1976-1983)

V.2..2. La deuda externa ilícita: el valor de un pronunciamiento judicial y sus posibilidades. (Alejandro Olmos Gaona)

V.3. Las responsabilidades del Congreso Nacional

V.3.2 Informe de la Comisión Bicameral jubileo 2000. Audiencia publica sobre la deuda externa

V.3.3 La ineficacia e inconstitucionalidad de la ley de administración financiera del estado -ley 24.156-. (Susana Torres)

V.4. Una política para la deuda es una deuda de la política

V.4.1. La Doctrina Drago y su vigencia (Salvador María Losada)

V.4.2. La Doctrina Espeche y la presentación ante la Corte Internacional de La Haya. (Salvador María Losada)

V.4.3. La propuesta de una presentación ante la Corte Interamericana de Derechos Humanos. (colab. de Alicia Pierini)

V.4.4. Lo que es bueno para los EEUU debe ser bueno para el mundo. *(Kunibert Raffer).*

V.5. La responsabilidad del Sr. Domingo F. Cavallo en: la estatización y la licuación de la deuda privada en 1982, el seguro de cambio de la convertibilidad, el plan Brady y las privatizaciones, la privatización del régimen de jubilaciones y el megacanje. (Francisco Llorens)

I. DEUDA EXTERNA ARGENTINA: EVOLUCION y DETERMINANTES

1.- DEFINICIÓN Y DIMENSIÓN DE LA DEUDA EXTERNA ARGENTINA.

En Argentina el art. 58 de la ley Nro. 24.156 de Administración Financiera, considera deuda externa aquella que resulte exigible fuera del territorio nacional. La convertibilidad de la moneda ha dado lugar a un sistema bimonetario por el que el Estado Nacional ha emitido títulos de deuda nominados en dólares estadounidenses. A los efectos de cuantificar acabadamente la necesidad de divisas que implica el stock de obligaciones emitidas en moneda extranjera por el Estado Nacional, debe adicionarse a la deuda pública externa, publicada por el Ministerio de Economía, el total de títulos emitidos en divisas extranjeras aunque se encuentren en poder de residentes. Con esta definición la Deuda Externa Argentina (DEA), pública y privada, superaba el primer trimestre de 2001 los 177.000 millones de dólares (Cuadro 1.1).

Cuadro 1.1
Deuda externa bruta según sector residente al 31/12 de cada año.

	DEUDA EXTERNA PRIVADA	DEUDA EXTERNA PÚBLICA	DEUDA EXTERNA SUBTOTAL	TITULOS PÚBLICOS EN DIVISAS EN PODER DE RESIDENTES	DEUDA EXTERNA TOTAL
	Mill de u$s (1)	Mill de u$s (2)	Mill. u$s (3)	Mill de u$s (4)	Mill. u$s (3+4)
1991	8598,0	52739,0	61337,0	S/d	61337,0
1992	12294,0	50678,0	62972,0	S/d	62972,0
1993	18819,0	53606,0	72425,0	S/d	72425,0
1994	24640,0	61268,0	85908,0	S/d	85908,0
1995	31954,0	67192,0	99146,0	S/d	99146,0
1996	36552,0	74113,0	110665,0	14454,0	125119,0
1997	50184,0	74912,0	125096,0	15612,0	140708,0
1998	58846,0	83111,0	141957,0	14826,0	156783,0
1999	60598,0	85396,0	145994,0	21005,0	166999,0
2000	61330,0	85065,0	146395,0	30602,0	176997,0

Fte. Elab. Propia sobre MECON- Información Económica Trimestral
(1) Sector privado no financiero más Sector financiero sin BCRA.
(2) Sector Público no financiero más BCRA
(3) Cifra publicada por MECON
(4) Títulos Públicos en moneda extranjera en poder de residentes.

.
Los indicadores convencionales utilizados por los Organismos Financieros Multilaterales permiten calificar a Argentina como un país **severamente endeudado.** Su condición de país de ingresos medios altos, lo excluye definitivamente de mecanismos de ayuda financiera, reducción o condonación de la DEA, como los diseñados para los Países Pobres Altamente Endeudados (PPAE). Sin embargo, el impacto de la DEA se torna insostenible y las restricciones que impone al progreso económico y social de la Nación se pueden apreciar al considerar:

- representa más del 64% del PBI (incluyendo la deuda externa de las provincias- u$s 20.000 millones, más del 70%),
- absorbería más de 7 años de exportaciones. Solamente el pago de los intereses compromete el 46% de las exportaciones de un año.
- Los intereses de la DEA alcanzan al 4,5% del PBI y absorben casi 1/4 de los ingresos tributarios y de seguridad social de la Administración Nacional.

2.- EVOLUCION Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA.

Entre 1976, al inicio de la dictadura militar, la DEA creció desde algo más de u$s 7.800 millones a u$s 43.600 en 1983. Dicha deuda no tuvo como contrapartida bienes y servicios que se incorporaran al ciclo productivo interno sino que se utilizaron para la especulación y valorización financiera. Basado en cifras del Banco Mundial Eric Calcagno sostiene que: " En síntesis, puede afirmarse que, con respecto al grueso de la deuda externa existieron en diferentes proporciones,

tres grandes causas de endeudamiento: el financiamiento de la exportación (o fuga) de capitales por parte de agentes privados, nacionales y extranjeros (44%), el financiamiento del pago de intereses a la banca extranjera (33%) y la compra de material bélico por parte de las fuerzas armadas y otras importaciones no registradas (23%).” (La perversa deuda externa. Ed. Legasa)

Este nivel de endeudamiento derivó en la primera crisis de la Deuda Externa, y en el período de mayor inflación que ha sufrido la Argentina durante el siglo XX. Sus secuelas, con corridas cambiarias y fuga de capitales, se prolongaron hasta la hiperinflación de julio de 1989, (IPC) 196,6 % mensual, que terminó desestabilizando al gobierno democrático y con la renuncia anticipada del presidente Alfonsín.
Entre 1991 y 2000, ha crecido a una tasa próxima al 12,5 % anual, ritmo de acumulación que supera con creces las más optimistas tasas de crecimiento del producto. Considerando que la única fuente genuina para afrontar los compromisos en moneda extranjera es la disponibilidad de divisas y que esta depende del nivel de exportaciones de la Nación y de sus reservas internacionales, la comparación relevante resulta el crecimiento de la deuda con el crecimiento anual de las exportaciones, éstas crecieron al 5,1% anual entre 1990 y 2000, período de gran apertura económica, con reducción y simplificación arancelaria y puesta en funcionamiento del Mercosur, durante el cual las exportaciones argentinas pasaron de u$s 9.000 millones a más de u$s 25.000. Sin embargo la significación del esfuerzo de apertura no se compatibiliza con el crecimiento del endeudamiento, que como se observa al comparar las tasas de crecimiento de la DEA con las de las exportaciones y del PBI, supera ampliamente las posibilidades de pagos del "principal".

CUADRO 2.1

Estimación de la Deuda Externa Bruta por Sector Residente (1)
Saldos a fin de período en millones de dólares

	Dic-91	Dic-92	Dic-93	Dic-94	Dic-95	Dic-96	Dic-97	Dic-98	Dic-99
Total de Deuda Externa	**61.337**	**62.972**	**72.425**	**85.908**	**99.146**	**110.665**	**125.096**	**141.957**	**145.994**
Sector Público no Financiero y Banco Central	**52.739**	**50.678**	**53.606**	**61.268**	**67.192**	**74.113**	**74.912**	**83.111**	**85.396**
Bonos y Títulos Públicos (2)	5.771	6.879	31.594	36.881	38.176	46.219	48.942	55.585	58.409
Deuda refinanciada en el Plan Financiero 1992	26.670	25.516	0	0	0	0	0	0	0
Organismos Internacionales	7.962	7.104	10.501	11.322	15.088	16.150	16.561	18.916	20.167
Acreedores Oficiales	9.042	9.207	9.765	10.917	11.609	10.127	7.881	7.248	5.754
Bancos Comerciales	1.525	930	1.240	1.620	1.863	1.320	1.318	1.240	940
Proveedores y otros	1.769	1.042	506	527	455	297	210	122	126
Sector Privado no Financiero (3)	**3.524**	**5.774**	**9.938**	**13.842**	**18.203**	**20.893**	**29.595**	**36.540**	**36.970**
Bonos y Títulos privados	434	1.825	5.008	6.444	7.886	8.410	12.975	16.859	17.243
Organismos Internacionales	223	253	345	498	632	757	816	817	1.187
Acreedores Oficiales	454	454	835	1.369	1.865	2.173	2.401	2.409	2.324
Bancos Participantes	118	197	273	512	640	1.164	1.138	984	1.312
Deuda Bancaria Directa	1.694	2.263	2.606	3.952	6.111	7.212	10.849	13.430	12.512
Proveedores y Otros	601	783	869	1.067	1.069	1.176	1.417	2.040	2.390
Sector Financiero (sin	**5.074**	**6.520**	**8.882**	**10.799**	**13.752**	**15.659**	**20.589**	**22.306**	**23.628**

Banco Central) (4)									
Bonos y Títulos (5)	108	781	1.991	2.812	2.513	3.978	5.064	6.161	6.349
Líneas de Crédito	3.038	4.104	4.312	5.225	7.374	6.948	7.407	8.522	9.781
Organismos Internacionales	300	301	295	327	331	502	459	431	499
Depósitos	184	323	1.031	1.706	1.727	1.603	2.822	2.354	2.630
Obligaciones Diversas (6)	1.444	1.011	1.253	729	1.807	2.628	4.837	4.838	4.369
ITEM DE MEMORANDUM									
Obligaciones diversas con contrapartida en el activo (7)	0	0	0	80	870	1.805	3.731	3.747	3.362

(1) Cifras provisorias. Se incluyen revisiones de períodos anteriores. A partir de diciembre de 1999, se incluyen los títulos emitidos localmente utilizados por el sistema bancario en operaciones de pases pasivos con el exterior.
(2) La línea de Bonos y Títulos Públicos incluye los bonos Par y con Descuento (tanto en dólares estadounidenses como en marcos alemanes) correspondientes al Plan Financiero 1992, los cuales se encuentran colateralizados por bonos

Hasta fines de 1998, paralelamente al aumento en la magnitud de la deuda, su estructura se modificó en forma sustancial, observándose un gradual y creciente predominio de fuentes crediticias privadas, en comparación con la contraída con gobiernos, organismos multilaterales y otros acreedores oficiales y también se produjo un acortamiento de los plazos de vencimiento. La disminución de la participación del crédito institucional a favor de una mayor gravitación del sistema financiero privado condujo a aumentar el grado de vulnerabilidad externa y el riesgo cambiario.

Esto se hizo manifiesto a partir de fines de 1998, ante la recurrente necesidad de renovación de préstamos y una perspectiva de eventual insuficiencia de ingreso de capitales, las condiciones para recurrir al influjo de capitales financieros se agravaron derivando en pronunciados aumentos de las tasas de interés y el inicio de una prolongada recesión que perdura hacia mediados de 2001.

La vulnerabilidad financiera argentina se profundizó provocando mayor dependencia del mercado de capitales y aumentos de endeudamiento, a pesar de una asistencia creciente de los organismos multilaterales que entre 1998 y principios de 2001 incrementaron sus créditos en más del 40%.
En consecuencia el endeudamiento demuestra una creciente proporción de créditos de refinanciamiento con empinamientos en las tasas de interés que denota un aumento en la desconfianza por la estabilidad cambiaria y se refleja en nítidos aumentos en el costo del crédito (Cuadro 2.1 Spreads de mercados emergentes o riesgo país), y lo que es más grave aún: la utilización de estos recursos financieros de corto plazo para el arbitraje de intereses y la especulación cambiaria.

También el cambio en la estructura y perfil de vencimientos de la deuda se explica por la necesidad de atender el pago de amortizaciones e intereses de deuda de próximo vencimiento, para ello se debió recurrir a créditos "puente" condicionados a programas de ajuste o firmar acuerdos de refinanciamiento con acreedores privados en condiciones mucho más duras que las originales, que en varios casos son ilegales (por encontrarse fuera de las facultades concedidas al PEN por ley 24156) y con tasas de interés inéditas al límite de la usura, como los canjes de títulos realizados a partir de 1999 y el megacanje de junio de 2001, de los que se expondrá más adelante.

Cuadro 2.2.
Spreads de mercados emergentes
Indicadores J. P. Morgan - En puntos básicos

	EMBI	EMBI+	Argentina	Brazil	Mexico	Venezuela
31/01/2000	902	904	594	752	433	913
29/02/2000	817	816	548	689	353	813
31/03/2000	814	798	568	679	354	879
28/04/2000	791	708	572	742	385	952
31/05/2000	873	784	703	797	434	980
30/06/2000	797	702	687	726	353	869

31/07/2000	761	682	652	716	360	855
31/08/2000	712	643	686	657	326	787
29/09/2000	761	677	673	707	316	797
31/10/2000	835	745	816	767	364	862
30/11/2000	903	805	855	818	377	895
28/12/2000	855	755	765	744	383	954
31/01/2001	765	674	670	681	370	846
28/02/2001	844	748	803	753	425	852
30/03/2001	874	784	945	814	424	880
30/04/2001	884	787	1042	821	366	826
31/05/2001	854	745	981	857	327	844
29/06/2001	807	745	1025	841	304	847
30/07/2001	925	928	1550	965	351	903

Fte. Elab. Propia en base a MECON - Información Económica Trimestral

3.- LOS DETERMINANTES INTERNOS Y EXTERNOS DE LA ACUMULACIÓN DE LA DEUDA.

Existen tres determinantes primarios, que explican la necesidad del crédito exterior que se sintetizan en las necesidades de crecimiento de las economías y de progreso social de las naciones:

1) el desequilibrio de las cuentas públicas debido al exceso de las erogaciones fiscales sobre los recursos gubernamentales, denominado déficit fiscal.
2) el déficit de las cuentas externas, derivado por una parte del exceso de las importaciones de mercaderías sobre las exportaciones y por otra debido al desequilibrio estructural de las transacciones de servicios entre los que se incluyen fletes, seguros, turismo, royalties, a los que se adicionan los servicios financieros como los intereses de la deuda y las transferencias netas de utilidades de las empresas y particulares extranjeros radicados en el país, denominado déficit de Cuenta Corriente y
3) la insuficiencia estructural del ahorro nacional para atender las demandas de inversión pública y privada que motorizan el crecimiento de la economía. En países periféricos la escasez de capitales para la realización de inversiones productivas ha sido una nota dominante en las últimas décadas, sin embargo es poco estudiado el fenómeno de la fuga o exportaciones de capital desde los países emergente hacia los países centrales o desarrollados.

El conjunto de estos determinantes primarios constituye la base de la inconsistencia macroeconómica que afecta a la mayoría de los países endeudados, esta suele explicarse como un exceso en la absorción de recursos por encima de las posibilidades del producto nacional.

La existencia del déficit fiscal y el déficit de la cuenta corriente exceden capacidad del ahorro interno para atender las demandas de inversión de la economía, restringiendo seriamente las posibilidades de crecimiento económico que en consecuencia dependerán del influjo de capitales externos y mayor endeudamiento. Dada esta condición, la única posibilidad de recomponer el equilibrio macroeconómico es recurrir al aporte del ahorro externo para conseguir

un sendero de crecimiento económico con niveles de empleo acordes con armonía social.

La persistencia de estos tres desequilibrios determina la acumulación del endeudamiento externo, ante dificultades de acceso al crédito externo y/o restricciones a la inversión externa directa, una recomposición del equilibrio macroeconómico resulta en abruptos ajustes del gasto, reducción del consumo e importaciones e interrupciones del crecimiento económico con caídas del ritmo de actividad y del empleo, con todas las consecuencias sociales que ello implica.

3.1.- ¿Es el déficit fiscal un factor determinante en la acumulación de la deuda?

A principios de los noventa, Argentina inició un fuerte proceso de reforma y ajuste estructural de su economía. La necesidad de recomponer el equilibrio macroeconómico para combatir y exterminar la hiperinflación, implicaba también un importante esfuerzo para eliminar el déficit fiscal que durante la década anterior oscilaba en el 6 al 8% del PBI. Para ello se realizaron ajustes que significaron:

- una profunda reforma del Estado;
- la privatización de bancos y empresas estatales;
- mayor apertura de sus mercados a la competencia externa,
- la transformación del Sistema Nacional de Seguridad Social y
- la desregulación del sistema jurídico laboral.

El déficit fiscal se redujo abruptamente, pasando del 6 % del PBI a superávit del 1,1% del PBI. Es posible que la Argentina haya sido él "mejor y más disciplinado alumno" de los consejos y recomendaciones de los Organismos Financieros Internacionales en materia de Ajustes Estructurales.
Entre 1990 y 2000 el balance fiscal como porcentaje del PBI se mantuvo en márgenes absolutamente razonables, oscilando entre superávit del 1,2% y déficit máximo de 2,6% en 1999.

Entre 1993 y 2000, el gobierno nacional obtuvo un superávit primario acumulado (ingresos totales menos gastos primarios, que excluyen el pago de intereses) de casi $19.200 millones. Sin embargo, al considerar los intereses de la deuda externa que crecieron en ese lapso desde $2.551,9 millones en 1993 a $9.500 millones en 2000, al 21% anual acumulativo, se observa un resultado acumulado deficitario del orden de los $24.100 millones. (En el mismo período la DEA se multiplicó por 3 y los intereses por casi 4).
Es decir, **el déficit fiscal acumulado explica solamente el 20% del incremento del endeudamiento externo argentino. Por oposición, son los intereses crecientes de la DEA los que explican la existencia de déficit fiscal.**

Cuadro 3.1.1.

SECTOR PUBLICO NACIONAL NO FINANCIERO	
RESULTADOS ACUMULADOS 1993/2000 En millones de pesos corrientes.	
.	
Déficit Total Acum.	**24.103,4**

1993/2000	
Intereses Deuda Ext. Acum. 1993/00	**43.264,7**
SUPERÁVIT PRIMARIO (excluye pagos por intereses DE)	**19.161,3**

Fte. Elaboración propia en base a MECON - Información Económica Trimestral

Si bien los niveles de gasto público primario para el período 1993/00, se incrementaron en un 19% en valores corrientes (2,53% a.a.), el gasto público primario en términos del PBI se mantuvo constante en torno al 19%. En cambio los intereses de la DEA se triplicaron, pasando de representar el 1,1% del PBI en 1993, al 3,4% en 2000.

Por otra parte, después de las profundas reformas realizadas, la rigidez del nivel del gasto público a la baja se hace extrema y en consecuencia el mínimo gasto público para atender la marginación social, salud, educación, vivienda, previsión social, genera desequilibrios fiscales estructurales. Así, la rigidez que la satisfacción de las mínimas necesidades sociales impone, convierte al nivel del gasto público en un parámetro estructural cuya reducción se torna virtualmente imposible. Cualquier disminución comienza por la detención y diferimiento de las erogaciones por obras y trabajos públicos de altísima prioridad, con los consecuentes costos sociales que ello acarrea. Entre 1993 y 2000 los gastos para inversión pública se redujeron en un 23%.

Una reducción de los gastos corrientes sólo se consigue a costa de disminuciones del salario real de los trabajadores del estado, disminución de la planta de personal y de los programas de asistencia al desempleo o de la seguridad social, agravando la problemática social e incrementando las tensiones políticas. En 2000, la administración nacional, redujo los gastos corrientes por remuneraciones a niveles inferiores en un 10% a lo pagado en 1993.

Como quedó demostrado el SPN no F tiene superávit primario, el resultado deficitario se explica exclusivamente por la necesidad de atender el pago de los intereses de la Deuda Pública. El objetivo planteado de Déficit Cero implica, después de tres años de recesión, equilibrar abruptamente el resultado fiscal, para no incrementar el ya desbordado endeudamiento externo. La existencia del déficit deviene de la necesidad del SPN no F de obtener, al menos, las divisas necesarias para el pago de los intereses en moneda extranjera, es decir, el equilibrio de las cuentas fiscales nacionales sólo garantiza que el Estado Nacional no incurra en endeudamiento adicional. Aún más, si se obtuviera un superávit presupuestario este sería en pesos moneda nacional y de todas maneras habría que conseguir las divisas necesarias para el pago de los intereses y para ello no queda otra alternativa que recurrir al crédito externo, dado el precario superávit de las exportaciones sobre las importaciones del balance comercial.

3.2.- El Déficit Comercial Externo y su impacto sobre la deuda.

El segundo aspecto de significación que contribuye al desequilibrio estructural que alimenta la necesidad de financiamiento externo, se vincula con las relaciones comerciales internacionales. La existencia y persistencia de un déficit estructural de Balance Comercial, implica necesariamente recurrir al financiamiento externo del exceso permanente de importaciones sobre exportaciones.
Si bien la Argentina no puede ser considerado un país abierto a los mercados internacionales, su coeficiente de apertura económica no ha superado en el último cuarto de siglo el 20% del PBI-, ni tampoco su participación en el comercio mundial puede ser considerada relevante, -no alcanza al 1% del total universal-, la importancia de las relaciones comerciales internacionales y su impacto en el desarrollo económico no puede dejarse de lado.

Después de la primera crisis de la DEA, también se ha producido un cambio significativo en el frente externo comercial. Hacia el último cuarto de siglo el modelo de desarrollo económico basado en la sustitución de importaciones y protección a la industria incipiente con un grado relativamente alto de autarquía mostraba signos de agotamiento. El persistente signo negativo del intercambio de bienes y servicios reales motivado por la necesidad de inelásticas importaciones de bienes de capital, insumos y partes industriales, compensadas insuficientemente por exportaciones de comodities de origen agropecuario con bajo valor agregado, explicaba las recurrentes crisis del sector externo y de balance de pagos que reiteradamente se desencadenaban interrumpiendo el crecimiento sostenido.
No ha sido ajeno a ello el fenómeno conocido como "deterioro de los términos del intercambio", ampliamente conocido y estudiado en Latinoamérica cuyo impacto ha sido más notorio en economías muy especializadas con monocultivos.

Las exportaciones excesivamente concentradas en productos primarios (commodities) con bajo valor agregado, en los que los países exportadores usualmente tienen poco poder de mercado y son tomadores de precios en mercados de alta volatilidad, sumado a importaciones no sustituibles de productos diferenciados de las que dependen el avance tecnológico, productividad (bienes de capital, intermedios e insumos básicos) y nivel de bienestar (alimentos con valor agregado, medicamentos, productos químicos básicos, etc.) generaban condiciones de vulnerabilidad externa que deberían ser modificadas.

El avance hacia la integración regional y una mayor apertura comercial al influjo de la globalización financiera y el "consejo" de los organismos multilaterales se impuso como alternativa superadora.
La reducción y unificación arancelaria, desregulación aduanera y liberalización del comercio fueron componentes de las recomendaciones y condicionamientos para la renegociación de la DEA.
A partir de 1990 el comercio comenzó a recuperarse y durante los primeros años los resultados parecieron promisorios. Sin embargo, pronto la situación se revirtió. Si bien las exportaciones crecieron hasta más que duplicarse, las importaciones se multiplicaron por 6. Nuevamente la necesidad de financiamiento reapareció**.** La apertura también incentivó las facilidades financieras a las importaciones argentinas por parte de los países exportadores agravando el endeudamiento. Las corrientes comerciales parecen ser una autovía de mano única.

Por otra parte, no sólo la mayor apertura comercial y el deterioro de los términos del intercambio explican el déficit comercial y el concomitante aumento del endeudamiento.
Otro aspecto también vinculado con el intercambio comercial tiene gran significación, la apertura comercial de la Argentina y muchos países en desarrollo no enfrentan una "política espejo" de los países centrales en sus esfuerzos por incrementar y liberalizar el comercio. El proteccionismo de los países centrales se observa en el problema de los subsidios. En particular a la producción primaria agrícola ganadera. Para comprender la importancia del problema, basta observar la significación de las exportaciones del complejo agro-industrial argentino. En 1998 el 62% de las exportaciones totales --u$s 16.000 millones-- provinieron de la producción primaria y de las manufacturas de origen agropecuario. Los subsidios agrícolas están distorsionando el mercado hoy más que nunca. Los países centrales están gastando 360 mil millones de dólares en subsidiar a sus productores. En treinta años las exportaciones argentinas de alimentos se duplicaron, mientras las exportaciones argentinas de alimentos a la Unión Europea sólo lo hicieron un 7% durante los mismos treinta años. La UE creó una política agraria común que percutió básicamente en cereales y carnes, que eran los grandes productos de exportación de la Argentina.

Una estimación conservadora del perjuicio a la Argentina, medida por la descapitalización de nuestro campo a raíz de esta política es de 70 mil millones de dólares. Casi la mitad de la deuda externa argentina. Otra medición de los perjuicios ocasionados por los subsidios, es la reducción de ingresos de divisas por exportaciones agrícolas que algunas fuentes estiman en 4.000 millones de U$S por año y de acuerdo a lo manifestado por el representante argentino en la reunión del GATT de 1992 si no hubieran existido estas políticas la Argentina no tendría deuda externa. La agricultura demanda imperiosamente la normalización del comercio agrícola, es la Cenicienta del comercio mundial, es el único sector que no tiene reglas completas dentro de la Organización Mundial de Comercio. OMC.

El impacto de los servicios de la deuda, amortizaciones más intereses, se refleja en un compromiso creciente sobre la posición de divisas y los ingresos por exportaciones, (en la mayoría de los casos insuficientes), únicos recursos genuinos disponibles para atender importaciones impostergables. Entre 1992 y 2000 el saldo comercial acumulado de Argentina arrojó un déficit de u$s 7.238 millones y el saldo acumulado de Cuenta Corriente alcanzó un déficit de u$s 84.636 millones. Resulta a todas luces clara la imposibilidad de atender el pago de los servicios de la DEA con el producido de divisas de las exportaciones y la necesidad de recurrir a endeudamiento adicional para financiar el pago de los intereses.
Para el presente año un cálculo prudencial permite estimar que computando sólo los intereses, estos comprometerán casi la mitad de las exportaciones.

Cuadro 3.2.1.
BALANCE COMERCIAL ARGENTINO

	EXPORTAC. F.O.B.	IMPORTAC. F.O.B.	BALANCE COMERCIAL	SALDO ACUMULADO
1992	**12.399**	**13.795**	**-1.396**	**-1.396**
1993	**13.269**	**15.633**	**-2.364**	**-3.760**
1994	**16.023**	**20.162**	**-4.139**	**-7.899**
1995	**21.162**	**18.804**	**2.358**	**-5.541**
1996	**24.043**	**22.283**	**1.760**	**-3.781**
1997	**26.431**	**28.554**	**-2.123**	**-5.904**
1998	**26.434**	**29.531**	**-3.097**	**-9.001**
1999	**23.309**	**24.103**	**-795**	**-9.796**
2000	**26.410**	**23.852**	**2.558**	**-7.238**

Fte. Elaboración propia en base a MECON - Información Económica Trimestral

CUADRO 3.2.2.
Índices de valor, precios y cantidad de las exportaciones de bienes
1993=100

Período	Nivel General		Product. Primar.		Manuf. Orig. agrop.	
	Índices		Índices		Índices	
	Precio	Cantid	Precio	Cantid	Precio	Cantid
1993	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1994	102,9	117,4	108,3	105,4	102,2	115,2
1995	108,8	146,9	114,4	128,7	103,1	146,9
1996	115,9	156,6	135,8	130,9	108,6	157,5
1997	111,9	180,1	121,0	144,2	109,6	168,4
1998	100,3	201,0	105,6	191,1	101,0	175,9
1999	89,1	199,5	91,9	171,1	82,4	201,7
2000*	**98,6**	**204,2**	**91,0**	**182,3**	**83,6**	**190,4**

Fte. Elab. Propia en base a MECON - Información Económica Trimestral

3.3- El déficit externo y la cuestión financiera.

La magnitud del endeudamiento, su estructura de vencimientos y su altísimo costo en intereses constituye un sistema perverso que integra el origen de la DEA, su acrecentamiento y el mecanismo de explosivo del aumento de sus intereses. Este sistema se rige por la lógica de la **Usura**. Existe usura cuando el acreedor impone al deudor condiciones tales que éste nunca puede dejar de ser deudor, en consecuencia, la deuda se vuelve perpetua y los servicios de intereses inhiben la posibilidad de cumplimiento de la amortización del capital de esa deuda.

La magnitud del endeudamiento, obliga a la Nación a contraer deuda para el pago de los intereses y el eufemismo de "riesgo país" encubre la perversidad del sistema.

Argentina debe recurrir a nueva emisión de deuda pagando tasas de interés que duplican o más las tasas de interés internacionales. Durante el primer trimestre de 2001, cuando las tasas de interés internacionales han oscilado entre el 4,5% y 6,0% anuales, Argentina ha emitido obligaciones pagando tasas de hasta el 15% anual.
El país se endeuda hoy – por renovación y por nueva deuda - a un promedio de u$s 2.000 millones de dólares por mes, unos 70 millones diarios. El pago de intereses implica un promedio de gasto público de 27 millones de dólares por día, más de un millón de dólares de intereses por hora que pasa de nuestra vida. Estos intereses son crecientes para los próximos años, estimándose que serán del orden de los 11.200 millones para el 2001 y de 13.000 para el 2002.

Obviamente, si apenas llegamos – a costa de sucesivos planes de ajuste fiscal – a pagar estos intereses, nunca vamos a lograr descontar pagos por capital.
Por eso hablamos de lógica de la Usura: porque nuestro país, como la gran mayoría de los Estados deudores del mundo, no puede cancelar su deuda y está forzado a refinanciar permanentemente sus vencimientos de capital pagando nuevos y más elevados intereses.

3.4 ¿Insuficiencia de ahorro o fuga de capitales?

Una cuestión muy importante, vinculada con la deuda externa y también poco debatida, es la fuga de capitales de residentes argentinos al exterior. La exportación o fuga de capitales ha sido una constante en el comportamiento de los sectores de capital concentrado argentino, salvo en el período más atractivo de las privatizaciones. Esta operatoria que no es necesariamente ilegal pero se presume que una parte significativa de la ella podría considerarse como tal, ha sido hasta el momento poco estudiada y debatida.
El endeudamiento externo y la fuga de capitales constituyen aspectos de un mismo proceso, son como dos caras de la misma moneda, ya que por cada dólar que entra vía endeudamiento hay otro que se fuga al exterior. Esta paradoja se verifica en el proceso de endeudamiento de la década de los ochenta como en los noventa luego de las privatizaciones.

Como señalara Eric Calcagno: *"Estas fugas de capitales están estrechamente ligadas a la deuda externa, porque fueron posibles gracias al endeudamiento en dólares de las empresas públicas, que ingresaban las divisas sin restricciones en el mercado cambiario y eran vendidas a los particulares para que sacaran del país sus ganancias especulativas o la liquidez que podían haber obtenido: en una segunda etapa, los particulares conseguían nuevos créditos externos con la garantía del depósito bancario de los dólares evadidos y repetían la operación cuantas veces querían"* (op. Cit.).

Luego de las privatizaciones de los noventa, se retoma decididamente la fuga de capitales y tal como señala Eduardo Basualdo*: "El endeudamiento externo y la fuga de capitales en la Argentina constituyen aspectos de un mismo proceso. Ambos se generan a partir de la consolidación de un fenómeno que los precede e impulsa desde de la interrupción del patrón de industrialización sustitutiva que estuvo vigente hasta mediados de la década de los años setenta. Se trata del predominio que ejerce la valorización financiera como eje ordenador de las relaciones económicas".*

Para el caso argentino deben reformularse los conceptos básicos de los equilibrios de los agregados macroeconómicos a partir de que: Ahorro = Inversión + Fuga o mejor expuesto: Inversión = Ahorro - Fuga. Para una mejor comprensión de este mecanismo se transcribe en la parte II de este informe el trabajo " La fuga de capitales en Argentina" de Eduardo Basualdo y Martín Kaufas.

4. SU INCIDENCIA EN LAS POLÍTICAS ECONÓMICAS Y EN LA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO

Implantación de un modelo económico. La experiencia argentina entre 1975 y 2000. Jorge Schvarzer (A-Z editora).

Ya a mediados de la década del ochenta los funcionarios del área económica comenzaron a debatir el problema del tipo de cambio. Desde el punto de vista comercial, la devaluación era necesaria para tener saldos positivos en la balanza comercial (dado que la devaluación alentaba exportaciones y desalentaba importaciones). Pero, desde el punto de vista financiero, los requisitos eran opuestos. La devaluación encarecía el precio de las divisas que el Banco Central debía adquirir para pagar la deuda. Generar «dólares comerciales» se convertía en una carga adicional sobre el presupuesto a medida que esa divisa tenía precios más altos. En consecuencia, los funcionarios comenzaron a buscar un difícil equilibrio entre las demandas comerciales y las necesidades derivadas de la deuda[2].

La alternativa consistía en generar «dólares financieros» que entraran al país a través de mecanismos como los mencionados, en condiciones de una moneda sobrevaluada. La experiencia del Banco Central, en el curso de 1990, había demostrado que se podían conseguir, en un solo año, 5000 millones de «dólares financieros» a precios reales menores que los que habría que pagar si se quería alentar a los «dólares comerciales». La decisión estaba tomada y se consolidó a partir de 1991, con el plan de estabilidad, que nació con un peso sobrevaluado, libremente convertible a dólares.

La sobrevaluación de la moneda pasa a modificar positivamente todas las variables que se relacionan con la deuda. Ella reduce el cociente entre el stock y el producto bruto, el costo en pesos de los pagos anuales y el monto que le corresponde dentro del presupuesto nacional. Esos efectos son evidentes. Debido a la nueva tasa de cambio aplicada por el Plan de Convertibilidad, la relación entre stock de deuda y producto cayó del 99% en 1989 a solo el 40% en 1992, a pesar de que ninguna de esas dos variables se modificó substancialmente en términos reales. Un cambio en el mismo sentido se aprecia en el pago de intereses, el que cayó del 8% del producto, a mediados de la década del ochenta, a menos del 2%

[2] El tema, conocido como el problema de la transferencia, distingue a las naciones donde exporta el sector privado (como Argentina y Brasil) de aquellas donde el sector público es el mayor exportador (como Chile, Venezuela y México). En el segundo caso, el estado recibe directamente las divisas que necesitan para el pago de la deuda por sus operaciones de petróleo o de cobre. No es casual, por eso, que los problemas de presupuesto e inflación hayan resultado mucho mayores en las naciones donde el gobierno debe comprar divisas para pagar la deuda, que en aquellas donde subsisten empresas estatales que operan en el comercio exterior (aunque la ortodoxia se sigue negando a aceptar este fenómeno que contradice ciertas demandas como la privatización a ultranza en América Latina).

en 1993. Esa contracción de costos en moneda nacional tuvo un efecto positivo que no puede desdeñarse, sobre el avance del equilibrio del presupuesto a partir de la estabilidad. Dado que el presupuesto nacional está en el orden del 24% del producto, resulta que el pago de intereses cayó del 25% de los gastos totales al 8%, gracias a la modificación del tipo de cambio[3]. Es difícil imaginar otro método que hubiera dado resultados tan efectivos en un plazo tan corto.

La sobrevaluación del peso tuvo aun otro efecto apreciable para el programa económico: contribuyó a controlar la evolución de los precios internos de los bienes locales que exigía el Plan de Convertibilidad. La apertura de las importaciones, más una rebaja de las cargas arancelarias, generó una importación de bienes competitivos que amenazaban a la producción local; el atraso cambiario frenó así la conducta tradicional de los empresarios locales, acostumbrados a trasladar sus alzas de costos a los precios de venta.

Ese fenómeno es el principal factor que explica la contención de los precios fabriles posterior a la Convertibilidad; también explica la distorsión entre los precios industriales (que no podían subir por esa causa) y los de los servicios (que subían con mayor libertad en la medida que no enfrentaban la competencia externa).

Las importaciones totales pasaron de los 4100 millones de dólares registrados en 1990 a 15.000 millones en 1992; el monto total se triplicó solo en dos años, impulsado por la reactivación económica y, sobre todo, por la política cambiaria. Esta última, sin embargo, no afectó a las exportaciones tanto como podría esperarse; las ventas al exterior se mantuvieron en los 12.000 millones de dólares durante ese período debido a la gran rigidez, en el corto plazo, de la mayor parte de dicha oferta, sea agraria o industrial. A consecuencia de esos cambios, la balanza comercial pasó de un superávit de 8.000 millones de dólares en 1990 a un déficit de 3.500 millones en 1993, que tiende a agravarse con el paso del tiempo, dado que las importaciones crecen a mayor ritmo que las exportaciones.

En definitiva, la revaluación del peso cumple un rol decisivo en un modelo que prioriza el pago de la deuda. Sus efectos en lo que respecta a reducir las magnitudes relativas de dichos compromisos sobre el presupuesto, y el producto (además de los ya mencionados para la estabilidad de precios) resultan más importantes para la política económica que los presuntos estímulos negativos sobre el sector exportador y la dinámica del crecimiento económico. El discurso oficial espera que los exportadores potenciales sean capaces de actuar con el tipo de cambio vigente (que resulta difícil de modificar sin afectar la estabilidad y, más aun, al sistema de flujos financieros en divisas que se convierten libremente a pesos y viceversa) es decir, que se ha pasado de una lógica activa de estímulos para obtener ciertos resultados, a la espera pasiva de un surgimiento espontáneo de los empresarios dinámicos que se acomoden a las condiciones macroeconómicas.

El déficit comercial de 3.500 millones de dólares por año se convierte en un déficit global de 11.000 millones de dólares cuando se toman en cuenta los restantes

[3] Una parte, menor, de esa reducción se origina en la caída de las tasas internacionales de interés en el interín, así como en las consecuencias del Plan Brady, pero el rol de la sobrevaluación del peso será siempre decisiva, como se ve a partir de los datos presentados. Cabe aclarar que no existe todavía un análisis detallado que identifique el peso de cada variable en los resultados que se comentan.

rubros de las cuentas externas (remisión de intereses y beneficios al exterior, más turismo y servicios). Esa diferencia se cubre con los flujos financieros que ingresan al país y que son la única causa que permite sostener el precario equilibrio, cuyas posibilidades de solución a mediano plazo aun no se avizoraron. El sistema que se implantó para resolver los flujos financieros derivados de la deuda se basa en la repetida multiplicación de esos mismos flujos, con el fin de postoponer el problema.

En el informe del Banco Morgan, Sustainability of Latin American's debt (1994) se señala que esta nueva disponibilidad de financiamiento externo ofrece a los países endeudados la «oportunidad de desarrollar sectores competitivos» para exportar.
Si esto no sucede, agrega, «en algún momento los países podrían volverse vulnerables a un cambio repentino en las preferencias de los inversores». Se deduce claramente que la crisis de la deuda no ha terminado para los países como Argentina y que una nueva crisis puede acontecer si el tiempo ganado no se utiliza para la transformación de la estructura productiva.

La estrategia argentina es presentada en los foros mundiales como un «modelo» de política de adaptación exitosa realizada en base a recomendaciones ortodoxas. Estas suponen, en definitiva, la creación de un mercado que debe regular la conducta de todos los agentes económicos, en lugar del estado, que es considerado incapaz de desempeñar esa tarea. Ese mercado ideal debe dar las señales adecuadas, entre las cuales se incluye el tipo de cambio, y contribuir a regular la conducta de los agentes en busca de las condiciones de equilibrio dinámico deseadas.

Aun dejando de lado la polémica sobre la validez real de esa propuesta, cabe señalar que la estrategia argentina no siguió esos postulados teóricos. Las semejanzas formales, o de menor importancia, disimulan diferencias centrales en la estrategia aplicada. La adaptación a las exigencias de la deuda llevó a priorizar políticas que resultan, en esencia, contrarias a los postulados lógicos de aquel modelo; el fortalecimiento de los oligopolios en el mercado interno de servicios (protegido de la competencia externa) más las medidas que generaron un fuerte desequilibrio de la balanza de pagos son ejemplos de fallas «sistémicas» originadas en las prioridades que se establecieron. El «modelo» no está basado en el desarrollo de la actividad productiva, sino en la hipertrofia de un orden financiero que arroja grandes beneficios a quienes se ubican en las posiciones estratégicas para captarlos. La correlación entre esa lógica y los criterios y objetivos de la alianza en el poder permite comprender el fenómeno.

II. LA RELACION ENTRE LA FUGA DE CAPITALES Y LA DEUDA EXTERNA: UN DÓLAR DE DEUDA, UN DÓLAR DE FUGA.

II.1 El debate a principios de los noventa: la "zanahoria" o el "garrote".

A fines de la década del ochenta, cuando nuestro país transitaba por un periodo de severa crisis, se realiza un importante encuentro, en el Consejo Argentino de Relaciones Internacionales CARI, acerca del diagnóstico y propuestas económicas. Allí se debatieron los fundamentos de las políticas de reforma económica que luego se implementarían a lo largo de la década siguiente y las conclusiones se publicaron bajo el título de El financiamiento argentino durante la década de 1990.

El trabajo es claramente revelador a la hora de hacer un balance de los resultados de las políticas que posteriormente se impulsaron. Debe destacarse que el eje del debate estaba correctamente planteado, ya que se abordaba el problema clave del financiamiento externo: la deuda externa y la fuga de capitales, pero las propuestas hicieron solo hincapié en las reformas del sector público (que luego efectivamente se concretarían y asombrosamente para muchos) y poco o nada sobre las modificaciones en las conductas de un sector privado rentístico y prebendario.

La cuestión de la "fuga de capitales" es abordada en dos ponencias: "Salida y repatriación de capitales argentinos" por Javier González Fraga y "Capitales en exterior de residentes argentinos, fuga y "retrociclaje" por Osvaldo R. Agatiello.

La primera ponencia señala que "los cálculos más conservadores indican que desde 1975 salieron del país una cifra mínima de aproximadamente 30.000/35.000 millones de dólares, otros cálculos basados en estimaciones del Morgan Guarantee Trust y del FMI, elaborados por Intrados Group, indican un monto máximo equivalente a más de 50.000 millones de dólares actuales..., el monto de capitales expatriados representa más del 75 % de la deuda externa". Las causas de este fenómeno "están más relacionadas con las condiciones estructurales de la economía argentina: altos niveles de inflación, variabilidad de las reglas de juego, estancamiento y ausencia de un clima propicio para las inversiones"..."esta salida de capitales tiene una estrecha relación con el modelo de economía cerrada que imperó en la Argentina en las últimas décadas"..."debemos entender que los capitales de los argentinos no vendrán mientras no recuperemos el crédito internacional mediante un arreglo definitivo de la deuda externa"
"El proceso de salida que tuvo lugar entre 1980 y 1981 y que alcanzó a 10.000 M U$S aproximadamente, tuvo lugar simultáneamente con un fuerte endeudamiento del sector privado. Esta simultaneidad no es casualidad, sino que se trata de tres procesos íntimamente ligados entre sí. Los dólares que el sector privado giraba al exterior eran en parte abastecidos por el endeudamiento externo del sector público. Los pesos que recibía el sector público a cambio de aquellos dólares eran gastados en la compra de bienes y activos del sector público, o simplemente en déficit fiscal. Así el sector privado se achicaba frente al sector público en el país, remitiendo al mismo tiempo al extranjero sus ahorros/ ganancias provenientes del crecimiento del sector público. Las subsiguientes devaluaciones más la nacionalización de la deuda externa privada terminaron por quebrar al Estado y provocar una enorme transferencia patrimonial para el sector privado. Si queremos revertir el proceso de salida de capitales debería implementarse un proceso de privatizaciones y de capitalización o recompra de la deuda externa. Una repatriación de capitales privados sin la transferencia de activos en poder del Estado sería muy inflacionaria, lo mismo que un proceso de capitalización de deuda o su compra anticipada por parte del gobierno. A su vez una capitalización de la deuda sin la participación del sector privado representaría una desnacionalización de la economía inadmisible desde el punto de vista político. Aún más podría decirse que si se implementa un proceso de capitalización de la deuda externa aplicado a activos públicos, la repatriación de capitales privados sería la consecuencia más o menos inmediata ".
"En conclusión, podemos afirmar que la salida de capitales originada en la situación macroeconómica es otra manifestación de los desequilibrios que produce el agotamiento del modelo cerrado que inspiró la economía en las últimas

décadas. Si bien es impensable que estos ahorros vuelvan en su totalidad, cabe estimar que una buena proporción de ellos podría volver, por voluntad o necesidad si se introducen las reformas que reduzcan el tamaño y la ineficiencia del sector público, y hagan al sector privado más competitivo."

Osvaldo Agatiello sostenía que "en los países en desarrollo más avanzados, en los que parecería que la fuga de capitales se ha vuelto endémica- Argentina, Filipinas, México, Nigeria, Venezuela-, no es necesario probar que la adquisición de una deuda externa monumental no solo financió consumo insostenible y malos proyectos de inversión, sino también, característicamente corrupción rampante". Básicamente propone para revertir las fugas dos alternativas:
- una la de poner una "zanahoria" a los inversores: estableciendo políticas macroeconómicas coherentes y persistentes, ofreciendo blanqueos y conversiones de deuda exterior por inversión directa, recurriendo a la emisión de bonos en mercados internacionales de capitales dirigidas a sus expatriados y promover una oferta variada a la inversión local.
la otra: recurrir a la política del garrote, que exigiría fiscalizar las inversiones externas de los nacionales argentinos para verificar la consumación de ilícitos cambiarios y tributarios. Esto se enfrenta, entre otros muchos inconvenientes, a dos impedimentos formidables. Por un lado las "leyes de bloqueo" de una centena de jurisdicciones (incluidas Alemania Occidental, Austria, Canadá, EEUU, Francia, Gran Bretaña, Holanda, Suiza y numerosos paraísos fiscales), que prohiben en principio la revelación, copia, inspección o entrega de documentos confidenciales, generalmente financieros. (La Convención sobre aceptación de Depósitos y uso del secreto bancario entre el Banco Central y la asociación de banqueros suizos, prohibe la apertura y administración de cuentas y depósitos sin identificación del beneficiario así como la intermediación activa en casos de fraude fiscal y fuga de capitales).

Mas adelante señala: " la integración de lo financiero en la economía nacional de los bienes y los servicios ha desdibujado la divisoria que separa las transacciones que procuran superar los impedimentos gubernamentales a la conducción eficiente de los negocios, de los componentes económicos de actividades decididamente criminales, como son el terrorismo, la prostitución, el juego y el tráfico clandestino de estupefacientes y armamento, por ejemplo. Aunque la fuga de capitales generalmente no se ubica junto a estas ultimas la economía subterránea se fortalece porque hay un tejido social gigantesco que le provee aprobación y servicios de apoyo. Y preocupa tanto a los países industriales como a los demás el uso de instituciones comerciales y bancarias con fines ilegítimos, no solo porque debilita sus sistemas tributarios, porque fertiliza los negocios criminales de gran escala, y porque corrompe la moral pública y la privada, sino también porque desarticula la red de seguridad en la que se asientan el comercio y las finanzas mundiales... Todo argentino que valora la libertad política tanto como la seguridad financiera es un producto social no fungible y su primer deber social es conservar la comunidad. Esa es la mejor justificación para los impuestos directos y para integrar al patriotismo al análisis económico. En ese sentido, una vez recuperado un orden económico ampliamente aceptado, la fuga de capitales importa la violación de un pacto social implícito, sea la conducta que la origina decidida o potencialmente ilegal, cuestionable o meramente irresponsable.
Pero al margen de considerar que la fuga de capitales sea buena o mala, un mecanismo equilibrador o disruptivo, causa o síntoma de los males económicos profundos, no puede haber dudas en cuanto a que se trata de una cuestión global

y prioritaria. Global, porque su solución requiere decisiones macroeconómicas sustantivas, así como cooperación internacional, y prioritaria, porque es condición, más que consecuencia, de toda solución seria al problema de la deuda externa."

Para analizar si se ha cumplido o no ese "pacto implícito", se transcribe un informe sobre la fuga de Capitales en la Argentina, donde se demuestra que a pesar del nuevo entorno generado por las transformaciones estructurales de la economía argentina de los noventa, el mecanismo perverso de un dólar de deuda por un dólar de fuga, no solo no se ha detenido sino que por el contrario se ha agudizado.

II.2. NATURALEZA Y SIGNIFICADOS DE LA FUGA DE CAPITALES

Extractado de LA FUGA DE CAPITALES EN LA ARGENTINA
Eduardo M. Basualdo[4] y Matías Kulfas[5]

La vertiginosa expansión del endeudamiento externo de los países latinoamericanos en las últimas décadas ha concitado la atención de amplios sectores sociales. Sin duda, la preocupación principal está centrada en que la creciente salida de capitales para saldar los intereses y las amortizaciones devengados opera como una severa restricción a la formación de capital y al desarrollo económico. En contraposición, **la fuga de capitales locales al exterior ha sido y es poco tratada**, a pesar de que su crecimiento es notablemente acentuado y a que, por su naturaleza, es una parte constitutiva, y muy significativa, de la problemática de la deuda externa de la región.

La fuga de capitales locales tiene lugar cuando los residentes de una economía[6] remiten fondos al exterior para realizar diversas inversiones y adquirir activos que pueden ser físicos (inversiones directas, etc.) o financieros (títulos, acciones, depósitos, etc.). **No se trata de una operatoria necesariamente ilegal[7] (aunque presumiblemente una parte significativa podría considerarse como tal), sino de la transferencia de capital líquido hacia el exterior para realizar inversiones directas, o adquirir títulos, acciones, e inmuebles, o efectuar depósitos bancarios**. A esta forma de fuga de capitales **se le agrega la salida de capitales mediante los denominados "precios de transferencia"[8] y los**

[4]Coordinador e investigador del Area de Economía y Tecnología de la FLACSO, investigador del CONICET, e integrante del IDEP.
[5] Investigador invitado del Area de Economía y Tecnología de la FLACSO.
[6] A diferencia de la "nacionalidad", la "residencia" está vinculada al espacio geográfico donde la persona física o jurídica desarrolla su actividad económica. Dicho concepto es propio de la balanza de pagos.

[7] Si bien algunos economistas extranjeros, como Cumby y Levich (1987), asumen un enfoque jurídico para medir la fuga de capitales, diferenciando entre la salida de capitales legal e ilegal, la gran mayoría de las estimaciones consideran el conjunto de los capitales que salen del país, entre ellas se encuentra las efectuadas por el propio Ministerio de Economía de Obras y Servicios Públicos, el Banco Mundial, etc.

[8] Se denomina "precio de transferencia" al valor monetario que asume una transacción económica realizada por dos unidades económicas societariamente vinculadas. La manipulación de los precios de transferencia es una modalidad frecuentemente utilizada por las empresas transnacionales (ET) para evadir o eludir impuestos. Así, por ejemplo, una filial de una ET radicada fuera de su país de origen puede pagar un precio menor al de mercado por un producto remitido por su casa matriz con el objeto de erogar menores aranceles a la importación (modalidad que adquiere sentido en economías cerradas por fuertes barreras arancelarias), o bien pagar sobreprecios a su casa matriz para, de este modo, incrementar artificialmente sus costos y reducir el monto imponible para el impuesto a las ganancias (este último ejemplo adquiere mayor relevancia en economías abiertas y de bajas o nulas tasas arancelarias, tales como se dan en la actualidad). De este modo, el sobreprecio es la forma que asume –implícitamente- la ganancia obtenida por la filial, derivada de su actividad en la economía en que ha operado.

"créditos intrafirma"[9], que fueron (y siguen siendo) mecanismos tanto de remisión de utilidades como de elusión y evasión impositiva utilizados por los distintos capitales extranjeros para incrementar su rentabilidad y facilitar la remisión de utilidades a sus respectivas casas matrices. En la actualidad esta operatoria también es utilizada por los capitales locales con inversiones directas en el exterior.

En los grandes centros capitalistas, la realización de inversiones en el exterior –tanto directas como de cartera o especulativas- resulta habitual, y ello se explica tanto en función de la saturación de los mercados locales como de la búsqueda de rentas extraordinarias y la apropiación y el aprovechamiento de recursos naturales, mercados y mano de obra de bajo costo en países periféricos. En estos últimos, la escasez de capitales para la realización de inversiones productivas ha sido una nota dominante en las últimas décadas. De allí que **la salida al exterior de los recursos existentes en los países periféricos sea, en principio, un fenómeno sorprendente y, por lo tanto, particularmente importante de examinar.**

El endeudamiento externo y la fuga de capitales en la Argentina constituyen aspectos de un mismo proceso. Ambos se generan a partir de la consolidación de un fenómeno que los precede e impulsa desde de la interrupción del patrón de industrialización sustitutiva que estuvo vigente hasta mediados de la década de los años setenta. Se trata del **predominio que ejerce la valorización financiera** como eje ordenador de las relaciones económicas. Por cierto, la misma no alude únicamente a la importancia que adquiere el sector financiero en la asignación del excedente sino a un proceso más abarcativo que revoluciona el comportamiento microeconómico de las grandes firmas y que consiste en la inédita e inusitada importancia que adquiere en ellas la colocación de excedente en una amplia gama de activos financieros (títulos, bonos, depósitos, etc.) tanto en el mercado interno como internacional y, en un sentido más amplio, en la realización de ganancias articuladas con el funcionamiento del sistema productivo.

Una de las manifestaciones de la valorización financiera consiste en la notable **importancia relativa que adquieren los activos financieros respecto a los activos físicos en las grandes firmas**, especialmente en aquellas que son oligopólicas en la producción industrial. Al respecto, es relevante recordar que mientras en la etapa sustitutiva era un fenómeno prácticamente inexistente, durante los primeros años de la década de los ochenta los mismos representaban más del **50%** de los activos totales de las grandes firmas (Damill y Fanelli, 1988) y en los últimos años de los años noventa superan el **30%** (Indec, 1999), a pesar de que entre ambas fechas media una monumental transferencia de activos físicos estatales al capital concentrado local (privatización de las empresas públicas). Otra manifestación de la notable importancia que asume la valorización financiera en la Argentina es la propia fuga de capitales locales al exterior. En este sentido, también es relevante recordar que **a mediados de la década de los setenta (1975) los capitales locales en el exterior sumaban menos de 5,5 miles de**

[9] El "crédito intrafirma" es aquel que la casa matriz de una ET otorga a una filial en el extranjero. Al igual que en el caso de los precios de transferencia, el efecto es el de agrandar artificialmente los costos contables de la filial, en tanto deben computar los intereses del préstamo y, de este modo, se reduce o se hace nulo el monto pasible de ser considerado imponible para el impuesto a las ganancias. De este modo, en los intereses que la filial paga a la casa matriz de la ET está implícita la remisión de utilidades obtenidas por la filial por su actividad en el extranjero, redundando en una transferencia de recursos pertenecientes a la economía en que está radicada la subsidiaria hacia la casa matriz.

millones de dólares, mientras que a fines de los noventa (1999) superaban los 115 mil millones de dólares.

El endeudamiento externo y la fuga de capitales locales al exterior forman parte de un mismo fenómeno porque el primero de ellos ha operado como una masa de capital valorizable para los grupos económicos y las empresas transnacionales que concentraron el grueso de la deuda externa privada. Dicha valorización ha sido posible por las diferencias que se establecieron a favor de la tasa de interés interna (a la cual se colocaban el dinero) respecto a la internacional (a la cual se tomaban los créditos en el exterior), y a que el endeudamiento estatal en el mercado financiero impedía la reducción de la primera de ellas. De esta manera, el capital concentrado local se apropia de una ingente masa de excedente que proviene de la notable pérdida de ingresos que soportan los asalariados a partir de la instauración de la dictadura militar.

Por otra parte, no menos importante es recordar que los recursos locales invertidos en el exterior traen aparejados la generación de cuantiosas rentas para sus propietarios. Las mismas, al **no ser consideradas en las habituales estimaciones de distribución del ingreso, conllevan una subestimación de la regresividad existente,** la cual de por sí se ha acentuado notablemente a partir de la última dictadura militar.

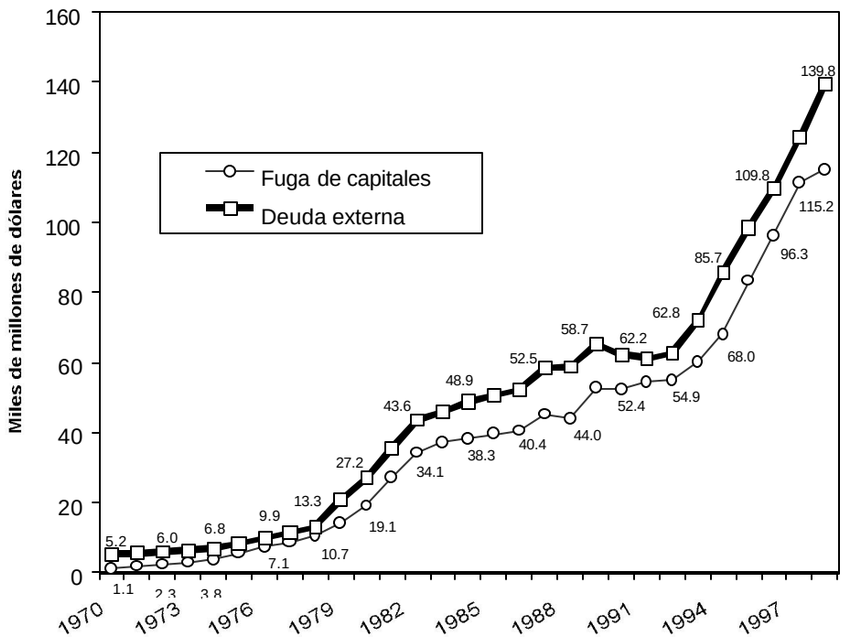
En términos históricos, la deuda externa y la fuga de capitales comenzaron a adquirir dimensiones significativas a fines de los años setenta, específicamente cuando la reforma financiera instrumentada por la dictadura militar en 1977 confluye con la apertura externa en el mercado de bienes y de capitales. La peculiaridad de entonces fue que dicho proceso tuvo lugar en un marco de generalizado endeudamiento externo motorizado -principalmente- por el sector privado y que -como se puede deducir del Gráfico 1- se verificó el siguiente fenómeno: por cada dólar que entraba vía el endeudamiento externo había otro que se fugaba al exterior. **Con posterioridad a la crisis financiera de 1981 y al estallido de la crisis mexicana de 1982, el Estado argentino se hace cargo de una parte significativa de la deuda externa privada a través de la instrumentación de los seguros de cambio. Por lo tanto,** en esos años el endeudamiento externo no sólo sirvió para financiar la fuga de capitales sino que, asimismo, el Estado, al estatizar la deuda externa privada, efectuó una transferencia de recursos hacia el capital concentrado sin contrapartida alguna.
Posteriormente, en los años ochenta la escasez de divisas y de crédito externo, así como la necesidad de afrontar el pago de los servicios de la deuda, llevaron a aplicar restricciones sobre las disponibilidades de moneda extranjera, desacelerándose entonces -en buena medida- la fuga de capitales. Tal proceso se reanudó en los últimos meses del gobierno radical, alcanzando un pico significativo en un marco de "corridas financieras" y el estallido de la crisis hiperinflacionaria.

A partir de la implementación del programa económico de ajuste estructural realizado por el nuevo gobierno del peronismo, y en el marco de un proceso de privatizaciones **caracterizado por la conformación de consorcios donde confluyen las distintas fracciones del capital concentrado local (grupos económicos locales, operadores transnacionales y bancos extranjeros acreedores),** se produce un proceso de repatriación de capitales**, es decir, una parte de los capitales fugados regresó al país para adquirir las empresas**

estatales e integrarse al negocio de las privatizaciones. Pero la repatriación de capitales, contrariando las previsiones del gobierno, duró poco tiempo, y a partir de 1993 se inició una nueva fase de fuga de capitales que hasta el día de hoy prosigue, **y que en la actualidad supera los 115 mil millones de dólares acumulados (Gráfico 1).**
Al igual que a fines de los años setenta, dicho proceso se ha registrado simultáneamente a una nueva fase de endeudamiento externo, tanto del sector público como del privado y, casualidades (o causalidades) al margen, cada dólar de endeudamiento externo tiene como contrapartida –aproximadamente- otro dólar que se ha fugado al exterior.

De esta manera, la fuga de capitales ha pasado a constituir parte integrante de la lógica de acumulación del capital concentrado interno. Sin embargo, durante la década de los noventa la salida de capitales locales al exterior se vuelve más compleja y cobra forma progresivamente (Basualdo, 2000b). Por cierto, durante estos años una parte significativa del endeudamiento externo privado se valorizó internamente sobre la base de dos condiciones básicas, semejantes a las vigentes en la etapa anterior: **la diferencia a favor de las tasas de interés internas respecto a las internacionales, y el seguro de cambio que supone el régimen de convertibilidad**. Sin embargo, también es cierto que una parte del endeudamiento externo se destinó a financiar las actividades y la expansión de las grandes firmas oligopólicas. Teniendo en cuenta las dos funciones que cumplió históricamente el endeudamiento de las firmas, se podría sostener que la situación actual combina lo que ocurrió en la sustitución de importaciones -en que el endeudamiento interno se destinaba a financiar el capital de trabajo y la inversión de las firmas- con el comportamiento de la década de los ochenta -donde el destino primordial del endeudamiento fue la obtención de rentas financieras-.

Gráfico 1
Evolución de la deuda externa y la fuga de capitales, 1970-1998
(fín de cada período en miles de millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia en base a la Balanza de Pagos

En este contexto, es relevante tener en cuenta que aun la parte del endeudamiento que se destinó a financiar parte del capital de trabajo, y especialmente a incrementar sus activos mediante las fusiones, adquisiciones de empresas y nuevos negocios, cumplió un papel insustituible para la vigencia de la valorización financiera, porque les permitió a esas empresas disponer del capital propio para otros fines. Esta función indirecta que cumplió el endeudamiento externo destinado a financiar el capital de trabajo y la expansión de las grandes empresas es nueva -no existió en la sustitución de importaciones- y les permitió a los sectores dominantes, especialmente los grupos económicos locales, orientar el capital propio a la valorización financiera en el exterior, característica que parece ser sumamente importante en los consorcios que prestan los servicios públicos, porque son los de mayor rentabilidad de la economía argentina.

A estos dos procesos -endeudamiento externo y destino de las utilidades- se les agregó, en los últimos años, la venta de empresas propias y participaciones accionarias en las firmas privatizadas por parte, sobre todo, de los grupos económicos. Si bien la venta de activos responde a un conjunto de factores entre los cuales se contaron los ya mencionados, hay otros que parecen haber ejercido una influencia significativa y están vinculados con la valorización financiera. A este respecto, cabe recordar que **los consorcios privados -constituidos en la mayoría de los casos por grupos económicos, conglomerados extranjeros, empresas y bancos transnacionales- se hicieron cargo de las empresas públicas pagando**

precios subvaluados y con un alto componente en bonos de la deuda externa. Por otra parte, la transferencia de empresas monopólicas u oligopólicas con mercados cautivos fue acompañada por marcos regulatorios que por su precariedad, en algunos casos, e intencionalidad, en otros, no hicieron más que aumentar la capacidad de los nuevos consorcios para imponer sus intereses en la estructura de precios relativos y en el funcionamiento general de los mercados, lo cual les garantizó una elevada y creciente rentabilidad. La conjunción de estos dos factores (bajo precio inicial y creciente rentabilidad) dio como resultado **una acelerada revaluación patrimonial en términos económicos,** que sólo podía realizarse en el mercado mediante la enajenación de la correspondiente participación accionaria en el consorcio. En este caso, la creciente rentabilidad operó no sólo como una forma de garantizar la concentración del ingreso sino también como la manera de aumentar las ganancias patrimoniales. Cabe señalar que **una vez que se realizaron las ganancias patrimoniales, el capital liquido que obtienen acrecienta la salida de recursos locales al exterior**.

En función de este peculiar comportamiento de la economía argentina es que cobra especial relevancia el análisis de la evolución de la fuga de capitales, desde su génesis, a fines de los años setenta, hasta la actualidad. De allí que el objetivo central de este trabajo sea la descripción de la evolución de la fuga de capitales en las últimas décadas, las modalidades y dimensiones que adopta y sus principales implicancias en lo atinente a las cuentas externas, la distribución del ingreso y, de manera más amplia, a la dinámica de la acumulación de capital y el desarrollo económico en el país. Asimismo, se intenta mostrar que la fuga de capitales, **lejos de representar un fenómeno aislado y vinculado a una "diversificación de inversiones" inherente a la generalidad de agentes económicos, o a coyunturas adversas (o de "alto riesgo"), forma parte de una lógica de acumulación cuyo origen se asocia a las transformaciones estructurales resultantes de la política económica implementada por la dictadura militar a partir de 1976**. Como resultado de tal política, se consolidó en la Argentina un nuevo polo de poder económico constituido por los estratos más concentrados del capital local (los grupos económicos) y segmentos del capital transnacional cuya característica central es la integración o conglomeración de sus actividades.

2. Evolución de la fuga de capitales

II.1.1. Los métodos para la estimación de la fuga de capitales

La fuga de capitales puede estimarse de diversas maneras. Una de ellas es la que adopta, desde hace algún tiempo, el Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, que se basa en la información que proveen distintas fuentes de información locales y extranjeras acerca de las maneras en que invierten los residentes locales en el exterior, así como los montos que compromete cada una de dichas variantes. Las otras son las estimaciones que se realizan a partir de la balanza de pagos recurriendo a diversas metodologías indirectas, siendo la más importante de ellas el denominado "método residual de balanza de pagos" que utiliza el Banco Mundial[10].

[10] Entre los múltiples métodos para estimar la fuga de capitales existen diferentes modalidades, además del método residual, entre las que cabe señalar las utilizadas por Guzmán y Alvarez: *Las fugas de capital en México. Un análisis crítico de planteamientos recientes*; Morgan Guaranty Trust Company: *LDC capital flight* y *LDC debt reduction: a critical appraisal*; Cline; Cuddington: *Capital flight: estimates, issues and explanations* y *Macroeconomic determinants on capital flight: an econometric investigation*; Dooley: *Country-specific risk premium, capital flight and net investment income payments in selected developing countries*. Estimaciones para el caso argentino, realizadas bajo estos diferentes

En términos más específicos, la forma de estimar la fuga de capitales que emplea actualmente la autoridad económica en la Argentina se basa en el **relevamiento de los depósitos bancarios, el dinero en efectivo, los bonos y títulos públicos y privados, los inmuebles, las inversiones directas y otros activos que los residentes locales mantienen en el exterior**. Las fuentes de información para dicha estimación son encuestas e información de diversos organismos locales, gubernamentales extranjeros e internacionales. De este modo, se obtiene el "stock" de los capitales fugados y, al mismo tiempo, el flujo de los mismos mediante las diferencias entre dos estimaciones realizadas para diferentes períodos. Cabe señalar que la primera estimación en el país realizada mediante esta metodología fue publicada recientemente por el Ministerio de Economía y comprende el período 1992-1998 (Ministerio de Economía, 1999a y 1999b).

Sin duda, este método tiene la ventaja de permitir una desagregación de las diferentes modalidades en que se mantienen los activos en el exterior por parte de los residentes en la Argentina. Asimismo, la estimación de ese stock y la identificación de los activos que generan renta permite efectuar una estimación de los ingresos percibidos por los propietarios de esos activos externos[11].

Sin embargo, si bien este método posee las cualidades mencionadas, también presenta una serie de restricciones que es preciso tener en cuenta. Las mismas son:

1.En tanto se trata de un relevamiento, **esta metodología probablemente subestime la magnitud de los capitales locales en el exterior** debido a que una parte de ellos no es contemplada por las fuentes consultadas o porque, especialmente en el caso de las encuestas, **los propios interesados tergiversen sus tenencias de activos fijos o financieros en el exterior.**

2.Por razones similares, esta metodología puede dar lugar a una sobrestimación de la fuga de capitales al consignar a la renta capitalizada por los activos externos como capitales fugados al exterior. A modo de ejemplo, un relevamiento de los fondos depositados en cuentas bancarias en el extranjero podría, en un período "t", arrojar un saldo 10% más elevado que en el período "t-1". Pero tal diferencia no reflejaría –necesariamente- el efecto del incremento de esas cuentas bancarias como resultado de nuevos capitales fugados, sino que podría ser una consecuencia del mero devengamiento y/o capitalización de los intereses generados por esos depósitos.

Por lo tanto, esta metodología tiene el riesgo potencial de sobrestimar o subestimar la magnitud tanto del stock como del flujo de los capitales locales en el exterior, dependiendo de la existencia e intensidad que asuman los factores mencionados previamente.

Por otra parte, la principal forma de estimar indirectamente la salida de capitales es el denominado **"método residual de balanza de pagos".** Este tipo de estimación consiste en sumar los ingresos netos de capitales (bajo la forma de inversión extranjera directa y de endeudamiento externo público y privado), así como el saldo neto de la cuenta corriente (originados tanto en la balanza comercial como en los servicios) y la variación de las reservas internacionales. El resultado de esta ecuación refleja la salida de capitales locales (cuando es positivo) o, por el contrario, la repatriación de capital local (cuando es negativo). En otras palabras,

---

métodos para el período 1970-1987 así como también una descripción y aproximación crítica de las mismas pueden ser consultadas en Padilla del Bosque (1991).

[11] No todos los activos externos generan rentas. En particular, las disponibilidades del sector financiero y las tenencias de divisas forman parte de este subconjunto.

todos los ingresos de capitales que no sean aplicados al financiamiento del incremento de las reservas oficiales o del pago neto del intercambio de bienes y servicios deben ser considerados capitales fugados.
La definición es la siguiente:

$$FK = DE + IED + SCC - RI$$

Donde:

FK = flujo de capitales fugados
DE = flujo de endeudamiento externo neto del período (cambios en el stock de deuda externa, en donde un signo positivo significa aumento)
IED = flujo de inversión extranjera directa (+ significa aumento)
SCC = saldo de la cuenta corriente del balance de pagos (- significa déficit)
RI = variación en las reservas internacionales (+ significa aumento)

Cabe consignar que en la actualidad, debido a los nuevos criterios aplicados en la elaboración de la balanza de pagos, la aplicación del "método residual" debe tener en cuenta otros ingresos netos de capitales además del endeudamiento externo y la inversión directa, especialmente las inversiones de cartera[12].
Al igual que en la metodología anterior, el método residual también puede tergiversar el stock y el flujo de los capitales locales radicados en el exterior. El mayor peligro potencial que acarrea es que el residuo mencionado incluya montos no asignables a formación de activos en el exterior sino a errores y omisiones en el registro en algunas de las variables de la balanza de pagos. Por ejemplo, podría incluir repatriaciones de inversiones extranjeras mal estimadas o deficiencias en la estimación de la balanza comercial o de otros componentes de la cuenta corriente, entre otras múltiples posibilidades. De allí entonces que el principal **riesgo potencial de esta metodología sea la sobrestimación de la fuga de capitales**.
Como aspecto ventajoso, el método residual -al estar basado en las estadísticas de la balanza de pagos- permite contar con estimaciones de manera más simple y directa, así como también elaborar series largas.
En este contexto, es pertinente mencionar que los dos métodos analizados previamente tienen, además de sus restricciones específicas, dos limitaciones compartidas. La primera de ellas es que **ambos incorporan, dentro de la fuga de capitales, al total de la tenencia de divisas** (mayoritariamente dólares), las cuales no siempre se encuentran fuera del país. En efecto, en ninguno de los dos métodos se pueden diferenciar las tenencias de divisas que se encuentran fuera del país de aquellas que permanecen dentro de las fronteras como reserva de valor o para efectuar determinadas transacciones que así lo exigen.
La otra restricción común es más importante y su superación implica incorporar una estimación complementaria a cualquiera de las dos mencionadas previamente. **Se trata de la fuga de capitales que se deriva de la subfacturación de exportaciones o la sobrefacturación de importaciones**. En

[12] La metodología de la balanza de pagos para estimar la inversión extranjera directa considera exclusivamente las empresas en las que la participación extranjera supera el 10% del capital accionario. El resto, es decir en las firmas en que la participación extranjera es igual o inferior al 10%, se consideran como inversiones de cartera. Sin embargo, dentro de estas últimas se consideran aquellas empresas privatizadas cuyas acciones fueron vendidas en operaciones de bolsa, tal el caso, por ejemplo, de YPF y de Aerolíneas Argentinas, entre otras.

efecto, otra modalidad para fugar capitales consiste en declarar importes menores para las exportaciones para que el saldo restante sea, por ejemplo, depositado en una cuenta en el exterior de manera directa por parte del cliente externo. Análogamente, una sobrevaloración de los valores de una importación sería una vía para girar al exterior divisas por un monto que excede a las necesidades generadas por esa operación comercial, derivando en una fuga de capitales.

Síntesis de las metodologías para estimar la fuga de capitales

MÉTODO	CONTENIDO
Directo	**Relevamiento de activos en el exterior pertenecientes a residentes argentinos (bonos, acciones, cuentas bancarias, propiedades, etc.).**
Indirecto o residual	**Cálculo, a partir de las cuentas del balance de pagos, de la diferencia entre los ingresos de capitales (endeudamiento externo neto e inversiones directas) y sus aplicaciones para el financiamiento de déficits de cuenta corriente y del incremento de las reservas.**
Comercial	**Estimación de la subfacturación de exportaciones y la sobrefacturación de importaciones a través de la comparación de las cifras de comercio exterior registradas por la aduana argentina vis-à-vis las de las aduanas de los principales socios.**

Una de las formas posibles para corregir este problema consiste en comparar las cifras de comercio exterior por la Argentina *vis-à-vis* con las que tienen registradas los socios comerciales. De este modo, y efectuadas las correcciones correspondientes a la conversión entre los valores CIF y los FOB[13], tanto la subfacturación de exportaciones como la sobrefacturación de importaciones podrían ser consideradas como contrapartidas de capitales fugados. Así, la fuga de capitales generada por esta vía podría ser estimada mediante dos caminos alternativos: o bien corrigiendo los valores del comercio exterior (siempre y cuando se considere que las cifras consignadas por los socios comerciales así lo son) o bien estimando las diferencias, y adicionándolas a los capitales fugados estimados por los otros métodos.

II.3 Evolución de la fuga de capitales

II.3.1. La fuga de capitales locales durante las décadas de los años setenta y ochenta

Las características que adoptan las fuentes estadísticas y los métodos principales para estimar la fuga de capitales, constituyen el contexto apropiado para evaluar el alcance de la fuga de capitales de acuerdo con las estimaciones realizadas al respecto por distintos investigadores.

[13] Las cifras del comercio exterior suelen ser expresadas bajo diferentes métodos. Las exportaciones son calculadas "Free on board" (FOB), es decir, considerando el valor de la operación sin incluir los costos de fletes, seguros y otros servicios reales. Por su parte, las importaciones suelen ser estimadas en base al método "Cost insurance freight" (CIF), los cuáles incluyen los costos de los servicios inherentes al traslado de las mercancías hasta el puerto de arribo.

En relación con las décadas de los setenta y ochenta hay dos estimaciones que cuantifican la evolución de la salida de capitales locales al exterior mediante el "método residual de balanza de pagos", las realizadas por Padilla del Bosque (1991) y por Carlos Rodríguez (1986). A las mismas se les agrega ahora la estimación propia efectuada como parte de este trabajo, que también esta basada en la misma metodología (Cuadro 1).

Cuadro 1
Estimaciones realizadas sobre la fuga de capitales sobre la base del método residual de Balanza de Pagos,
1970-1989
(millones de dólares)

	Variación anual de la fuga (flujo)			Capitales locales acumulados en el exterior (stock)		
	Padilla del Bosque	Carlos Rodríguez	Estimación Propia	Padilla del Bosque	Carlos Rodríguez	Estimación Propia
1970	-255	s/d	921	-255	s/d	921
1971	517	522	418	262	522	1.339
1972	732	531	312	994	1.053	1.650
1973	427	417	279	1.421	1.470	1.929
1974	1.065	1.347	413	2.486	2.817	2.342
1975	1.005	810	1.223	3.491	3.627	3.566
1976	136	50	1.446	3.627	3.677	5.012
1977	957	512	989	4.584	4.189	6.001
1978	3.035	2.359	1.779	7.619	6.548	7.779
1979	1.919	-314	3.148	9.538	6.234	10.928
1980	6.885	4.812	4.706	16.423	11.046	15.633
1981	8.241	7.690	7.790	24.664	18.736	23.424
1982	6.596	7.018	6.451	31.260	25.754	29.875
1983	1.605	794	2.339	32.865	26.548	32.214
1984	-455	908	738	32.410	27.456	32.952
1985	1.556	2.331	808	33.966	29.787	33.760
1986	799	1.302	102	34.765	31.089	33.862
1987	1.198	s/d	3.797	35.963	s/d	37.659
1988	s/d	s/d	-2.062	s/d	s/d	35.597
1989	s/d	s/d	7.481	s/d	s/d	43.078

Fuente: Elaboración propia basada en Padilla del Bosque (1991), Rodríguez (1986), e información de Balanza de Pagos.

A pesar de que estas estimaciones toman en cuenta períodos diferentes, la evolución de la salida de capitales en los años que tienen en común presenta similitudes dignas de destacarse. En efecto, los montos de la fuga entre 1970 y 1986 se ubican en un orden de magnitud similar, especialmente

los de Padilla del Bosque y la estimación propia (34.765 y 33.862 millones de dólares, respectivamente), mientras que la calculada por Rodríguez se ubica por debajo de ambas (31.089 millones de dólares). Por otra parte, el análisis de las diferentes etapas indica que en todas ellas la salida de capitales al exterior es poco significativa entre 1970 y 1977 (ronda el 15% del total), concentrándose muy acentuadamente entre los años 1978 y 1986 (alrededor del 85% del total). Más aún, en todas ellas, con sus más y sus menos, el epicentro de la fuga de capitales se ubica entre 1978 y 1982 en tanto representa más del 60% del total del período en todos los casos.

Por lo tanto, desde esta perspectiva se reafirma, nuevamente y con notable contundencia, la estrecha relación que mantiene la fuga de capitales con el proceso de endeudamiento externo. Al respecto, cabe señalar que la escasa salida de capitales que se registra entre 1970 y 1977 está vinculada al predomino que mantenía aún la industrialización sustitutiva. Es pertinente recordar que **durante la vigencia de ese modelo el incremento del endeudamiento externo se producía casi exclusivamente cuando las importaciones superaban a las exportaciones**, siendo esta última una variable de crucial importancia sobre la base de la cual la oligarquía agropecuaria pampeana expresaba su veto al predominio industrial. Estas disputas entre el espacio urbano y rural se sustentaban en una producción industrial que era la actividad central del conjunto de la economía pero vinculada al abastecimiento del mercado interno y demandante de cuantiosas importaciones, y en un sector agropecuario que era el proveedor fundamental de las divisas con las que se adquirían los bienes importados. En ese marco, el resultado de la balanza comercial expresaba, en buena medida, la pugna entre ambos sectores, irrumpiendo periódicamente déficits que generaban una crisis en la balanza de pagos y procesos recesivos y regresivos en términos distributivos.

Por el contrario, el auge de la fuga de capitales que se constata a partir de 1978 está relacionado directamente con la interrupción del proceso sustitutivo y el predominio de la valorización financiera asentada sobre el endeudamiento externo. Este nuevo proceso se consolida cuando la Reforma Financiera que puso en marcha la política económica de la dictadura militar en 1977 converge, por un lado, con la apertura del mercado de bienes y de capitales y, por otro, con el establecimiento de una tasa de cambio decreciente en el tiempo (la "tablita cambiaria" de Martínez de Hoz). A partir de ese momento se generó un espectacular aumento de la deuda externa -de 12 mil millones de dólares en 1978 llegó a 43 mil millones de dólares en 1982- que fue el resultado de un cambio cualitativo en la naturaleza de este fenómeno. En este sentido, cabe mencionar que de allí en adelante se alteró la relación que mantenían durante la sustitución de importaciones el endeudamiento externo y las crisis en la Balanza de Pagos.
Como se dijo anteriormente, la fuga de capitales es la contracara de la deuda externa porque en esas circunstancias esta última opera como una masa de capital líquido que se valoriza en el mercado interno debido a las notables diferencias que registraban las tasas de interés internas (a las cuales colocan los fondos las empresas) respecto a las vigentes en el mercado internacional (a las que se endeudan), todo lo cual genera una renta financiera que luego se remite al exterior.

En este contexto, la evolución de la fuga de capitales también indica que el período de mayor expansión se registra en el momento en que se genera el

endeudamiento externo para luego aminorar su significación a partir de la moratoria de la deuda externa mexicana (1982), momento en que los países latinoamericanos pierden el acceso al crédito internacional.

Finalmente, la estimación propia permite observar la **acentuada reactivación de la fuga de los capitales locales al exterior que se registra a partir del agotamiento del Plan Austral -entre 1987 y 1989 salen más de nueve mil millones de dólares- y especialmente durante la crisis hiperinflacionaria** que se despliega a partir de las contradicciones existentes entre el capital concentrado interno y los acreedores externos.

II.3.2. La fuga de capital local durante la década de los años noventa

La única estimación realizada sobre la salida de capitales locales al exterior durante el decenio de los noventa es la efectuada por el Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, a la cual se le suma la estimación propia realizada en este trabajo.

A diferencia de lo que ocurre con las estimaciones de las décadas pasadas, en este caso las discrepancias son varias y de gran significación por las consecuencias que acarrean. Al respecto, cabe destacar que las estimaciones que realiza el Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos a comienzos de los noventa están basadas en el método residual de balanza de Pagos (Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, 1996). Posteriormente, en 1999, dicha metodología fue reemplazada por otra basada en la estimación directa de los movimientos de capital local correspondientes al período 1992-1998 (Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, 1996). La discrepancia central entre los cálculos oficiales y la estimación propia radica, tal como se puede verificar en el Cuadro 2, en el stock de los capitales fugados en el año 1991 (60.416 millones de dólares según la estimación oficial contra 41.241 millones de dólares de acuerdo a la estimación propia). Estas diferencias son muy relevantes porque ambas se basan en el método residual de balanza de pagos.

Las notables diferencias que median entre ellas plantean la necesidad de analizarlas con cierto detenimiento. Las primeras estimaciones oficiales a este respecto se publicaron en 1995 en el documento del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos “Argentina en crecimiento 1995-1999. Tomo I. Proyecciones macroeconómicas”. Allí se realiza una reestimación de la cuenta corriente correspondiente a la década de los ochenta que arroja como resultado un saldo positivo para todo el decenio del orden de los 3.500 millones de dólares, a pesar de la importancia que asume el pago de los servicios de la deuda externa durante esos años. Dicho ajuste resulta harto cuestionable en tanto surge, principalmente, como resultado de:

1. Incorporar como ingresos en la cuenta corriente a un monto significativo de intereses ganados por los capitales locales fugados al exterior. Por cierto, es indudable que una parte de esos capitales generan rentas, pero lo cuestionable es asumir que las mismas sean sistemáticamente giradas al país, sobre todo cuando no hay ninguna constancia de que ello ocurra, sino más bien de lo contrario.
2. Considerar de una manera igualmente arbitraria como residentes al conjunto de los tenedores de Bonos Externos (BONEX), de lo cual se deriva una reducción en los montos de endeudamiento externo y de los intereses que devengan.

Cuadro 2
Estimaciones realizadas sobre la fuga de capitales en base al método directo y al residual de Balanza de Pagos, 1990-1998.
(millones de dólares)

	Variación anual de la fuga (flujo)		Capitales locales acumulados en el exterior (stock)	
	Ministerio de Economía	Estimación propia	Ministerio de Economía	Estimación propia
1990	s/d	-991	s/d	42.431
1991	s/d	-1.190	60.416*	41.241
1992	-6.833	-1.031	53.583	40.210
1993	3.407	4.650	56.990	44.860
1994	5.877	6.697	62.867	51.557
1995	12.109	13.791	74.976	65.348
1996	9.334	10.982	84.310	76.330
1997	11.845	13.126	96.155	89.456
1998	3.076	3.140	99.231	92.596
Variación:				
1992-98			45.648	52.386
1991-98			38.815	51.355

* Estimación del Ministerio de Economía sobre la base del método residual pero modificando los resultados de la Balanza de Pagos correspondiente a la década de los ochenta (MEyOSP, 1996).
Fuente: Elaboración en base al MEyOSP e información de Balanza de Pagos.

En efecto, ambos ajustes son en extremo cuestionables. En primer lugar, y como sostiene la Auditoria General de la Nación (1997) y posteriormente el economista M. Damill (1998), es erróneo afirmar que la totalidad de los tenedores de BONEX (y particularmente de aquellos emitidos en 1982, 1984 y 1987) hayan sido residentes, con lo cual se estaría distorsionando la cuenta corriente (disminución de los intereses devengados) y la cuenta capital (menor endeudamiento externo).

Respecto a la inclusión en la cuenta corriente del devengamiento de los intereses generados por los activos en el exterior de residentes locales, se imponen dos críticas centrales. En primer término, es inconsistente sostener que, en un contexto de fuga de capitales, los intereses que los mismos devengan reingresan en su totalidad al país. En otras palabras, es más plausible pensar que esos intereses fueron reinvertidos o capitalizados (con lo cual deberían ser computados como nuevas fugas, esterilizando la operación y eliminando el ajuste realizado por el Ministerio de Economía) o bien que fueron destinados al consumo suntuario. En este último caso, el gasto puede ser realizado localmente, con lo cual sería correcto computar su devengamiento en la cuenta corriente, o bien ser realizado en el exterior, con lo cual debería haber una contrapartida en la cuenta corriente bajo la forma de una importación (ya sea de un bien o un servicio), esterilizando el devengamiento y tornando improcedente el ajuste realizado por el Ministerio de Economía. En otras palabras, las probabilidades de que el ajuste haya sido correcto son bajas, y al menos debería haberse admitido que una parte de esa renta no tiene porqué ser computada en la cuenta corriente.

En segundo lugar, la razón principal por la que resultan cuestionables las correcciones mencionadas reside en la naturaleza misma del método residual. Al realizarse la estimación de intereses sobre activos externos sobre la base de los stocks que surgen, precisamente, de la aplicación del método residual, se termina utilizando un método recursivo cuyos resultados son absurdos. Es decir, se realiza una estimación de activos externos sobre la base del método residual. Sobre ese stock se calculan intereses y éstos son incluidos en la cuenta corriente. Pero al ser la cuenta corriente una variable que integra la estimación de la fuga de capitales, su corrección obliga a hacer una reestimación, que elevará su monto dado que, al reducirse el saldo de la cuenta corriente, los ingresos de capitales tendrán menores usos e incrementarán el residuo. A su vez, esa nueva estimación de activos externos conduciría a recalcular los intereses, lo que a su vez llevaría a corregir la cuenta corriente, obligando a reestimar la fuga de capitales, y así sucesivamente.

De la aplicación de los mencionados ajustes introducidos resulta una evidente sobreestimación de la fuga de capitales producida durante los años ochenta (y particularmente en los períodos previos e inmediatamente posteriores al estallido hiperinflacionario de 1989). Como contrapartida su efecto es también diminuir los recursos fugados al exterior durante el gobierno de Menem.

Las consecuencias de la manipulación en que incurrió la autoridad económica durante la gestión de Cavallo se hacen patentes cuando se comparan los datos oficiales con la estimación propia, que considera los datos de la balanza de pagos sin ningún tipo de ajuste (Cuadro 2). El stock de capitales locales en el exterior alcanza en 1991 a 41.241 millones de dólares (es decir 19.175 millones de dólares menos que los 60.416 millones de dólares de la estimación oficial). Asimismo, en el mismo Cuadro se aprecia una fuga de capitales entre 1991 y 1998 que, considerando los propios datos oficiales posteriores, arribaría a 57.990 millones de dólares (99.231 menos 41.241 millones de dólares) y a 51.355 millones de dólares si se toma en cuenta los resultados de la estimación propia (92.596 menos 41.241). Es decir, que la subestimación oficial de la fuga de capitales durante la década de los noventa ronda entre 12 mil y 19 mil millones de dólares.

La otra diferencia entre la estimación oficial y la propia también es importante. En este caso, la estimación directa efectuada por la autoridad económica indica que en el período 1993-1998 la fuga de capitales locales alcanza a 45.648 millones de dólares cuando la estimación propia basada en el método residual de Balanza de Pagos la sitúa en 52.386 para el mismo período.

Nuevamente en esta oportunidad todo parece indicar que los problemas están en la estimación oficial. La misma, a diferencia de lo que ocurre con la estimación del stock de los capitales locales en el exterior en el año 1991, subestima sistemáticamente la salida de capitales locales durante la década de los noventa porque, principalmente, no toma en cuenta la importancia que asumen durante estos años los “errores y omisiones netos” en la Balanza de Pagos. En efecto, una revisión de esta variable indica que siempre es negativa y suman 6.738 millones entre 1993 y 1998, monto que explica la totalidad de la diferencia entre ambas estimaciones[14].

[14] Al respecto cabe señalar que la definición de fuga de capitales que utilizan Guzmán y Alvarez (1987) es equivalente al método residual y consiste en sumar las variaciones de activos externos totales en poder de residentes con los errores y omisiones netos (entendiendo que un signo negativo significa una salida de recursos del país).

A pesar de las discrepancias cuantitativas, la tendencia que exhiben ambas estimaciones es similar y permite analizar los acontecimientos que jalonan la evolución de la fuga de capitales durante la última década del siglo. Un primer examen permite distinguir dos etapas que tienen características contrapuestas. Durante la primera de ellas, que abarca hasta 1992, se registra una clara ruptura con el proceso anterior porque no sólo se detiene la fuga de capitales locales sino que se produce la repatriación de una parte de los capitales fugados durante los años anteriores. De acuerdo con la estimación oficial, ese reingreso de recursos locales alcanza a 6.833 millones de dólares en 1992, mientras que en la estimación propia la misma alcanza a 3.212 millones de dólares entre 1990 y 1992. La segunda etapa comienza en 1993 y se caracteriza por una reactivación inédita de la fuga de capitales locales al exterior, acentuándose de esta manera los rasgos centrales que exhibe en esta materia la economía argentina desde la interrupción de la industrialización sustitutiva. **En términos de la estimación oficial, esta reactivación de la fuga involucra 45.648 millones de dólares, mientras que la estimación propia la ubica en los 52.386 millones de dólares.**
Por lo tanto, en la década pasada la evolución de la fuga de capitales nuevamente reproduce las alternativas que se suceden en términos de la deuda externa. Efectivamente, el endeudamiento externo también registra entre 1990 y 1992 una llamativa estabilización -se eleva apenas de 62,2 a 62,8 miles de millones de dólares- para luego, a partir de 1993, retomar un sendero de ininterrumpida y acelerada expansión, ubicándose en 139,8 miles de millones de dólares durante 1998.
En este contexto, cabe insistir que este comportamiento atípico tanto de la fuga como de la deuda externa, está directamente relacionado con las reformas estructurales que se despliegan a comienzos de la década actual y que dieron lugar a un inédito proceso de concentración económica y centralización del capital. Se trata específicamente de la estrecha relación que mantienen estos fenómenos con la privatización de las empresas estatales (Basualdo, 2000a).

II.3.3 Notas acerca del destino de los recursos locales en el exterior

Si bien la nueva estimación que realiza la autoridad económica subestima la magnitud de la salida de capitales locales al exterior durante la década pasada, es indudable que aporta elementos inéditos respecto al destino de los mismos. En efecto, la nueva metodología oficial discrimina su composición, atributo que no comparte el “método residual”, al basarse en la evolución de las variables que integran la balanza de pagos.

En este sentido, cabe señalar que la información oficial discrimina entre los capitales remitidos al exterior por el sector financiero y el sector privado no financiero. A su vez, dentro de cada uno de ellos desglosa los diferentes destinos de uno y otro -por ejemplo los préstamos y las disponibilidades en el sector financiero, y los depósitos y la inversión directa en el caso del sector no financiero-
.

Un primer análisis del destino de los recursos locales que salen del país (Cuadro 3), indica que **el sector no financiero es absolutamente predominante a lo largo de todo el período (concentra entre el 83% y el 92% del total, según el año considerado) pero, al mismo tiempo, el sector financiero, aunque minoritario, es quién más velozmente expande sus activos en el exterior (crecen, entre 1992 y 1998, al 25,2% anual contra el 9,0% de los que pertenecen al sector no financiero).** En consecuencia, durante el período analizado se despliega un cambio de composición, aumentando la importancia de

los activos del sector financiero en el exterior, pero que no cuestiona el neto predominio que ejercen los recursos fugados por el sector no financiero.
El análisis de los recursos remitidos al exterior por el sector financiero permite comprobar que centralmente se orientan a generar fondos disponibles y otorgar préstamos (entre ambos concentran, según el año que se considere, entre el 80% y el 85% del total de recursos de este sector). Sin embargo, tal como se observa en el Cuadro 3, el mayor dinamismo de los préstamos (crecen durante el período al 43,2% anual acumulativo contra el 17,3% anual de las disponibilidades) modifica drásticamente la importancia relativa de ambos agregados (los préstamos que representan el 20,4% del total en 1992 pasan a representar 46,7% de los mismos en 1998, mientras que las disponibilidades, por el contrario, pasan del 57,5% al 38,9% del total en el mismo período).

Cuadro 3
Destino de los capitales locales en el exterior, 1992-1998. Saldos a fin de cada período
(millones de dólares)
A) Valores absolutos

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
TOTAL	**53.583**	**56.990**	**62.867**	**74.976**	**84.310**	**96.155**	**99.231**
Sector financiero	**4.300**	**6.065**	**6.563**	**7.469**	**11.377**	**17.362**	**16.546**
Sector privado no financiero	**49.283**	**50.925**	**56.304**	**67.507**	**72.933**	**78.793**	**82.685**
Sector financiero	***4.300***	***6.065***	***6.563***	***7.469***	***11.377***	***17.362***	***16.546***
Inversión directa	**921**	**921**	**1.106**	**1.261**	**1.466**	**1.494**	**1.451**
Inversión de cartera	**27**	**64**	**78**	**146**	**845**	**1.291**	**930**
Disponibilidades	**2.473**	**4.032**	**3.980**	**3.640**	**5.770**	**8.283**	**6.443**
Préstamos y otros créditos	**879**	**1.048**	**1.399**	**2.422**	**3.296**	**6.294**	**7.722**
Sector privado no financiero	***49.283***	***50.925***	***56.304***	***67.507***	***72.933***	***78.793***	***82.685***
Inversión directa	**4.871**	**5.575**	**6.402**	**7.770**	**9.140**	**12.282**	**14.298**
Inmobiliaria	**2.984**	**3.197**	**3.456**	**3.668**	**3.821**	**3.956**	**4.084**
Otras en empresas	**1.887**	**2.378**	**2.946**	**4.102**	**5.319**	**8.326**	**10.214**
Depósitos	**15.304**	**14.612**	**15.912**	**19.002**	**20.566**	**21.154**	**21.333**
Otros activos con renta	**16.634**	**16.242**	**17.841**	**21.080**	**23.090**	**24.357**	**26.047**
Activos sin renta	**12.474**	**14.496**	**16.149**	**19.655**	**20.137**	**21.000**	**21.007**

B) Composición porcentual y tasa anual acumulativa

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1998/1992 t.a.a (%)

TOTAL	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**10,8**
Sector financiero	**8,0**	**10,6**	**10,4**	**10,0**	**13,5**	**18,1**	**16,7**	**25,2**
Sector privado no financiero	**92,0**	**89,4**	**89,6**	**90,0**	**86,5**	**81,9**	**83,3**	**9,0**
Sector financiero	***100,0***	***100,0***	***100,0***	***100,0***	***100,0***	***100,0***	***100,0***	***25,2***
Inversión directa	**21,4**	**15,2**	**16,9**	**16,9**	**12,9**	**8,6**	**8,8**	**7,9**
Inversión de cartera	**0,6**	**1,1**	**1,2**	**2,0**	**7,4**	**7,4**	**5,6**	**80,4**
Disponibilidades	**57,5**	**66,5**	**60,6**	**48,7**	**50,7**	**47,7**	**38,9**	**17,3**
Préstamos y otros créditos	**20,4**	**17,3**	**21,3**	**32,4**	**29,0**	**36,3**	**46,7**	**43,2**
Sector privado no financiero	***100,0***	***100,0***	***100,0***	***100,0***	***100,0***	***100,0***	***100,0***	***9,0***
Inversión directa	**9,9**	**10,9**	**11,4**	**11,5**	**12,5**	**15,6**	**17,3**	**19,7**
.Inmobiliaria	**6,1**	**6,3**	**6,1**	**5,4**	**5,2**	**5,0**	**4,9**	**5,4**
.Otras en empresas	**3,8**	**4,7**	**5,2**	**6,1**	**7,3**	**10,6**	**12,4**	**32,5**
Depósitos	**31,1**	**28,7**	**28,3**	**28,1**	**28,2**	**26,8**	**25,8**	**5,7**
Otros activos con renta	**33,8**	**31,9**	**31,7**	**31,2**	**31,7**	**30,9**	**31,5**	**7,8**
Activos sin renta	**25,3**	**28,5**	**28,7**	**29,1**	**27,6**	**26,7**	**25,4**	**9,1**

Fuente: Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, Dirección Nacional de Cuentas Internacionales.

En este contexto, cabe señalar que las disponibilidades descienden significativamente en 1998 con el comienzo de la crisis asiática. Por otra parte, respecto **a los fondos destinados a otorgar préstamos en el exterior es importante destacar que muy probablemente una parte significativa de los mismos se otorguen a empresas locales como endeudamiento externo.** De esa manera, el sistema bancario local buscaría competir con el resto de la banca transnacional por la franja de empresas más solventes de la economía argentina.
Dentro de los fondos remitidos al exterior por el sector financiero también se encuentran las inversiones directas y de cartera, pero ambas asumen una importancia significativamente menor que los dos rubros anteriores. Al respecto, interesa destacar que a lo largo del período se verifica una disminución relativa de las primeras y un aumento significativo de las inversiones de cartera que, por definición, son colocaciones que tienen un carácter financiero.

Por otra parte, las colocaciones más relevantes del sector privado no financiero son los depósitos, los activos que generan renta y los activos que no lo hacen. A pesar de que la incidencia de estos rubros desciende a lo largo del período, su importancia sigue siendo absolutamente mayoritaria al final del mismo -representan en conjunto el 90% en 1992 y el 83% del total en 1998-.

En este contexto, es relevante tener en cuenta que los tres rubros de mayor significación aluden a tenencias de activos financieros. En efecto, dejando de lado los depósitos en el exterior que por definición son activos financieros, la metodología utilizada por la autoridad económica ubica dentro de los activos que generan renta a las tenencias de bonos y títulos públicos tanto argentinos como de otros países, y asume que los activos que no generan renta están compuestos básicamente por la tenencia de dólares.

Asimismo, **el sector privado no financiero orienta una parte minoritaria de sus recursos en el exterior hacia la inversión directa en empresas o la adquisición de inmuebles (principalmente en Punta del Este y EE.UU).** La más dinámica es la inversión en empresas (se incrementa al 35,5% anual durante el período). A este último respecto, cabe acotar que probablemente la estimación sobre estas inversiones este **sobrevaluando su importancia,** en tanto la información básica para determinarlas surge de encuestas directas que se les realizan a las propias empresas oligopólicas locales.
En síntesis, un análisis general de la composición de los recursos remitidos al exterior por el conjunto del sector privado permite comprobar que la tenencia de activos financieros es absolutamente mayoritaria (oscila entre el 84% y 89% del total, según el año que se considere), mientras que los activos fijos (inversión extranjera directa) son minoritarios e incluso pierden trascendencia a fines del período.

II.3.4 La salida de capitales a través del comercio exterior en las últimas tres década

Tal como se mencionó previamente, las relaciones comerciales con el exterior pueden dar lugar a la fuga de capitales locales. En particular, la subfacturación de exportaciones y la sobrefacturación de importaciones serían expresiones del mencionado fenómeno, que no es captado mediante el “método residual” ni por la medición directa de los capitales locales en el exterior que actualmente aplica la autoridad económica.
En realidad, se trata de la forma más antigua y tradicional de remitir excedente al exterior por parte de los residentes del país, o más precisamente por el capital concentrado local, no obstante lo cual se vio obscurecida en las últimas décadas debido a la notable expansión de las nuevas maneras de fugar recursos vinculadas al endeudamiento externo y, en última instancia, al predominio de la valorización financiera. De allí que la misma haya sido una problemática poco explorada durante las últimas décadas. La única evaluación existente es la que realizó Padilla del Bosque para el período 1970-1987. A ella se le agrega ahora la estimación propia de este trabajo.

Cuadro 4
Fuga de capitales por subfacturación de exportaciones, 1970-1998 (millones de dólares)

	Variación anual de la fuga (flujo)		**Capitales locales acumulados en el exterior (stock)**	
	Padilla del Bosque	**Estimación Propia**	**Padilla del Bosque**	**Estimación Propia**

1970	**193**	**221**	**193**	**221**
1971	**130**	**315**	**323**	**536**
1972	**434**	**128**	**757**	**663**
1973	**428**	**283**	**1.185**	**946**
1974	**499**	**494**	**1.683**	**1.440**
1975	**416**	**441**	**2.100**	**1.882**
1976	**674**	**229**	**2.773**	**2.111**
1977	**780**	**357**	**3.553**	**2.467**
1978	**856**	**429**	**4.409**	**2.896**
1979	**821**	**353**	**5.230**	**3.249**
1980	**1.050**	**208**	**6.280**	**3.458**
1981	**959**	**295**	**7.239**	**3.753**
1982	**1.013**	**455**	**8.252**	**4.207**
1983	**1.082**	**640**	**9.333**	**4.847**
1984	**1.130**	**533**	**10.463**	**5.380**
1985	**1.044**	**501**	**11.507**	**5.881**
1986	**1.085**	**705**	**12.592**	**6.586**
1987	**s/d**	**976**	**s/d**	**7.561**
1988	**s/d**	**850**	**s/d**	**8.411**
1989	**s/d**	**1.313**	**s/d**	**9.724**
1990	**s/d**	**625**	**s/d**	**10.349**
1991	**s/d**	**3.346**	**s/d**	**13.695**
1992	**s/d**	**1.387**	**s/d**	**15.082**
1993	**s/d**	**653**	**s/d**	**15.735**
1994	**s/d**	**1.071**	**s/d**	**16.805**
1995	**s/d**	**1.605**	**s/d**	**18.411**
1996	**s/d**	**1.870**	**s/d**	**20.281**
1997	**s/d**	**2.125**	**s/d**	**22.406**
1998	**s/d**	**505**	**s/d**	**22.911**

Fuente: Elaboración propia en base a Padilla del Bosque (1991) y estadísticas del Fondo Monetario Internacional

Ambas estimaciones consideran únicamente la subfacturación de exportaciones como expresión de la fuga de capitales. Descartan las importaciones porque a lo largo de las últimas décadas en ellas también se registra una subfacturación (y no una sobrefacturación), pero los elementos disponibles indican que la misma no es un reflejo de una repatriación de capital local sino que se encuentra más asociado a la implementación de diversas modalidades de contrabando y evasión fiscal. Por lo tanto, en el Cuadro 4 se presentan exclusivamente los resultados correspondientes a la subfacturación de exportaciones en ambas estimaciones. Padilla del Bosque estima que la fuga vía exportaciones asciende a casi 13 mil millones de dólares para el período 1970-1987. A partir de 1981, **las cifras comienzan a ubicarse en el orden de los mil millones de dólares anuales** y, curiosamente, de manera simultánea a la caída de la fuga de capitales antes estimada (por el método residual) comienza a crecer la fuga de capitales por subfacturación de exportaciones.

En la estimación propia[15], los resultados son más magros, casi la mitad de la estimación anterior para el mismo período (la fuga en este caso asciende a 6.586 millones de dólares), y tampoco se expresa un recrudecimiento de la salida de capitales cuando merma la fuga estimada a través del "método residual".
Sin embargo, durante la década de los noventa en la estimación propia sí se expresa **una notoria reactivación de la fuga vía subfacturación de exportaciones cuando se produce la repatriación de capital local dirigido a la compra de los activos públicos**. Además, este proceso inicial tiende a delimitar un nuevo nivel -más elevado- de la fuga de capitales mediante estas transacciones.

II.3.5. Una visión de largo plazo: las diferentes etapas del endeudamiento externo y la fuga de capitales al exterior

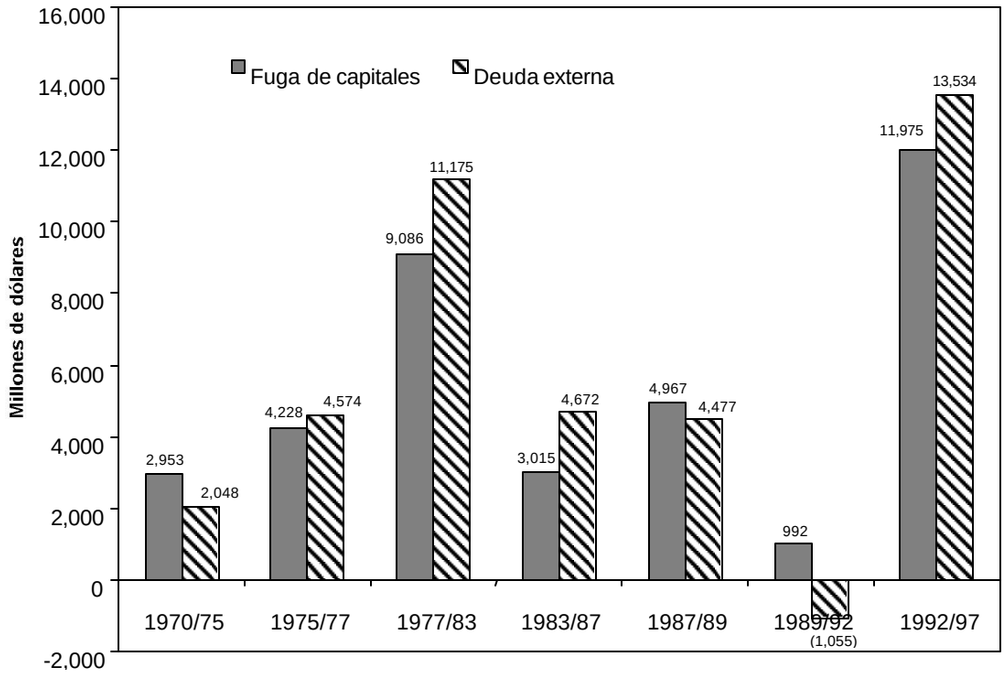
La dilucidación de las características y la magnitud que asume el endeudamiento externo y la salida de capitales locales al exterior plantean la posibilidad de examinar la importancia relativa que asumen en las distintas etapas económicas que se despliegan durante las últimas décadas. Por cierto este análisis comparativo se realiza teniendo en cuenta la estimación propia que comprende a todas las formas de remisión de recursos locales al exterior, es decir la salida directa y la que se realiza mediante el comercio exterior, valuados en moneda constante (dólares de 1998).

Al respecto, en el Gráfico 2 se exponen los resultados obtenidos al adoptar los criterios metodológicos mencionados precedentemente. La primera característica relevante consiste en la magnitud que alcanza la deuda externa durante la dictadura militar y específicamente en los años en que se instala como uno de los problemas estructurales centrales de la economía argentina (1977-1983). Sin embargo, tan importante como lo anterior es el nivel de recursos que se fugan al exterior durante ese mismo período. Sin lugar a dudas, la coincidente expansión de ambas variables no alude a un hecho circunstancial sino a un rasgo estructural decisivo, en tanto las mismas son expresiones de un mismo fenómeno: el funcionamiento del endeudamiento externo en el marco de un patrón de acumulación dominante asentado en la valorización financiera.
Esta primera etapa del endeudamiento externo es decisiva, porque señala el momento en que se interrumpe el modelo de industrialización sustitutiva y se configuran las características básicas que rigen actualmente el funcionamiento de la economía argentina. Sin embargo, desde el punto de vista cuantitativo, los promedios que se registran durante esos años, tanto en términos de deuda externa como de fuga de capitales, son claramente inferiores a los de la etapa 1992-1997.

[15] En esta estimación se aplica un factor de conversión entre valores CIF y FOB del 5%. Este valor es el coeficiente "standard" que se utiliza en la actualidad para efectuar dicha conversión.

Gráfico 2

Evolución de la fuga de capitales y la deuda externa en dólares constantes según promedio anual por períodos, 1970-1998
(millones de dólares de 1998)



Fuente: Elaboración propia en base a información de Balanza de Pagos

En efecto, tal como se aprecia en el Gráfico 2, mientras que el promedio de la deuda externa y la fuga entre 1977 y 1983 arriban a 11.175 y 9.086 millones de dólares por año, en el último período considerado alcanzan a 13.534 y 11.975 millones de dólares anuales, respectivamente.

Esta primera etapa del endeudamiento externo es decisiva, porque señala el momento en que se interrumpe el modelo de industrialización sustitutiva y se configuran las características básicas que rigen actualmente el funcionamiento de la economía argentina. Sin embargo, desde el punto de vista cuantitativo, los promedios que se registran durante esos años, tanto en términos de deuda externa como de fuga de capitales, son claramente inferiores a los de la etapa 1992-1997. En efecto, tal como se aprecia en el Gráfico 2, mientras que el promedio de la deuda externa y la fuga entre 1977 y 1983 arriban a 11.175 y 9.086 millones de dólares por año, en el último período considerado alcanzan a 13.534 y 11.975 millones de dólares anuales, respectivamente.

Que en el período 1992-1997 se registre el monto anual promedio más elevado en términos del endeudamiento externo y de la fuga de capitales configura un hecho trascendente, porque durante el mismo se transfieren varias de las empresas públicas más importantes al sector privado, como YPF, SEGBA y Gas del Estado. **De esta manera se hace patente que el sustento fundamental del Plan de Convertibilidad no se encuentra en la incorporación de capital extranjero que se radica en el país bajo la forma de inversiones directas –que, como se corroborará posteriormente, es largamente superado por la salida de capitales locales al exterior-, sino en el dinamismo inédito que asume el endeudamiento externo y la fuga de capitales locales.**

Entre las etapas mencionadas se despliegan otras tres, de las cuales las dos primeras están relacionadas con el primer gobierno constitucional. En ellas se expresa de una manera notoria una desaceleración tanto del monto de la deuda externa como de la fuga de capitales debido a las restricciones que, luego de la moratoria mexicana, enfrentan los países latinoamericanos para obtener financiamiento internacional. No obstante, en relación con la problemática analizada, los procesos más relevantes de estas épocas no se pueden percibir, porque consisten en la culminación de la transferencia de la deuda externa privada al sector público, a través de los regímenes de seguro de cambio que se habían puesto en marcha durante la dictadura militar (Basualdo, 1987).
Finalmente, en la etapa 1989-1992 se registran procesos excepcionales estrechamente vinculados con la privatización de los activos públicos con capitalización de deuda externa (rescate de los bonos externos emitidos en los años anteriores). En efecto, durante los primeros años de los noventa, la transferencia de las empresas públicas, principalmente ENTeL conlleva una significativa reducción de la deuda externa pero que, a diferencia de lo que ocurre en otras oportunidades, no es acompañada de una repatriación del capital local que se había invertido en el exterior, debido a la importancia que asume en este período la remisión de recursos al exterior mediante las exportaciones.

Una de las conclusiones que puede extraerse a partir de esta comparación histórica es que la magnitud alcanzada tanto por el endeudamiento externo como por la fuga de capitales durante los años noventa, sólo resulta comparable con la que tuviera lugar en la última dictadura militar, durante la aplicación de la política económica de Martínez de Hoz.

II.4. La renta obtenida por los capitales locales en el exterior

Desde el punto de vista de las cuentas externas, la evolución y la magnitud de la renta que generan los capitales locales remitidos al exterior constituye una problemática particularmente importante de analizar. Sin embargo, es insoslayable destacar que su repercusión económica y social trasciende el ámbito del sector externo, al influir con notable intensidad sobre la distribución del ingreso. Es indudable, pese a que no hay evidencias empíricas (porque las estimaciones actuales no computan los ingresos en el exterior), que la percepción de esta renta por parte de los estratos de la población con mayor poder adquisitivo no hace sino acentuar la regresividad distributiva que fue una de las características centrales que exhibió la economía argentina durante las últimas décadas.
La estimación de la renta que generan los recursos locales radicados en el exterior se efectúa sobre la base de los resultados obtenidos en la estimación propia sobre la fuga de capitales entre 1970 y 1998. Sobre esta base, al stock de capitales radicados en el exterior se le aplica la tasa “prime” para, de esta forma, estimar los ingresos generados para cada año.

Sin embargo, estos primeros resultados adolecen de una distorsión muy significativa que se origina en el supuesto de que todos los recursos radicados en el exterior generan renta. Sin duda, este supuesto conlleva una sobrestimación de estos ingresos ya que, por ejemplo, una parte considerable de los mismos consiste en la tenencia de dólares, la cual, obviamente, no genera renta alguna.
La discriminación entre los recursos que generan renta y los que no hacen se puede realizar sobre la base de las estimaciones del Ministerio de Economía

incluidas en la Balanza de Pagos[16]. Al respecto, cabe señalar que dichas estimaciones indican que en el período 1992-1999, el 70% de los activos en el exterior generan renta. Por lo tanto, esa es la proporción que se asume como válida para el período 1970-1998.
Sobre la base de los criterios mencionados, la renta de los activos locales radicados en el exterior para el período 1970-1991 se estima de la siguiente manera:

$$R_t = 0,7 * SFK_{t-1} * P_t$$

Donde 0,7 equivale a la proporción de activos externos que genera rentas, y:
R_t = renta sobre capitales fugados en el período "t"
SFK_{t-1} = stock de capitales fugados en el período "t-1"
P_t = tasa "prime" vigente durante el período "t"

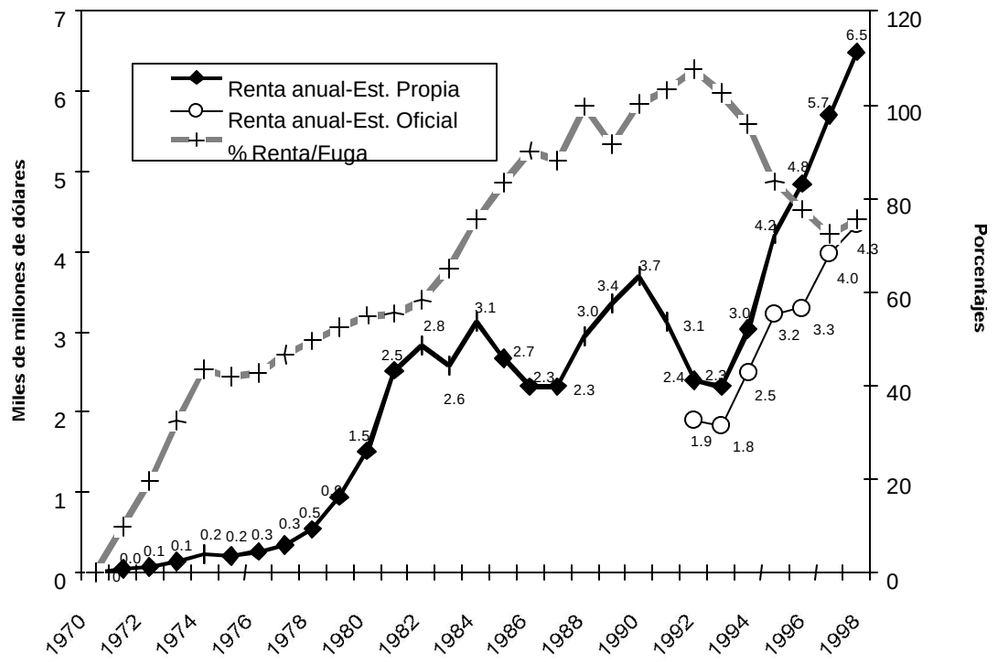
Los resultados obtenidos indican que las rentas en el exterior registran una expansión sumamente acentuada durante las últimas décadas. En efecto, tal como se verifica en el Gráfico 4, las mismas alcanzan a, prácticamente, 6.500 millones de dólares en 1988, cuando a comienzos del decenio de los setenta apenas superaban los 45 millones de dólares. Sin embargo, su crecimiento no es lineal a lo largo de los años, sino que delimita distintas etapas. En la primera de ellas, entre 1971 y 1983, se registra un crecimiento sumamente acelerado (de 46 millones de dólares en 1971 a 2.827 en 1983). Posteriormente, entre 1983 y 1993, se registra un comportamiento cíclico de la renta generada en el exterior, pero que se despliega alrededor de un monto promedio de tres mil millones de dólares. Finalmente, a partir de 1994 abandona ese comportamiento cíclico y se expande aceleradamente y sin interrupciones hasta el final de la serie considerada.
En relación con los capitales fugados, la renta generada en el exterior registra un continuo avance hasta 1992-1993, en que los supera. A partir de 1994, a pesar de que crece acentuadamente en términos absolutos, su incidencia relativa disminuye debido a la reducción relativa de la tasa internacional considerada en esta estimación.

Por otra parte, en el mismo Gráfico 3 se puede apreciar la evolución de la renta estimada por la autoridad económica. Se trata de los ingresos percibidos por residentes locales que se consigna en la Balanza de Pagos, y que resulta inferior a la estimación propia debido a la tasa de interés que se aplica. Complementariamente, cabe consignar que en este caso tales rentas ascendieron entre 1992 y 1998 a poco más de 21 mil millones de dólares, es decir, a unos 3 mil millones de dólares anuales. La mayor parte (82%) correspondió a intereses mientras que el restante 18% se obtuvo bajo la forma de utilidades y dividendos.

[16] Dichas estimaciones integran la cuenta corriente, correspondiendo su inclusión en la cuenta de servicios financieros. Los intereses sobre depósitos o inversiones de cartera son incluidos como intereses mientras que las ganancias por inversiones directas o tenencias accionarias se integran a la cuenta de utilidades y dividendos. Asimismo, cabe señalar que parte de las tenencias accionarias que podrían ser consideradas como inversiones directas son computadas como inversiones de cartera.

Gráfico 3

Evolución de la renta anual en el exterior y de su relación con la fuga de capitales
(miles de millones de dólares y porcentajes)



Fuente: Elaboración propia en base a la información de Balanza de Pagos y

II..5. El endeudamiento externo del Estado, la fuga de capitales y la consolidación de la valorización financiera

En la primera parte de este trabajo se constató que durante las últimas décadas se verifica en el país **una muy estrecha correlación entre el endeudamiento externo y la fuga de capitales al exterior. Así, se pudo establecer que los períodos de mayor salida de capitales locales al exterior coinciden con aquellos en que se acelera el endeudamiento, público y privado, con el exterior**. De este modo, la estrecha relación que se establece entre ambas variables sugiere que **la deuda externa no sólo opera como una masa de capital valorizable para el sector privado, sino que además el endeudamiento externo estatal aportaría el financiamiento que haría posible tanto la formación de reservas como la remisión de recursos locales al exterior por parte del sector privado más concentrado.**

En este contexto, cabe realizar una primera aproximación empírica al papel asumido por el endeudamiento estatal mediante las evidencias que presenta un trabajo reciente de la Auditoría General de la Nación (AGN, 1999). En el mismo, sobre la base de la información de balanza de pagos, se comprueba que **entre 1992 y 1998 la Argentina tuvo un superávit de balanza de pagos (es decir, una acumulación de reservas) que alcanzó los 18.697 millones de dólares.** Sin embargo, **una desagregación sectorial de tal resultado permite apreciar que mientras el sector público contribuyó con 22.132 millones de dólares, el sector privado tuvo una aporte negativo equivalente a 3.435 millones de**

dólares (Cuadro 5). Esto significa que fue el sector público el que aportó las divisas (obtenidas mediante un significativo endeudamiento externo) para cubrir el déficit externo del sector privado. Como sostiene el mencionado estudio: ***"la deuda pública externa ha cumplido en los años noventa un doble papel. Por un lado, es obviamente una vía para el financiamiento del desequilibrio fiscal. Pero al mismo tiempo ha venido cumpliendo un papel adicional, menos evidente, como es el de proveer divisas a la economía nacional, requeridas para la acumulación de reservas y para el financiamiento de los déficit en divisas de los restantes sectores económicos".***

Cuadro 5
Saldo de la Balanza de Pagos del sector público y privado, 1992-1998
(millones de dólares)

	Sector público	Sector privado	Total
Cuenta corriente	**-21.203**	**-41.409**	**-62.612**
Cuenta capital y financiera*	**43.335**	**37.974**	**81.309**
Total	**22.132**	**-3.435**	**18.697**

* Incluye errores y omisiones netos
Fuente: Elaborado sobre la base de la Auditoria General de la Nación sobre datos del MEyOSP

La revelación es por demás interesante en tanto indica que el endeudamiento estatal con el exterior no sólo cubre el déficit fiscal sino que es la fuente de fondos mediante la cual el sector privado cubre su propio déficit de divisas.
En este contexto, un aspecto importante de determinar, que no se aclara en el trabajo de la Auditoria, es la composición de ese déficit del sector privado y su relación con el comportamiento de las diferentes fracciones del capital, aspectos que una visión agregada o macroeconómica impide comprender en toda su profundidad.
A partir de la propia balanza de pagos, se pueden desagregar en sus diversos componentes los resultados de las operaciones realizadas por el sector público y el sector privado (Cuadro 6). El primero de ellos es el saldo de la balanza comercial (exportaciones menos importaciones). En términos generales, la evolución del intercambio comercial durante la década pasada se caracteriza por ser expansivo, pero con un crecimiento mayor de las importaciones que de las exportaciones, lo cual genera un déficit estructural. Por cierto, las grandes firmas explican una parte significativa del boom importador, pero tienen mayor importancia aún, absoluta y relativa, en las exportaciones, todo lo cual trae aparejado que su saldo en la balanza comercial sea creciente y fuertemente positivo. La primera evidencia de que ello ocurre es que el saldo comercial de las doscientas empresas de mayores ventas no sólo es positivo sino que se incrementa sistemáticamente entre 1993 y 1997 -de 2.043 millones de dólares a 8.081 millones de dólares entre dichos años, con un promedio anual que alcanza a 5.300 millones de dólares- (Basualdo, 2000a). La otra manifestación es que las quinientas empresas de mayor facturación tienen un saldo positivo en la balanza comercial que asciende de 2.407 a 3.555 millones de dólares entre 1995 y 1997 (INDEC, 1999).

Cuadro 6

Composición de los saldos de la cuenta corriente y la cuenta capital según el sector que los genera, 1992-1998. Estimación en base a las cuentas de la balanza de pagos.
(Millones de dólares)

	Sector público		Sector privado		Total	
	Total	Promedio anual	Total	Promedio anual	Total	Promedio anual
Cuenta corriente	**-21.203**	**-3.029**	**-41.409**	**-5.916**	**-62.612**	**-8.945**
Saldo balanza comercial	**0**	**0**	**-9.128**	**-1.304**	**-9.128**	**-1.304**
Servicios Financieros	**-20.379**	**-2.911**	**-11.954**	**-1.708**	**-32.333**	**-4.619**
- Intereses	**-20.379**	**-2.911**	**870**	**124**	**-19.509**	**-2.787**
-Utilidades y dividendos	**0**	**0**	**-12.864**	**-1.838**	**-12.864**	**-1.838**
Servicios reales y otros	**-824**	**-118**	**-20.327**	**-2.904**	**-21.151**	**-3.022**
Cuenta capital	**43.335**	**6.191**	**37.974**	**5.425**	**81.309**	**11.616**
Deuda Externa	**49.128**	**7.018**	**43.314**	**6.188**	**92.442**	**13.206**
Inversión extranjera directa	**0**	**0**	**39.668**	**5.667**	**39.668**	**5.667**
Fuga de capitales*	**0**	**0**	**-46.223**	**-6.603**	**-46.223**	**-6.603**
Otros	**-5.793**	**-828**	**1.215**	**174**	**-4.578**	**-654**
Saldo Balanza de pagos	**22.132**	**3.162**	**-3.435**	**-491**	**18.697**	**2.671**

*Incluye la inversión extranjera directa que realizan las empresas locales en el exterior.

NOTAS: Se asume que el comercio exterior corresponde en su totalidad al sector privado. Con respecto a los servicios reales, sólo se cuentan dentro del sector público los correspondientes al gobierno. Los servicios financieros comprenden los intereses, utilidades y dividendos remitidos al exterior netos de los correspondientes a activos externos de residentes (incluyendo los bonos y títulos de otros países en manos del gobierno). En la deuda externa el saldo corresponde al nuevo endeudamiento neto de los pagos de amortizaciones realizados. La inversión extranjera directa incluye utilidades reinvertidas mientras que la fuga de capitales es la registrada en la balanza de pagos e incluye errores y omisiones netos.

Fuente: Elaboración propia en base a MEyOSP, "Estimaciones trimestrales del balance de pagos y de activos y pasivos externos", varias ediciones.

De esta manera, la acentuada concentración del comercio exterior en las grandes firmas y el signo positivo y creciente de su saldo comercial señala la existencia de una situación diametralmente opuesta a la del "resto" de la economía que exhibe un saldo comercial notablemente negativo (pasa de –6.395 a -12.241 millones de dólares entre 1993 y 1997, situándose el promedio anual en –7.838 millones de dólares) (Basualdo, 2000a). Por supuesto, esta marcada polarización en los resultados del intercambio comercial -las grandes firmas principalmente exportadoras y el resto de la economía fundamentalmente importadora- es uno de

los resultados más destacables de la apertura comercial que se implementa durante la década pasada.

Por otra parte, dentro de la cuenta corriente de la balanza de pagos se encuentran los servicios financieros y reales. Tal como se constata en el Cuadro 6, en los primeros el sector público concentra el pago de intereses devengados por el endeudamiento externo mientras que el sector privado los correspondientes a las utilidades y dividendos. Por cierto, es llamativo que el pago de intereses por parte del sector privado sea positivo, porque durante la década pasada el endeudamiento del sector privado exhibe un crecimiento superior al del sector público. En este sentido, cabe destacar que dicha saldo es positivo porque los intereses que paga el sector privado por su endeudamiento externo son más que compensados por las rentas que generan los capitales remitidos al exterior (fuga de capitales), situación que se repite en términos de las utilidades y dividendos. Sin embargo, es necesario tener en cuenta que dichas rentas, utilidades y dividendos son imputaciones que realiza la autoridad económica sin tener ninguna constancia de que ello ocurra efectivamente, es decir sin contar con ninguna evidencia de que el sector privado haya repatriado esas rentas y no las haya consumido o reinvertido en el exterior (Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, 1999).

Finalmente, como parte de la cuenta corriente se encuentran los servicios reales -como el turismo y los fletes-, los cuales están concentrados en el sector privado y se constituyen como la erogación más importante de este sector en esta cuenta de la balanza de pagos. Tomando en cuenta todos los componentes de la cuenta corriente en el Cuadro 6 se verifica que la misma es fuertemente deficitaria, rondando un promedio de nueve mil millones de dólares anuales entre 1992 y 1998.

La cuenta capital es el otro rubro que compone la balanza de pagos. La principal entrada de capital que forma parte de ella se origina en el endeudamiento externo del sector público y el sector privado. Si bien el primero de ellos es cuantitativamente más importante, el contraído por las empresas privadas es el más dinámico durante el período analizado. Ese mayor dinamismo trajo aparejado un incremento de su participación en la deuda externa total del 14% en 1991 al 39,8% en 1997, superando en este último año los 49 mil millones de dólares. El endeudamiento externo privado está fuertemente concentrado en las grandes firmas a través, principalmente, de la colocación de las obligaciones negociables. Tan es así que la deuda externa de las doscientas firmas de mayor facturación explican alrededor del 60% del endeudamiento total que contrajo el sector privado en 1997 (Basualdo, 2000a) al tiempo que un estudio del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos (MEyOSP, 1999e) da cuenta de que sólo 59 empresas explicaban el 75% del endeudamiento externo del sector privado no financiero a fines de 1998.

Los recursos que ingresan debido al endeudamiento externo se ven engrosados por las inversiones que realizan las firmas extranjeras para instalar o adquirir empresas locales o, incluso, financiar a las subsidiarias que ya actúan en el mercado local. Se trata de un ingreso de recursos menores a los que ingresan por el endeudamiento externo, pero que de todas maneras son muy significativos ya que durante el período analizado alcanza, en promedio, a casi los 5.700 millones de dólares anuales. Sin embargo, es apropiado tener en cuenta que todos ellos no

están originados en inversiones realizadas por empresas transnacionales que se radican o amplían su operatoria en el país. En efecto, todo parece indicar que una parte minoritaria, pero significativa, de estos recursos se origina en la repatriación de capitales locales que retornaron para adquirir, principalmente, paquetes accionarios de las empresas privatizadas, las cuales en buena medida se concretaron mediante el aporte de bonos de la deuda externa argentina (capitalización de bonos de la deuda externa) que se contabilizan como parte de la inversión extranjera directa (Basualdo, 2000a)[17].

Estos ingresos de capital (endeudamiento externo e inversión extranjera directa) se ven disminuidos por la salida de capital local al exterior (fuga de capitales). Si bien, tal como se verifica en el Cuadro 6, la cuenta capital tiene un superávit promedio que alcanza a 11.616 millones de dólares, la importancia de la fuga de capitales es tan significativa que se ubica como el principal flujo de recursos que realiza el sector privado, superando claramente a los servicios financieros e incluso al endeudamiento externo de este sector. Es pertinente señalar que todos los elementos disponibles indican que la fuga de capitales locales al exterior está concentrada en un número reducido de grandes firmas y grupos económicos (Basualdo, 2000b).

Esta primera aproximación al contenido económico y social que conlleva la balanza de pagos se sustenta en las cifras oficiales. Sin embargo, las mismas pueden ser corregidas para aprehender más acabadamente la situación. En términos generales, se trata, por un lado, de asumir supuestos más plausibles acerca del ingreso de las rentas y dividendos que perciben los capitales locales radicados en el exterior y, por otra parte, ajustar los datos de la fuga de capitales estimada por la autoridad económica, y agregarle la salida de capitales locales que se concreta vía exportaciones.

Tal como se dijo anteriormente, las cifras oficiales imputan en la cuenta corriente las rentas y las utilidades que perciben los residentes locales de sus inversiones en el exterior, pero se trata de imputaciones que se realizan sin contar con elementos que avalen que ello ocurra efectivamente. Sin embargo, todo indica que el supuesto más plausible es que mientras persista una elevada fuga de capitales, las rentas, dividendos y utilidades percibidas en el exterior se consumen o reinvierten en el exterior. En efecto, si se tiene en cuenta que la fuga de capitales presenta un alto grado de concentración, el supuesto asumido por la autoridad económica implica que una parte considerable de los residentes locales que remiten fondos al exterior estarían enfrentando innecesariamente significativos costos de transferencia: los de repatriar los ingresos percibidos en el exterior y los derivados de encarar nuevas fugas de capital al exterior. Por el contrario, la racionalidad y la práctica económica indican que ante la necesidad de recursos para operar en el país, el capital recurre al endeudamiento, que pueden ser préstamos avalados por sus fondos en el exterior (autopréstamos), o a sus propios recursos disponibles, lo cual eventualmente diminuye la fuga de capitales, pero nunca recurriría a las rentas que percibe en el exterior porque implicaría enfrentar costos de transferencia que son evitables.

[17] En este sentido, cabe destacar que al menos un 3,3% de la IED desembolsada entre 1992 y 1998 correspondería a capitales locales que operan desde centros financieros off-shore. Tal dato puede ser extraído comparando el origen geográfico de la IED según primer y segundo nivel de tenencia del capital accionario (véase MEyOSP, 1999f).

Si se modifica este supuesto en la balanza de pagos y, específicamente, en los servicios financieros de la cuenta corriente, los intereses del sector privado que eran positivos en la situación anterior (870 millones de dólares), ahora pasan a ser fuertemente deficitarios (-16.285 millones de dólares). Asimismo, las utilidades y dividendos se harían aún más negativas (anteriormente alcanzaban a 12.864 millones de dólares y en la nueva situación ascienden a –16.748 millones de dólares).

Por otra parte, como se menciona anteriormente, la estimación de fuga de capitales que realiza la autoridad económica puede ser mejorada recurriendo al "método residual de Balanza de Pagos" y tomando en cuenta la salida de recursos locales vía la subfacturación de exportaciones. La introducción de esta modificación implica que los recursos fugados al exterior entre 1992 y 1998 se elevan de 46.223 millones de dólares a 60.571, superando ahora a todos los ítems considerados, incluso a la deuda externa pública.

Las correcciones introducidas en la balanza de pagos tienen un impacto significativo que no hace sino agravar la situación que se refleja en las estadísticas oficiales. En efecto, en la nueva situación el saldo de la balanza de pagos del sector privado alcanza a -38.822 millones de dólares cuando anteriormente llegaba a -3.435 millones de dólares, con lo cual se acentúa aún más la importancia del saldo positivo del sector público en la balanza de pagos, específicamente de su endeudamiento externo. Sin duda, estas modificaciones en la balanza de pagos implicarían la modificación de algunos de sus componentes para que sea posible la acumulación de las reservas que efectivamente existen. Todo parecería indicar que la principal modificación estaría en el endeudamiento externo privado, sobre el cual la autoridad económica no ejerce ningún registro, que sería significativamente más elevado.

De esta manera, mediante el análisis de la composición y evolución de la balanza de pagos se pueden aprehender algunos de los rasgos centrales que caracterizan el comportamiento que adopta la economía argentina durante el Plan de Convertibilidad y las reformas estructurales (apertura comercial, privatización de empresas públicas y reestructuración estatal) de la década de los noventa.

Al respecto, cabe señalar que el déficit de la balanza de pagos del sector privado es el resultado de un comportamiento acentuadamente contrapuesto entre el capital concentrado respecto del correspondiente al "resto" de la economía.

Si bien no se cuentan con todos los elementos para diferenciar la participación de la cúpula empresaria en cada una de las cuentas que componen la balanza de pagos, una primera aproximación parecería indicar que la misma tiene un saldo positivo de balanza de pagos a pesar de la ingente fuga de capitales que realiza. En efecto, todo parece indicar que sus ingresos de capital vía el endeudamiento externo y la inversión extranjera directa, junto al significativo saldo positivo en la balanza comercial que se analizó precedentemente, parecen superar a la salida de capital que generan tanto mediante el pago de servicios reales y financieros, como por la fuga de capitales al exterior.

En relación con el "resto" de la economía se enfrentan las mismas dificultades que en el caso de la cúpula, pero ahora la única incertidumbre que existe es acerca de la magnitud del déficit que exhibe su saldo de la balanza de pagos. El factor determinante para que ello ocurra es el descomunal déficit en la balanza comercial que presenta el "resto" de la economía, debido a su decisiva incidencia en la importación de bienes (Basualdo, 2000a). A esta situación, de por sí definitoria, se le agrega su escasa participación en las principales entradas de capital, como son el endeudamiento externo y la inversión extranjera directa.

Sin embargo, el superávit externo obtenido por el capital concentrado es insuficiente para garantizar la acumulación de reservas, siendo entonces decisivo el papel que cumple el Estado en el sostenimiento de la Convertibilidad y la consolidación del capital concentrado. Las estadísticas oficiales de la balanza de pagos, y más aún las cifras corregidas, demuestran palmariamente que el saldo positivo de la balanza de pagos del sector público es fundamental para cerrar la brecha externa que genera el proceso en marcha. Por lo tanto, la explicación de que la masiva entrada de capital extranjero privado es la pieza fundamental para asegurar el financiamiento externo de la convertibilidad carece de sustento en la realidad.

Ante esta situación, es necesario reparar en que el importante superávit del sector público en la Balanza de Pagos se logra porque el endeudamiento externo prácticamente duplica los intereses devengados por el mismo. Por lo tanto, se puede afirmar que, durante la década pasada, su deuda externa no esta en función de los intereses que le debe pagar a sus acreedores externos, ni siquiera depende de sus propios requerimientos presupuestarios, sino que el factor fundamental es la necesidad de equilibrar las cuentas externas en una situación donde el saldo del sector privado es fuertemente negativo.

Sin duda, la polarización que se expresa en el sector privado desde la perspectiva de la balanza de pagos está estrechamente vinculada al proceso de desindustrialización y centralización del capital, los cuales, a su vez son la base estructural de los actuales flagelos de la desocupación y la fractura social que caracteriza la situación económica actual, pero que al mismo tiempo son indispensables para un modelo económico que garantiza la consolidación y expansión del capital concentrado.

II. DEUDA PRIVADA: ENDEUDAMIENTO PUBLICO Y NEGOCIOS PRIVADOS

III.1. **La estatización de la deuda privada y la patria inflacionaria**.

En ocasión de la presentación del proyecto de ley de Reforma de la carta Orgánica del BCRA (30/8/90), Roque Fernández entonces director de esa entidad y luego Ministro de Economía, en un balance sobre los costos de la década del ’80 sostenía:

“Las siguientes cifras, que presentan algunas delas pérdidas más notables del BCRA en los últimos años, ilustran como ha sido utilizado el poder discrecional de la emisión de dinero en nuestro país:

PERDIDAS DEL BCRA AL 31 DE DICIEMBRE DE 1989
EN MILLONES DE DOLARES USA

Por Política Monetaria y Cambiaria	**37.902**
Regulación Monetaria	**33.679**
Operaciones de Cambio	**4.223**
Por financiamiento a entidades	

14.638	
Garantía de depósitos	**4.506**
Liquidación de Entidades	**5.508**
Banco Hipotecario Nac.	**4.286**
BANADE	**247**
Otros	**91**
Por Financiamiento al Comercio Exterior 2.275	
Crédito a países	**1.644**
Convenios ALADI	**204**
Financiamiento Exportaciones	**144**
Otros	**283**
Por financiamiento al Gobierno 12.661	
Obligaciones Domésticas	**4.911**
Obligaciones Externas	**6.973**
Financiamiento indirecto	**777**

"Las cifras arriba detalladas ilustran como el Tesoro Nacional se ha beneficiado con menos de una cuarta parte de la emisión monetaria. ***La perseverante gestión de diversos grupos de presión ha conseguido apropiarse de más de tres cuartas partes de la emisión****. Créditos externos subsidiados, entidades intervenidas y liquidadas, y bancos oficiales son algunos de los principales beneficiarios de la distribución del impuesto inflacionario que genera la emisión... En nuestro caso la inestabilidad de precios ha sido doblemente regresiva: en tanto que el impuesto inflacionario ha sido pagado principalmente por los sectores más postergados de la sociedad, los recursos que originó, en una parte muy significativa, fueron apropiados por un reducido grupo de beneficiarios. Justamente, un problema al que hemos asistido en los últimos años es que el impuesto inflacionario se encontraba privatizado, al servicio de distintos grupos que, con una suerte directamente vinculada a la capacidad de lobby, han podido beneficiarse con cargo a la emisión de dinero."*
"De alguna manera estos beneficiarios han sido identificados popularmente con el nombre de "patria financiera", "patria contratista", "patria exportadora", etc. En realidad, en muchos de estos casos bien se las podría considerar derivaciones de la "patria inflacionaria".

Queda absolutamente claro como una elite empresaria socializó sus pérdidas al conjunto de la sociedad y endosó al Estado una pesada deuda, para luego construir con una lógica perversa un discurso alrededor de la ineficiencia del Estado y del agobiante peso del sector público.

Así como en materia de derechos humanos las leyes de obediencia debida y el punto final impidieron conocer la verdad y hacer justicia, el varios momentos de la democracia existió un "punto final económico" que impidió conocer quienes se había sido los beneficiarios de esa "patria inflacionaria", que denuncia en abstracto Roque Fernández.
Cuando se denuncia estas monumentales perdidas públicas pero no se pone el nombre y apellido y monto de las ganancias privadas, es poco lo que se contribuye para desarmar estos mecanismos y círculos viciosos de corrupción e ineficiencia.
El BCRA precisamente tenía valiosa información y personal idóneo para desnudar esta trama mafiosa de grupos económicos y sector financiero, para hacer el balance final de los desaciertos de la década del '80. Esta tarea hubiera sido muy útil para no repetir en la década del '90 (como sucedió lamentablemente) con diferentes mecanismos, los mismos resultados: un Estado de Bienestar es para muy pocos (casi los mismos) y una política de obediencia debida al poder financiero y económico en detrimento de muchos argentino, sin trabajo y sin esperanza.

III.2. Los fraudes en la estatización de la deuda externa privada en la década del ochenta. (Eduardo Halliburton, José Mauro Bianco y Carlos A. Villalba)

Los autores de este trabajo, Eduardo Halliburton, José Mauro Bianco y Carlos A. Villalba, **brindan una breve explicación de las principales maniobras que dieron origen a gran parte del endeudamiento externo, puestas al descubierto en el transcurso de la investigación realizada por inspectores del Banco Central y exponen una muestra de casos que ejemplifican tales prácticas. Esta información fue publicada en la Revista Económica.**

Composición de la deuda

El universo total de la deuda privada a investigar alcanzaba a 17.000 millones de dólares, atribuidos a 8.562 deudores, los que fueron divididos en tres segmentos.

1) El grupo de las 19 empresas más endeudadas del país. La primera de ellas, con un pasivo de 1.000 millones de dólares, y las 18 restantes con deudas no inferiores a los 96 millones. El conjunto de este grupo "privilegiado" sumaba el 37% de la deuda total del sector privado argentino.
2) El grupo de las 495 empresas cuyo pasivo externo iba de un mínimo de 4 millones de dólares hasta un máximo de 96 millones representaban el 43% del total.
3) El grupo de las 8.048 restantes, con deudas que oscilaban entre los 15.000 dólares y los 4 millones de la moneda norteamericana, conformaban el 20% del total de la deuda privada.

Según el tipo de endeudamiento se consideraron tres grupos:

a) Deuda comercial: la que se originó como consecuencia de importaciones
b) Deuda financiera: producto de préstamos financieros obtenidos en el exterior.

c) Otras deudas: abarcaba todas las demás obligaciones contraídas en el exterior, ya sea por servicios recibidos, pagos de regalías, asistencia técnica, etc.

Recordemos que durante el debate realizado en el Congreso de la Nación sobre la investigación de la deuda externa, el radicalismo se opuso a la formación de una comisión bicameral (propuesta por la oposición justicialista, ente otras) con el argumento de que era una tarea que el propio BCRA estaba llevando a cabo "a través de un cuerpo de técnicos especializados". El argumento, cierto en su aspecto formal –efectivamente se estaba investigando- no daba cuenta sin embargo de un detalle importante: los inspectores no tenían más infraestructura de apoyo que la que consiguieron con su propio esfuerzo y conocimiento; el aporte de las dependencias orgánicas del BCRA, fue escasísimo.

Pero esto no fue todo. La pretendida investigación ordenada por aquella resolución 340, no fue demasiado generosa con la necesidad de aclarar hasta el último punto el origen y las consecuencias de cada centavo de deuda: la inspección del organismo rector de las finanzas de la Nación se limitó a menos del 50% de la deuda financiera y a un porcentaje considerablemente menor del rubro "Otras deudas", dejando además de lado la llamada Deuda comercial en su totalidad. En cuanto a las empresas deudoras, se investigaron solamente las del primer grupo, más unas 175 del segundo y aproximadamente 300 del tercero, sobre un total de 8.048 (ver cuadro 1)

La deuda efectivamente investigada

En síntesis, sobre un total de 43.006 millones de dólares, la deuda efectivamente investigada alcanzó nada más que a 5.080 millones de dólares, es decir, el 11,8% del total de los compromisos externos del país.

No obstante lo irrelevante del monto investigado, los inspectores detectaron numerosas irregularidades que significaron la solicitud de pedidos de baja de compromisos externos por aproximadamente 1.500 millones de dólares.

Pero esto no es todo. Si se tiene en cuenta que los bancos acreedores no habían confirmado, dentro de los 45 días estipulados por la resolución 340, un alto porcentaje de las deudas que las empresas radicadas en el país poseían con ellos, tenemos que el Banco Central (además de los 1.500 millones de dólares señalados) debería haber dado de baja deudas que por este concepto ascendían, según los cálculos de la gerencia del sector externo, a una suma que superaba los 1.000 millones de dólares (Informe del Depto. De Deuda Externa a la Gerencia Departamental, 24.8.87)

1. Anomalías en la concertación de seguros de cambio

Hagamos una breve reseña histórica. El plan económico ejecutado (y antes pergeñado) por José A. Martínez de Hoz en favor de los grupos oligárquicos y las transnacionales, fomentó un rápido y perverso endeudamiento externo. Con el referente de la tablita cambiaria la mayoría de las empresas oligárquicas y transnacionales recurrieron a tomar financiamiento con el exterior. Como se sabe, a Videla lo sucedió Viola, y con este llegó al Ministerio de Economía, Lorenzo Sigaut, en cuya gestión se efectuaron dos

poderosas devaluaciones de la moneda (en marzo y en junio de 1981); también implementó el régimen de seguro de cambio cuya finalidad real era trasladar el costo del endeudamiento privado al estado.
Los seguros de cambio son compromisos a término contraídos por el Banco Central con el sector privado y cubren préstamos financieros en moneda extranjera. En otras palabras, el Banco Central le asegura al sector privado la venta de divisas para la cancelación de préstamos financieros al exterior a un tipo de cambio predeterminado, ya sea un valor fijo o resultado de una determinada fórmula de actualización. La empresa que contrata un seguro de cambio abona una prima. El nivel de los subsidios otorgados a los beneficiarios de los seguros de cambio dependía de las diferencias a su favor entre la evolución del tipo de cambio y las primas del seguro (calculadas mediante las fórmulas correspondientes).
Fue presentado persiguiendo dos objetivos centrales: por un lado, mejorar el perfil de la deuda externa, puesto que ante la cantidad de vencimientos que se acumulaban en el corto plazo, permitía que los deudores refinanciaran sus deudas en plazos más prolongados; en segundo lugar, atenuar los perjuicios que provocaban a las empresas radicadas en el país las fuertes devaluaciones decretadas por el gobierno de facto, ya que les aseguraba un tipo de cambio más ventajoso.

Existen numerosos casos detectados en los que el espíritu manifiesto de la norma resultó notablemente alterado en beneficio de los particulares y en desmedro de la nación, como sucedió por ejemplo en el caso de Pérez Companc, grupo económico que recibió los beneficios del seguro de cambio sin haber obtenido de su acreedor la prórroga correspondiente del vencimiento del préstamo, tal como lo requería la comunicación A-137.

2. Autopréstamos: Yo me presto, tú me pagas

La maniobra del autopréstamo fue otra de las utilizadas para la apropiación ilícita de dinero obtenidos gracias a un régimen financiero que las facilitaba (o más todavía, que las incitaba). La investigación parcial impulsada por el BCRA permitió detectar numerosos casos de este tipo: empresas que, ya sea para la obtención de un préstamo del exterior, como para la renovación parcial de uno ya existente, debían hacer un depósito a plazo fijo en el banco acreedor por un monto igual o superior al préstamo.

Estos plazos fijos eran efectuados con fondos propios que la empresa poseía en el exterior, o bien con la transformación de Bonex en dólares. Pero además, dichas garantías (eso y no otra cosa eran los depósitos abiertos en el banco acreedor), ni siquiera se informaban al BCRA. En muchos casos, tampoco surgieron de los balances y libros de la sociedad, cuando se los investigó.

La nómina de empresas a las cuales se detectó alguna forma de autopréstamo es tan abundante como significativa: Renault Argentina S.A., Sideco Americana S.A., Socma S.A., Suchard Argentina S.A., Cargill S.A., Celulosa Jujuy S.A., Ford Motor Argentina S.A., Sudamtex S.A., Textil Sudamericana, etc. Varios ejemplos se describen a lo largo de éstas páginas, pero mientras tanto, continuaremos analizando otras operatorias que dan piel al carácter de ilegitimidad de la deuda.

3. Proyectos de inversión que no se realizan, pero endeudan

La inventiva de los grupos económicos no reconoce límites. Por allí, se conformó una empresa para realizar un proyecto industrial en el país. Loable iniciativa. Necesitaba capital, claro, y lo buscó en el exterior. Pero he aquí que el préstamo que le otorgaron no ingresó en realidad al país, sino que por sugerencia del acreedor debió ser transferido a otra empresa del exterior, que sería la encargada de fabricar maquinaria y equipos, aportar tecnología, etc., para la posterior instalación de la planta en la Argentina. Además, el contrato preveía que la operatoria de importación de esos equipos y servicios correría por cuenta de la firma aludida en primer término. ¿Qué pasó? Sólo fueron despachados (y recibidos aquí) el 20% de las maquinarias, ya que la novel empresa conformada en el país no pudo efectuar los gastos necesarios para cubrir las importaciones... y la situación se prolongó por años, acumulándose intereses por la deuda (préstamo inicial) contraída. Para fundar la empresa que iba a encarar un proyecto industrial, debió pedir un préstamo en el extranjero que necesariamente fue avalado por alguna autoridad económica de la Argentina, o sea por el estado. La pregunta contiene la respuesta. ¿Quién está pagando hoy los intereses de una deuda contraída para el desarrollo de una industria que no fue tal? ¿Quién se benefició y quién se perjudicó con tan curioso préstamo financiero?

Este tipo de maniobra fue detectado por la investigación del BCRA. En las páginas de este informe se ejemplifica a través del caso "Cementos NOA".

4. Aportes de capital disfrazados de préstamos financieros

Los inspectores que contrató el BCRA para investigar el tema de la deuda, no podrán ser tildados de distraídos. Así se desprende de algunos de los informes con que cuenta la Gerencia del Sector Externo, que permitieron detectar otro tipo de maniobra tan perversamente ingeniosa como las ya descriptas: una empresa que se formó con capital exiguo (digamos, a valores de hoy, 50 o 60 australes) para emprender alguna aventura industrial (por ejemplo, la exploración de áreas petroleras). Pero como la nueva sociedad era en realidad filial de una gran empresa con sede en el exterior, y la envergadura del proyecto a que se hallaba abocada se contradecía con el escaso capital con que contaba para ese fin, debió requerir financiamiento externo. La casa matriz debería poder capitalizarla, con lo cual no hubiera habido ningún problema. Ciertamente, esta sociedad madre realizó fuertes inversiones pero no en forma de capitalización de su nueva filial, sino como préstamo financiero, beneficiándose de paso con el régimen de seguro de cambio, lo que le aseguró además una más rápida repatriación de la inversión.

Naturalmente que tampoco este es un ejemplo surgido de la imaginación, sino que existió, fue detectado por el BCRA (el caso "Selva Oil", es uno de ellos) y también podrá verse en detalle en estas páginas.

5. Subfacturar para abultar la deuda

Por ahora es el último tipo de casos. Este procedimiento anómalo (ejemplificado en este trabajo con la deuda denunciada por la firma Cogasco S.A., que tuvo bastante difusión periodística) se basó sobre el manejo de la facturación de una empresa que depositó en su casa matriz en el exterior o una filial, los fondos de un préstamo que le otorgaron ante una circunstancia legalmente determinada: como el préstamo no fue ingresado al país sino que se utilizó para adquirir insumos industriales por la matriz o filial del exterior, la sociedad local investigada incurrirá en maniobras de subfacturación. Si por ejemplo: a) trajo del exterior ciertos bienes de uso importados como inversiones temporarias (se usan y son devueltos al exterior, sin que la operatoria ocasione movimiento de divisas), pero en los libros inspeccionados figuraban como inversiones definitivas (que sí deben ser pagadas, engrosándose la deuda); b) declaró que el préstamo financiero debería ser pagado en dólares, cuando en realidad parte lo fue en otra moneda que sufrió devaluaciones respecto de la divisa norteamericana, c) la casa matriz o filial depositaria de los fondos prestados, los retuvo sin aplicarlos a la compra de los insumos que debían enviar a la sociedad argentina (es decir, lo que se llama mantener fondos ociosos). En fin, cualquiera de estas fórmulas genera acumulación de intereses, mayor endeudamiento, que obviamente tiene que afrontar el país.

Una modificación

En resumidas cuentas, con la investigación de la deuda iniciada en 1984 a través del Banco Central, ocurrieron varias cosas (y otras están por ocurrir), a saber:

1) Nunca se impulsó la inspección de la totalidad de la deuda, sino que se impartieron directivas de atenerse a un muestreo, determinado desde arriba.
2) El espíritu y la letra de la resolución 340 –que pese a todo apuntaba en la dirección correcta, al caracterizar sin eufemismos las prácticas desleales y sentar las bases para dar de baja una cantidad nada despreciable de deuda ilegítima-, fueron cayendo en el vacío por la actitud ya sea de indiferencia, cuando no de abierta subjetividad por parte del área gerencial del BCRA. Hoy por hoy, el proyecto de modificación del alcance de la resolución 340 no es sino la legalización de esa actitud por parte de las autoridades económicas.....
3) Los caminos elegidos y transitados por el gobierno en materia de negociaciones con el FMI y la banca acreedora externa, dejan en claro que no existe la voluntad de esclarecer la cuestión hasta sus últimas consecuencias. Baste un dato de la realidad para abonar esta presunción: puntillosamente se evitó desde las autoridades políticas y económicas, que transcendieran detalles de las inspecciones realizadas durante estos años. Ni hablar de dar a conocer oficialmente tales informes, aunque más no fuera con sentido propagandístico.

El punto final de la investigación

El sector del BCRA llevó a la práctica la amnistía pactada con el FMI y sus socios locales. Además, creó los instrumentos formales necesarios para que esa situación de hecho se acogiera "a derecho".

Se creó un grupo de trabajo para dar soporte a esa estrategia, integrándolo con funcionarios que entraron al BCRA durante la dictadura de Martínez de Hoz y Videla y con algún especialista novel.

El equipo –en el banco lo llamaban grupo de tareas- rápidamente generó el instrumento que pondría, en la práctica, punto final a la investigación de la deuda externa privada; la pública, ya es sabido, sigue gozando de buena salud.

La realidad demuestra que quienes estuvieron en la parte operativa de la investigación de la deuda encarada por el Central, hicieron mucho más de lo que la institución quería. Ese pequeño grupo de argentinos hizo lo que debía hacer, y lo hizo bien.

La deuda externa privada

Estudio de Casos

En el capítulo anterior realizamos una breve explicación de los principales tipos de irregularidades detectadas por los inspectores encargados de la investigación de la deuda privada. Después de un laborioso trabajo, se seleccionó una muestra de nueve casos que ejemplificaban claramente su ejecución por los principales tipos de ilícitos realizados por los grupos económicos de la oligarquía y el capital extranjero. Ellos son Renault S.A., Suchard Argentina S.A., Fiat Concord S.A., Cargill S.A., Cogasco S.A., Selva Oil Inc. , Cementos NOA S.A. y la Petrolera Pérez Companc S.A.
Naturalmente esta decisión implicó dejar de lado una enorme cantidad de empresas de grupos económicos a las cuales los inspectores del BCRA indicaron que correspondía por las irregularidades encontradas, no reconocer varios de sus compromisos externos. Entre ellos podemos citar, a modo de ejemplo a Papel Prensa S.A. U$S 15.300.000, Celulosa Jujuy S.A. 1.269.000, / Ford Motors S.A. 16.000.000 u$s, Eucaliptus S.A, de Gotelli u$s 5.806.000, Unexport S.A., u$s 997.000., Inversora Patagónica, de Pérez Companc u$s 3.000.000. etcétera.
Son también innumerables los casos de anomalías en la concertación de los seguros de cambio, como surgió de la documentación presentada en la relación con el caso de la Petrolera Pérez Companc.
Allí se encontraban empresas de peso como las del grupo Soldati/Brown Boveri, Philco, entre otras.
Tampoco incluimos entre los casos descriptos, las empresas que tenían sus deudas canceladas pero no informadas al BCRA, con el agravante de que en algunos casos seguían corriendo los beneficios del seguro de cambio.. Entre muchos casos podemos citar Merck S.A. u$s 4.790.000, Fiat Meterfer S.A. u$s2.441.000, /Saab Scania S.A u$s 2.700.000, Alba u$s 625.000, etcétera.
Finalmente, hay un número de casos que no se investigaron / o cuya inspección, después de un primer sondeo, se paralizó / y que, a simple vista, presentaban irregularidades llamativas. Tal situación, por citar un ejemplo, de Parques Interama, cuyo endeudamiento superó los 110 millones dólares,

de los cuales más de la mitad no entraron al país. De estos fondos no ingresados, el deudor no tenía forma de demostrar en qué los aplicó en el exterior, lo que hubiera alcanzado para aplicar el punto d de la resolución 340.

Los montos adeudados de esa empresa que se refinanciaron, de manera totalmente irregular, porque la firma nunca dio su aval para ello, fueron conformados por el BCRA a partir de la documentación de los acreedores, de lo que es totalmente improcedente. Se hubiera debido, por lo menos, profundizar la investigación.

CASO 1

RENAULT ARGENTINA S.A

Los inspectores de la deuda acreditaron por el Banco Central que se constituyeron en la sede de Renault Argentina S.A., quizá se sorprendieron por la puntillosa prolijidad con se habían archivado los papeles de negocios de la empresa. Biblioratos, carpetas y papelerío suelto fueron pasando ante sus ojos. Todo estaba en orden.

> Renault había declarado ante el BRCA que el 31.10.83/ fecha tope para la investigación/, era deudor del extranjero por valor de 4.106.496 dólares. Esta cifra correspondía a 244 presentaciones en concepto comercial; /35,5millones/ una operación financiera de para / swap* / 3 millones, una presentación por préstamo financiero /4millones/ y otras deudas menores /1.5 millones/. Nació entonces, el primer expediente 100.573/85, uno de los más jugosos de toda la investigación de la deuda ordenada por el Banco Central.

Dentro de las deudas seleccionadas a través del muestreo indicado por las autoridades del Banco, apareció un interesante préstamo financiero por 4 millones de dólares otorgado por la firma inglesa Barclays Int. Ltd. / sucursal Bruselas, Bélgica/ el 24.9.81. En realidad, el préstamo original era por 6 millones, pero 2 millones fueron cancelados el 27.2.82, cubriéndose los 4 millones restantes con un seguro de cambio, conforme con las normas vigentes en ese momento.

El destino de esos fondos, según lo manifestado por la empresa y avalado por el contador público certificante, era cubrir déficit de capital de trabajo y compras de bienes de capital.

Sin embargo, de toda la investigación realizado no surge en ningún momento que por esos años Renault careciera francamente de recursos como para hacer frente a tales necesidades.

AL 31.12.80 Renault registraba 70.403 dólares en disponibilidades de dinero, más 3.064.960 en Bonex y nada menos 89.046.834 de dólares en plazos fijos. Un año después –31.12.81- las disponibilidades eran de 25.182.978, en tanto que las colocaciones en plazo fijo sumaban 77.205.360 de la divisa norteamericana. Los índices de liquidez eran, respectivamente para ambas fechas, de 1,79 y de 1,48.

Necesitaba entonces esos 4 millones de dólares para cubrir déficit de capital de trabajo y compras de bienes de capital, como declaró la empresa?

Pero eso no es todo. De otros papeles también debidamente por el contador público convocado, surgía con nitidez que la empresa tenía, colocaciones transitorias en el exterior por 12.097.732 de dólares de los cuales 4.000.000 de dólares están garantizando la deuda por igual monto indicada**.**

* Operaciones conjuntas de compra y venta de divisas al contado, con la venta y compra de divisas a futuro, con el objeto de asegurar un tipo de cambio y no sufrir pérdidas posteriores por fluctuaciones de cotizaciones

Consultada por nota, la sociedad confirmó en declaración jurada que efectivamente existía esa garantía en el Barclays Bank Int Ltd. De Bruselas. También respecto a la garantía a favor del mencionado banco, se expresaba en acta directorio N° 519 del 29.3.84 los siguientes conceptos

… la presidencia de Renault argentina S.A recordó que luego de sucesivas renovaciones, la deuda que la sociedad tenía con el Barclays Bank Int Ltd. Por 4.000.000 de dólares la cual había sido respaldada con un depósito por el mismo importe, sería cancelada contra la emisión de un Bono que el BCRA emitirá conforme con su comunicación 'A" 251. Como condición para que el Barclays Bank prestara su conformidad con tal cancelación, ese banco había requerido a la sociedad la firma de una carta de garantía…

Hay más todavía, esa garantía, que desde ya, sería motivo suficiente para que el estado no reconociera la deuda, consistía en el compromiso de Renault de mantener en todo momento un saldo acreedor en el Barclays Bank de por lo menos U$S 4.500.00. Así, el banco acreedor se aseguraba que cualquiera fuera la situación de la empresa argentina, recuperaría su dinero prestado pues lo tenía a mano. En rigor, tan a mano que nunca lo prestó.

Frente a todo lo expuesto, el BCRA caracterizó en primera instancia **–según el informe elevado por los inspectores- que existen indicios graves, precisos y concordantes que hacen presumir la confusión de la calidad de deudor y acreedor en una misma persona, por lo que este curioso préstamo se encuadraría perfectamente dentro de la normativa de la resolución 340, en el punto 1 b, por lo tanto, recomendaron que dicha deuda de Renault fuera dada de baja. Además, los investigadores concluyeron, con toda lógica, que no correspondía considerar "práctica de mercado generalmente aceptada" que la empresa posea fondos depositados en el exterior –aquellos 12 millones de dólares en plazos fijos- y al mismo tiempo tome un préstamo externo para cubrir el déficit operativos, cuyo costo financiero será más elevado que el monto inicial, por aplicación del concepto de riesgo con lo que los distintos mercados discriminan financieramente, esto es, altas tasas de interés.**

Más de lo mismo

Hubo otra llamativa operación por un monto de 3.017.000 dólares emprendida por Renault que terminó siendo deuda externa del estado argentino. En 1982, la firma solicitó un préstamo comercial convertido en operación de pase –swap-, en la cual estaban involucrados el Banco Supervielle SG y la Finance, de Lausanne, Suiza.

El Supervielle actuó en este caso como piloto de un grupo de entidades autorizadas, con las cuales estaban canalizadas operaciones de importación que, en todos los casos, tenía como proveedor a la casa matriz, la Regie Nationale des Ussines Renault. La operación de pases se concertó entonces el 25.8.82 innecesariamente según juzgó el cuerpo investigador del BCRA, habida cuenta que Renault argentina pudo haber cancelado las importaciones a su vencimiento con los fondos existentes en las cuentas corrientes de las distintas empresas del grupo. Sin embargo, optó por requerir la ventaja del seguro de cambio, con lo cual trasladó los costos financieros al estado argentino, que los aceptó de acuerdo con

las disposiciones vigentes en ese entonces, es decir en los tiempos del ministro **José M. Dagnino Pastore.**

Aunque fuera del análisis, porque se trató de casos detectados en años posteriores a la fecha tope de la investigación, se le encontraron también a Renault otras *perlitas* en su operatoria financiera, así, por ejemplo, al 31.12.84 –a un año de aquel tope dispuesto por el BCRA para investigar- la firma acreditaba una deuda externa de 35 millones de dólares. De ese total, 15 millones fueron declarados ante el BCRA, por los 20 millones restantes, la empresa manifestó haber adquirido bonos externos –Bonex- en el mercado internacional para destinarlos a su cartera y ser vendidos en las medidas de las necesidades en el marcado local.

Los 15 millones de deuda declarada fueron ingresados en forma de sendos préstamos –de 5 y 10 millones, respectivamente-, el 21 y el 27.8.1984, es decir, antes de que el gobierno constitucional cumpliera su primer año de gestión. En ambos formularios de declaración la empresa aseguró que no había vinculación entre el deudor y el acreedor. Veamos si es así.

Se trató de préstamos adquiridos por Renault Argentina de la Renault Acceptance B.V., firma esta controlada- al igual que Renault Argentina S.A por la Régie des Ussines Renault también en ambos formularios de la empresa aseguró que no existían avalistas o garantes ni ningún tipo de garantía otorgada. Sin embargo, por nota del 29.5.85 ante un requerimiento del BCRA, producto de la investigación, Renault. La operación de pase se concertó, es la existente en el Nederlandsche Middenttands Bank –NMB- de Cayman Island.

En un acta de directorio de la empresa la n°529 informan que

"… La sociedad había obtenido una línea de créditos de Renault Acceptance BV por 35 millones de dólares a ser utilizados en distintas partidas con vencimientos escalonados y tasas de interés variables. Dicho crédito había sido garantizado –en cuanto a su reembolso a término- con afectación del depósito que la sociedad había constituido en el NMB y del cual ya tenía conocimiento el Directorio. Oído lo informado, el Directorio por unanimidad aprobó la operación de crédito obtenida y la afectación mencionada por la Presidencia.

Notable cambio de actitud. Antes no existía garantía, ahora no sólo existe, sino que el directorio aprueba por unanimidad toda la operatoria. Pero la historia sigue. ¿Qué origen tenía esa cantidad de dólares que habían sido usados como garantía?. Según manifestaciones de Renault Argentina provienen de movimientos canalizados en Renault Acceptance cuyo origen era la capitalización de intereses, operaciones de venta de Bonex en el Mercado Internacional, etc., es decir sin giro de divisas desde la Argentina. Eran unos 50 millones de dólares colocados en el corto plazo y que se trasladan a mediano y largo plazo –plazo fijo- en el ignoto NMB de las islas Caimán –la inversión era a tres años, después se redujo a dos-. El acta del directorio de Renault dice que:

"El mercado internacional de colocaciones financieras presentaba condiciones que resultaban más favorables para la realización de operaciones de mediano y largo plazo".Así ocurrió que, producido el vencimiento del plazo fijo en julio de 1985, los fondos de Renault Argentina –50 millones, más los intereses acrecidos- fueron aplicados a la cancelación de préstamos de Renault Acceptance BV por un total de 25,2 millones, mientras que otros 35 millones fueron colocados en la misma compañía del grupo.

Por lo tanto y gracias a estos vericuetos de la operatoria financiera tan hábilmente manejados por el grupo económico, viene a resultar que la firma originalmente acreedora, esto es Renault Acceptance, que le prestó 15

millones a su hermana argentina, es ahora y al mismo tiempo deudora de Renault Argentina ¡ por un monto superior al de aquel préstamo… ! ¿Queda alguna duda de la confusión entre deudor y acreedor de que habla la resolución del BCRA como uno de los motivos para dar de baja una deuda? .

Para la anécdota, queda otra perlita surgida del trámite de esta operatoria. Una de las etapas del nutrido informe del caso Renault, tuvo como protagonista a Marcelo Da Corte, en aquel momento ocupando un puesto en el directorio del BCRA. Con fecha 26.11.85, de puño y letra –una grafía despareja y nerviosa, difícil de descifrar, como las recetas médicas- Da Corte opinó breve pero mínimamente sobre aquella operación de Renault con el Barclays Bank –4 millones de dólares- antes citada:

“ Las presentes actuaciones han permitido comprobar la existencia de colocaciones financieras realizadas por la empresa deudora argentina en el exterior, mediante giro de divisas compradas en el mercado oficial de cambios, por montos superiores a los obtenidos y registrados como deudas. La existencia de confusión entre acreedor y deudor hace aplicables los términos de la Resolución 340 del Directorio…”

Pese a todo, su opinión no fue tenida en cuanta a pesar de la conformidad a su dictamen del vicepresidente del banco, Dr. Leopoldo Portnoy.

La deuda externa de esta empresa –por varios millones de dólares-que correspondía a dar de baja según lo solicitado por los inspectores, la que sigue pagando puntualmente el pueblo argentino.

El negocio de los seguros de cambio

Como hemos señalado, los seguros de cambio sirvieron para que el estado subsidiara un endeudamiento ilegítimamente contraído por parte de las empresas oligárquicas y extranjeras. El peligro de quebranto o la falta de recursos para afrontar los compromisos externos no pasó de ser una justificación que nada tenía que ver con la realidad.

En el caso que nos ocupa, los inspectores lo señalan claramente al indicar que “ los créditos declarados al 31.10.83 por los cuales la empresa se vio beneficiada con el seguro de cambio por comisión A 137 y A 162 –operaciones de pase- por U$S 4.000.000 y U$S 3.017.000 respectivamente, eran innecesarios teniendo en cuenta la situación financiera de la empresa durante el plazo de vigencia de la deuda”

Para afirmar lo anterior presentaron los siguientes datos

a) Evolución de las colocaciones a corto y largo plazos en el mercado financiero local y en el exterior. Su relación porcentual con el total del patrimonio neto.

	Colocaciones totales %	Colocaciones en moneda extranjera %
1980	**38**	**23,4**
1981	**66,6**	**59**
1982	**58**	**29,5**
1983	**49,4**	**39,5**
1984	**62,5**	**23,5**

b) Detalle de las plazas en las cuales se colocaban los fondos

Años 1980/1981 Se advierte que la mayor parte de los fondos se colocaron en el corto plazo en moneda nacional y en el sistema financiero local.

Año 1982 Comienzan a integrarse con importes significativos las cuentas Renault Finance y Renault Acceptance. Se efectúa la colocación de U$S 4.000.000 en el Barclays Bank Int. Ldt. Bruselas, Bélgica consistiendo el resto de las inversiones en bancos locales, haciendo esto un total de U$S 20.000.000. Además la cartera en Bonex de la empresa y Letras de Tesorería alcanzaban la suma de U$S 37.000.000.

Año 1983 El total de las tenencias en Bonex y colocaciones transitorias en el mercado local alcanza a los U$S 22.000.000 a esto se agrega la colocación a plazo fijo por tres años en el Nederlandsche Middensttands Bank por U$S 50.000.000

Año 1984 Se mantiene la colocación en el NMB y el Barclays Bank por un total de U$S 54.000.000 más U$S 6.000.000 en otras entidades financieras y la tenencia en Bonex de U$S de 8.400.000. El total de colocaciones para el año 1984 es de alrededor de U$S 86.000.000

c) Efectos de los resultados financieros

De los estados contables a valores históricos surge que los resultados financieros netos han tenido notable participación en los resultados de cada ejercicio. La relación porcentual es la siguiente

Año	Ganancia Financiera / Unidad total = %
1980	**52**
1981	**97**
1982	**50**
1983	**96**
1984	**100**

A pesar de lo señalado, el subsidio otorgado por el estado a través de los seguros de cambio, también sigue en el bolsillo de la firma.

CASO 2

SUCHARD ARGENTINA S.A.

En abril de 1980, la empresa chocolatera de origen suizo, Suchard Argentina S.A., sufrió un incendio en sus instalaciones, razón por la cual cobró de las compañías con las cuales había contratado seguros, indemnizaciones según el siguiente detalle:

1. Boston Cía. de Seguros

Cheque librado por el Inder c/Bco Credit Suisse Nº4835 por 2.031.706 francos suizos

2. Boston Cía. De Seguros

Cheque librado c/ The first National Bank of Boston N° 201.666 por 450.435 francos suizos

3. Cías. De Seguros del Grupo Cabildo

Cheque librado c/Bco. de Londres y América del Sud Nº 620.684 por 1.737.500 francos suizos

4. Cía. Iguazú de Seguros

Cheque librado c/ Bco. Shaw N°25.347 por 744.647 francos suizos

Total cobrado por el siniestro 4.964.284 francos suizos

El inicio de las investigaciones realizadas por los inspectores del BCRA en la firma les permitió detectar que la totalidad de la suma mencionada 4.964.284 francos suizos, fue remitida, en diciembre de 1980, por Suchard Argentina S.A., al Crédit Suisse –Suc. Londres-. Siguiendo esta pista, y aquí viene lo interesante, los controles del BCRA descubrieron que pocos días después la empresa acordó, con el mencionado banco internacional, un fiduciary contract, por el total de lo transferido, el que fue enviado a Londres, debidamente firmado, adjunto a una carta de fecha 30.12.80. En la misma, le informaban a las autoridades del banco en Londres que sus representantes en Buenos Aires ya habían notificado a Suchard Arg. S.A. de que recibieron la correspondiente cobertura y seguidamente le detallaban las características del préstamo que esperaban recibir.

Es así que, con fecha 5.2.81, Suchard recibió del Credit Siusse la primera parte del crédito por un monto de un millón de francos suizos a través del banco Shaw, declarados mediante fórmula 3191 Nº 12.658, días después, el 17.2.81, también con intervención del Banco Shaw, recibió la segunda parte del crédito por 2 millones de francos suizos, informados a través de fórmula 3191 N° 15.619.

Posteriormente, el 20.2.81, Suchard presentó una nota ante la representación local de Crédit Suisse, solicitándole gestionar la transferencia telegráfica del remanente, 1.964.284 de francos suizos –es decir, lo que faltaba para completar los 4.964.284 enviados por la empresa-, la nota termina diciendo “la misma será liquidada directamente por nosotros y no ingresada como préstamo”.

De esta forma, quedó constituido el autopréstamo por 3 millones de francos suizos, ya que la empresa dejó depositado en el banco acreedor idéntica suma en garantía, que fue previamente remitida tal como se detalla más arriba.

Los fondos ingresados fueron renovados y las operaciones se fusionaron en una sola a partir de del 29.6.81, convirtiéndose los 3 millones de francos suizos a su equivalente en 1.466.275 dólares. No sólo de dulces y chocolates se vive, la empresa tomó seguros de cambio –mediante contrato Nº 31/744- y le trasladó gran parte de esta deuda al pueblo argentino.

Por su parte, el depósito en garantía –time deposit- generó intereses a favor de la empresa Suchard Argentina, la que mediante nota 27.7.81 de sus autoridades al banco en Londres le da instrucciones para que los transfieran a Interfood S.A., que a esa fecha era su casa matriz. Esto quizá porque con la voracidad propia de las transnacionales, a su casa central no le alcanzaba con las utilidades y regalías obtenidas por ventas en la Argentina y con lo expropiado a nuestro país a través de los famosos autopréstamos y sus correlativos seguros de cambio.

Como anécdota valga la pena señalar que, ante los requerimientos de los inspectores, la empresa denunció la existencia en abril de 1983, de un plazo fijo por 3 millones de francos suizos en el Crédit Suisse de Londres, pero al contestar otra parte de la indagatoria, manifestaron con carácter de declaración jurada, la inexistencia de garantías sobre las obligaciones declaradas al BCRA, no obstante que la verificación posterior permitió determinar fehacientemente su existencia.

Por todas estas circunstancias, la Gerencia de Inspecciones solicitó se diera de baja la deuda, aplicando la resolución 340, al considerar que “existen indicios

graves, precisos y concordantes de la inexistencia del acreedor del exterior, al haberse configurado en Suchard Arg. S.A. la condición de deudor y acreedor al mismo tiempo." Naturalmente esto implicaría también que la empresa devuelva al estado el subsidio recibido a través del seguro de cambio. Ninguna de las dos ha sucedido hasta ahora.

Los caramelos les gustan a muchos

Nos parece importante destacar que ante la relación irregular planteada entre la representación del Crédit Suisse en la Argentina S.A. y como consecuencia de haberse encontrado con una serie de formularios impresos por el banco citado para la constitución de depósitos en garantía en el exterior, el equipo investigador de la deuda externa, decidió seguir e hizo una rápida verificación a fin de determinar la posible existencia de otras operaciones con características similares.
Respecto de las operaciones correspondientes a préstamos financieros, pudieron observar que, en la mayoría de los casos, éstos contaban con algún tipo de aval, ya sea de bienes, títulos, avales a terceros, etc. en el país o en el exterior.
En el caso de las garantías radicadas en el país, éstas eran, en la generalidad de los casos, administradas por el Banco General de Negocios S.A., del cual el Crédit Siusse formaba parte, junto al Chemical Bank of New York –Rockefeller-, el Deustche Sud Bank –Rockefeller-, el grupo Braun-Menendez Behety y otros.
Asimismo, es importante destacar que los inspectores detectaron que los deudores locales generalmente omitían declarar en sus presentaciones de deuda al 31.10.83, las garantías existentes. De la misma forma, pudieron observar que el Crédit Suisse en los pocos casos en que respondió al pedido de confirmación de saldo de acreedores –circularización-, no informó acerca de las garantías recibidas.
En el cuadro 2 se detallan algunas de las operaciones con el Crédit Suisse de empresas sobre las que los inspectores del Banco Central determinaron la necesidad de investigar por considerar que existían indicios claros de la existencia de autopréstamos con características similares al detectado en la empresa Suchard Argentina S.A. y en otra gran cantidad de firmas que fueron analizadas en relación a otros bancos.
Cabe destacar que se encontraron télex y cartas cruzadas entre el Crédit Suisse y las empresas, en las cuales se hacía mención a depósitos a plazo fijo garantizando préstamos**.**
Teniendo en cuenta que el Crédit Suisse en ningún caso informó de las garantías, los inspectores solicitaron que su representación en Buenos Aires confeccionara una nómina de operaciones –préstamos financieros- que contaran con depósitos en garantía y/o colaterales, fiduciarios, operaciones calzadas, etc. A este requerimiento efectuado mediante acta de fecha 23.6.86, los representantes a cargo de la entidad manifestaron la imposibilidad de su cumplimiento.
Esta situación, de protección a las presuntas irregularidades que los inspectores pretendían investigar, muy común en todos los bancos vinculados al endeudamiento externo, fue aceptada y pasada al olvido por la dirección del Banco Central, es decir, no se adoptó ningún tipo de medida que permitiera revertir la situación y realizar la indagación solicitada por los inspectores.

Esto es a pesar de que el Sr. Haus R Steiman, representante del Crédit Suisse en la Argentina, era ya buscado por la justicia de nuestro país en relación con maniobras dolorosas realizadas con Bonex.

Cuadro 2
OPERACIONES CON EL CREDIT SUISSE

Empresa	*Grupo propietario – 1983-*	*Motivo*
Santa María S.A.	Techint	Depósito en garantía efectuado por Roca y Cía. S.A.
Ladrillos Olavarría	Techint	Idem anterior
Helvetía Arg. S.A. de Seguros	Capitales Suizos	Depósito en garantía en Zurich
Boris Garfunkel e Hijos S.A	Garfunkel	Depósito en garantía en el exterior
S.A del Interior	M. Reynal, J Allende Posse, S. Zamborain, M. Noel y Teitelman	Depósito en garantía en el exterior efectuado por Cía. De Seguros en el Interior
Establecimientos Textiles San Andrés	S/D	Depósito en garantía en el exterior
Guillermo Decker S.A.I.C	Decker	Depósito en garantía en el exterior
Perkins Argentina S.A	Massey Ferguson Arg. S.A y otros	Depósito en Bonex en el exterior
Impresit Sideco S.A.	Macri	Idem anterior
Propulsora Siderurgica S.A.	Techint	Depósito en garantía en el exterior efectuado por Santa María S.A.
Lutz Ferrando S.A	Lutz Ferrando, Gruneisen-Astra	Depósito en garantía en el exterior
Inmobiliaria Rio Tartagal S.A	S/D	Bonex depositados en Montevideo
Radio Victoria S.A.I.C	Hitachi Japón	Depósito en garantía en el exterior
SADE S.A	Perez Companc	Préstamo con depósito en el exterior
Bs.As. Catering S.A	S/D	Préstamos con depósito en garantía

CASO 3
CARGILL S.A.

Los inspectores de la deuda externa pudieron comprobar que esta sociedad también se destacaba por el orden y la puntillosidad con que llevaban sus libros contables. L investigación que debió afrontar Cargill no pareció sorprender a sus directivos, entregaron copias abundantes de las operaciones realizadas durante el período bajo control. Surgió entonces que la deuda declarada por la empresa al 31.10.83 contenía 11 presentaciones por un total de 22.750.985 u$s. De ese total, tres presentaciones eran conceptuadas como deuda comercial por 130.985 u$d, las 8 restantes de carácter financiero sumaban el grueso, unos 22.620.000 dólares.

De estas ocho deudas financieras, los investigadores se encargaron de analizar cuatro presentaciones, tres de cinco millones cada una y otra de tres millones.

Toda la tarea se desarrolló a conciencia, sin presiones, en el domicilio legal de la firma, en pleno corazón de la cita portea. Presiones no hubo, por cierto, pero tampoco plena colaboración, al cabo de las varias semanas que duró la inspección y aún después de meses de elevado el informe, ni Cargill –deudora – ni los acreedores externos, respondieron como correspondía al requerimiento del Central para que ratificaran cada una de las deudas declaradas e investigadas.

Desde el punto de vista de la legislación vigente en los años del proceso, las operaciones investigadas estaban perfectamente encuadradas. Pero obsérvese el carácter de los prestamos por cinco millones de dólares.

1- El registrado con el número 44.369 cuyo acreedor fue el banco Di Napoli, filial Nueva York, se trató de una típica operación de pase –swap- amparada en la comunicación A136, que le permitió posteriormente a Cargill, acogerse a los beneficios de la A327.

Es práctica común que este tipo de operaciones se registre con un contrato de mutuo, un promisory note u otro documento similar, en el que consten las tasa de interés pactadas, formas de amortización del préstamo, cláusulas de absorción de impuestos etc. Nada de esto pudo mostrar la firma en lo referido a la mencionada operatoria.

2- Otro préstamo por cinco millones de dólares, pero ahora obtenido del Morgan Guaranty Trust Co. Nueva York. Con la intervención de la sucursal Buenos Aires de la misma entidad, la Banca Morgan.

Aquí si, Cargill dio los datos requeridos. Del análisis del promisory note presentado surgió que las tasas de interés pactadas serían semestrales y flotantes, y se las determinaría al inicio de cada período de interés. Ahora bien, la sociedad celebró contrato de seguro de cambio por intereses aplicando una misma y única tasa para toda la vigencia del contrato, cuyo vencimiento operaba, juntamente con el capital también asegurado a los quinientos cuarenta días.

Hubo aquí una contradicción entre lo que mencionaba el promisory note y la operatoria finalmente instrumentada.

3- En cuánto al tercer préstamo investigado, resultó plenamente satisfactorio para los inspectores. Era también por cinco millones de dólares, otorgados por el Continental Illinois Nacional Bank and Trust Co. De Chicago.

4- El último de les préstamos analizados era una deuda denunciada por tres millones de dólares con el Banesto Bankin Coporation de Nueva York, que originalmente –julio de 1982- fue contraída por cinco millones y luego reducida por una cesión de deuda hecha al banco Irving Asutral por dos millones.

Esta deuda, si bien parecía tener toda la documentación respaldatoria en orden, observaba un tema de fondo, como se desarrolla más adelante, Cargill S.A., realizaba depósitos en el Banesto Banking Corporation a plazo fijo, que tenían su origen en la conversación de Bonex en dólares estadounidenses y quién se atreve a asegurar que no son los mismos fondos los que se envían, dándole la figura de un préstamo?

Recapitulando, hasta allí y salvo las pequeñeces señaladas, podía decirse que todo o casi todo marchaba bien. Sin embargo, la sociedad manifestó en declaración jurada de la época que los fondos ingresados fueron derivados al giro habitual del negocio y fundamentalmente a las importantes inversiones en activo fijo realizadas durante el período de dicho endeudamiento –de un informe del BCRA posiblemente atribuible a la investigación pertinente- A su vez, el contador público certificante declaró que los fondos ingresados fueron aplicados hacia el aumento del capital de trabajo, nótese que en esta certificación no se dice una palabra de las importantes inversiones en activo fijo que se mencionan más arriba.

Había una forma de averiguar cuál era el verdadero destino de los fondos ingresados por Cargill, constatar si

a- durante los últimos ejercicios se habían registrado importantes inversiones en bienes de uso

b- si las mismas coincidían con las fechas en que se habían originado los endeudamientos externos.

Sin saber para qué en realidad –y aunque lo supusieran, no podían negar la información- los ejecutivos de la firma proporcionaron el detalle del equivalente en dólares de su inversión en bienes de uso –*Cuadro 3-*

Cuadro 3
CARGILL S.A –Inversión en bienes de uso en dólares-

TRIMESTRE	SEMILLAS	ELEVADOR PUERTO SAN MARTÍN-QUEBRACHO	TOTAL
2- 1980	**311.169**	**2.495.921**	**2.807.090**
3- 1980	**123.025**	**3.701.025**	**3.824.050**
4- 1980	**346.015**	**4.835.374**	**5.181.389**
1- 1981	**446.695**	**3.435.021**	**7.881.616**
2- 1981	**130.638**	**2.106.049**	**2.236.687**
3- 1981	**142.152**	**497.536**	**639.688**
4- 1981	**69.454**	**122.974**	**192.428**
1- 1982	**319.533**	**73.189**	**392.722**
2- 1982	**30.866**	**22.731**	**53.597**
3- 1982	**42.468**	**13.036**	**55.504**
4- 1982	**34.923**	**67.502**	**102.425**
1- 1983	**2.318**	**54.048**	**56.366**
2- 1983	**24.568**	**62.488**	**87.056**
3- 1983	**328.498**	**36.984**	**365.462**
4- 1983	**76.981**	**15.327**	**92.308**
1- 1984	**26.474**	**3.568**	**30.042**

Queda claro que las famosas importantes inversiones en bienes de uso, medidas en activos fijos –U$S-, corresponden al período que va entre el segundo trimestre de 1980 t el 2do trimestre de 1981.

Esto por un lado y referido al punto 1- a investigar. Con respecto al punto 2- la secuencia cronológica de los préstamos ingresados por la sociedad puede verse en el *cuadro 4.*

Cuadro 4
CARGILL S.A. –Préstamos ingresados en dólares-

MES Y AÑO DE INGRESO	MONTO	ACREEDOR EXTERNO
Mayo 1981	**220.000**	**Manufacturers Hannover Trust**
Junio 1981	**2.400.000**	**Manufacturers Hannover Trust**
Julio 1981	**5.000.000**	**Morgan Guaranty Trust**
Diciembre 1981	**5.000.000**	**Continental Illinois National**
Julio 1982	**1.000.000**	**Banco di Napoli de Nueva York –luego pasa a ser acreedor la filial Bs.As.**
Julio 1982	**1.000.000**	**Banque Nationale de Paris**
Julio 1982	**5.000.000**	**Banesto Banking Corporation –con posterioridad es acreedor al Bco Irving Austral-**
Agosto 1982	**5.000.000**	**Banco di Napoli de Nueva York –luego pasa a ser acreedor la filial Bs.As**

Si se comparan estos datos con los del cuadro anterior, surge claro que los préstamos externos millonarios ingresaron en su totalidad con posterioridad al grueso de las inversiones en bienes denunciadas anteriormente por la firma. Para decirlo en términos jurídicos, eso no se compadece con lo expresado en carácter de declaración jurada.

Queda al descubierto que el endeudamiento externo declarado por Cargill no tuvo como causa a aquellas importantes inversiones en activo fijo.

Veamos otros datos complementarios. En inversiones externas –por ejemplo, certificados de depósito de fondos propios- Cargill acusó más de 35 millones de dólares entre junio y diciembre de 1981, casi 6 millones más entre septiembre y diciembre de 1982, y unos 6,5 millones más durante 1983. Estos fondos radicados en el exterior se originaron a partir de la adquisición de Bonex negociados y luego transformados en dólares, con posterior depósito en el Banesto Banking Corporation. En el país, Cargill tenía depositados en Bonex 10,4 millones –junio de 1982-, 2,7 millones –en septiembre del mismo año- y un millón más –octubre de 1983-. Y hay más, depósitos a plazo fijo –con certificados cuyas copias obran en poder del BCRA- por un equivalente a 23.551.894 dólares al 31.3.84.

En síntesis, hay suficientes datos que por distinta vía llevan a la conclusión de que durante el período en que se produjo el endeudamiento externo investigado, la sociedad contaba con una enorme masa líquida de fondos –depositados en el país y el exterior de distinta forma -, que invalidan la declaración jurada de que aquellos préstamos fueron tomados ante la necesidad de obtener fondos para la adquisición de activo efectivo. Por ejemplo, en el ejercicio 14982, las inversiones de Cargill en certificados de depósito –plazo fijo- significaban el 74.8% del valor neto de los bienes de uso a la misma fecha. La propia memoria de la sociedad atestiguaba que en ese mismo ejercicio un ínfimo porcentaje - aproximadamente el 12% - fue destinado a inversiones en bienes de uso.

Motivos sobran para sospechar de la verdadera necesidad del endeudamiento declarado bajo juramento por Cargill. Endeudamiento que –a esta altura es ocioso

repetirlo- hoy sigue siendo considerado legítimo por las autoridades de la nación, y en tal carácter engrosa la abultadísima carga que sobrellevan treinta millones de argentino sobre sus espaldas.

Aquí hubo confusión entre deudor y acreedor, prácticas non sanctas de mercado, amén de irregularidades informativas y notorias contradicciones. Pero hasta ahora no se dio de baja a los montos de deuda investigada, como correspondía la resolución 340.

CASOS 4 Y 5
GRUPO FIAT ISIN S.A.

Hay quienes no creen que los fantasmas existen. Los grupos económicos de la oligarquía y las transnacionales, demostrando que no hay razones para dudar de su existencia, sacaron a la luz y dieron cuerpo a una interminable cantidad de empresas fantasmas destinadas a realizar suculentos negocios.

Este es por ejemplo el caso de ISIN S.A., que constituyó en diciembre de 1981con un capital equivalente a dos australes. Como en las historias de fantasmas, el propietario de la empresa era el conde Santiago Argentino Ratazzi.
Los investigadores del BCRA, dispuesto a descubrir qué hacen los fantasmas en este mundo, observaron que pocos días después de su aparición, la firma obtuvo un préstamo de Impresit Sideco S.A. –del grupo Macri, asociado a la Fiat- para ser utilizado en la adquisición de acciones de la misma empresa.
En marzo de 1982, por gestiones del conde Ratazzi, ISIN S.A., obtuvo del Banco del Gottardo –Lugano, Suiza-, un préstamo por 15.300.000 dólares, que también fue utilizado para la compra de acciones de Impresit Sideco S.A.
A los tres meses de efectuada esta última operación, junio de 1982, la totalidad de las acciones adquiridas a Impresit Sideco con ambos préstamos obtenidos por la empresa fantasma, fueron transferidos al Sr. Francisco Macri en 15.750.000 dólares, según consta en la memoria y balance al 31.12.82.
En septiembre de ese mismo año, el Banco de Gottardo cedió el crédito a cobrar que tenía con ISIN S.A., a favor de la Cía. Americana de Obras Civiles S.A. –CADOCSA- de Panamá. Ahora bien, resulta que CADOCSA es integrante del grupo empresario Impresit Internacional B.V. lo cual surge la nota dirigida por Impresit Sideco S.A. con motivo de la verificación realizada por los inspectores en esta empresa.

De lo dicho se desprende entonces que le grupo CADOCSA- Impresit financió al fantasma ISIN S.A., la suscripción de acciones de Impresit Sideco S.A., repitiéndose la situación descripta más arriba –préstamo Impresit Sideco a ISIN-, acciones que a la sazón habían sido transferidas en cabeza de una persona física –no un fantasma-, el Se. Francisco Macri.
A esta altura del relato, es importante resaltar que el préstamo otorgado por 15.300.000 dólares ISIN SA, no tenía avales ni garantías de ningún tipo a pesar de que la empresa carecía de capital –apenas A2 del cuál se habían integrado A0.50-. Sin embargo, el acreedor no tomó ningún recaudo por si n o le pagaban, lo que cualquier humano puede considerar algo sin sentido, pero tratándose de fantasmas es lógico que hasta las transnacionales se vuelvan rara en su conducta.
Por si esto fuera poco la operación carecía del contrato de mutuo que las respaldara y luego fue transferida a CADOCSA, empresa del grupo, a pesar de que INSIN SA. , sostenía no estar vinculada a ella.

Finalmente, en diciembre de 1982, ISIN SA. , cedió a FIAT Concord SA., el crédito que mantenía con Francisco Macri por las ventas de acciones de Impresit Sideco S.A., que ascendía, como hemos señalado a 15.750.000 dólares. Fiat Concord se hizo cargo de la deuda que ISIN mantenía en el exterior con CADOXA, por 15.300.000 dólares, más sus intereses y cargas – según nota de ISIN y aceptación por Fiat Concord- . Esta operatoria implicó la transferencia a Fiat Concord de prácticamente de la totalidad del activo y pasivo de la firma fantasma. Nótese

además, que siendo similares los importes en moneda extranjera transferidos, se trasladaron también los beneficios del infaltable seguro de cambio que había contratado ISIN para que el Estado subsidiara esa deuda.

Los inspectores consideraron que la deuda externa declara por ISIN debía ser dada de baja por encontrarse encuadrada en el punto 1 de la resolución 340, por cuanto

a- Aparece confusión de la calidad de deudor y acreedor a través de indicios graves, precisos y concordantes.

b- La operación ha sido realizada fuera de las prácticas de mercado generalmente aceptadas – préstamos sin interés, falta del contrato mutuo, inadecuado patrimonio del deudor para obtener el préstamo, etc.-, que indican claramente que se trataba de operaciones realizadas por el mismo dueño.

Bastaba demostrar las vinculaciones existentes entre Fiat Concord y CADOSA y entre ISIN y Fiat Concord, y los inspectores lo hicieron claramente.

En relación con la primera de las vinculaciones, señalaron que CADOSA – Impresit- ofreció a Fiat Concord – ISIN- en dos oportunidades bonos externos de la República Argentina por un valor de 793.098 dólares y 5.546.003 dólares en préstamos sin cobrar intereses, según consta en notas detectadas al realizar la indagatoria a Fiat Concord.

Por otra parte, en nota de CADOCSA en poder del BCRA, figuraba como domicilio Apartado 850, Panamá I, República de Panamá. No por casualidad esta dirección fue consignada por Fiat Disel SA. en su presentación, también al BCRA, a través de la fórmula 5003 N° 20.335, como domicilio de la firma Marketing and Management Service Corps –MMS-, vinculada a aquella según constaba en el mismo formulario. Para terminar con esta telaraña, señalaron los inspectores que, según documentos entregados al BCRA, Fiat Diesel estaba vinculada Fiat Concord SA. y ésta a ISIN SA. En otras palabras, todas las citadas, incluía a la fantasma \, eran de un mismo dueño, esto a pesar de que ISIN, como lo indicamos más arriba, decía no estar vinculada al acreedor, CADOCSA SA. , en la declaración jurada de su deuda.

Al respecto, los inspectores ampliaron su documentación con los siguientes datos

a- Dos de los miembros de directorio de ISIN SA. –Dr. Pablo Sabatini y Dra. Angela Macchi de Afeltra- eran directores de Fiat Concord SA.

b- Los miembros de la Sindicatura de Fiat y de ISIN SA. eran el Dr. Alfredo Lisdero y los integrantes de su estudio, a quienes estaba vinculado profesionalmente el Dr. Alfetra.

c- El domicilio de ISIN era del Dr. Lisdero, quién manejaba los aspectos contables de Fiat en Argentina.

Fiat Concord S.A.

En 1954, se autorizó la conformación de la firma Construcciones Mecánicas Córdoba Concord SAIC., con el objeto social de dedicarse a la producción y comercialización de máquinas agrícolas destinadas al transporte y en un marco de desarrollo industrial.

Muchos años después, durante la gestión del Ministro Martínez de Hoz, esta empresa de origen italiano pasó a ser parte activa de la política impulsada por la oligarquía y el capital imperialista. Ya no interesaba la producción de bienes para

nuestro pueblo o nuestro desarrollo. Ahora habían determinado que, entre otras cosas, lo importante era el negocio financiero.
Así la empresa, que para este tiempo ya se denominaba Fiat Concord SA., con fecha 27.12.78. modificó su objeto social, se convirtió en una empresa financiera y, en ese contexto, pasó a ser la organización que centralizaba los intereses del grupo Fiat en Argentina.
También en esta firma investigaron los inspectores del Banco Central. Así encontraron que, entre muchos otros, la empresa recibió dos préstamos en dólares del exterior, uno por 1.500.000 y otro por 850.000, de la firmas Marketing Management Services –MMS- de Panamá, que como señalamos en el caso anterior, pertenece la grupo Fiat.
Según un telex enviado por la casa matriz de Fiat Concord SA. , la Internacional Holding Fiat, dichos préstamos debían ser aplicados a la integración de acciones de Fidemotor SA. – otra empresa del grupo Fiat-. El telex terminaba diciendo, con pasaje de la propiedad accionaria de Fidemotor a la Marketing Management Services.
Esta circunstancia se vio concretada con la efectiva transferencia de las acciones a la casa matriz el 31.12.81, la que un año después completaba el trámite al cederle la propiedad a la MMS, que pasó a ser poseedora de la 99,6% del capital accionario de Fidemotor SA.
Es decir que MMS, en vez de adquirir directamente las acciones, utilizó la figura jurídica de un préstamo –seguro de cambio mediante -, pero en realidad la operación quedó concluida con el traspaso de las acciones correspondiente, es decir el préstamo estaba cancelado.
Así mismo, como resultado de esta operación, los inspectores pidieron la baja de la deuda externa señalada,
1- Por aplicación de la resolución 340, punto 3, inc. C- que dice “Cuando la operación haya sido realizada fuera de las prácticas de mercado”.
1.1- Las operaciones analizadas no devengan intereses a favor del acreedor.
1.2- No existen contratos de mutuos entre Fiat y MMS.
2- Por aplicación de la res. 340, punto Y, inc.B- que dice “Cuando aparezca confusión de la calidad de deudor y acreedor parcial o total, directa o indirecta, …”
2.1- Fiat Concord posee el 99,9 % del capital accionario de Fiat Diesel S.A. Esta última se declara vinculada con la MMS en la fórmula 5.0003 Nro 20355.
Esta situación configura vinculación indirecta entre Fiat Concord S.A y MMS –todas pertenecen al grupo Fiat-.
2.2- Se presentan las siguientes pruebas entre el deudor y el acreedor, de acuerdo con las pautas fijadas por la comunicación A 49, a saber
a- Fiat Concord a pagado gastos por cuenta de MMS por valor dólares 59.223, que originaron créditos a su favor. En los comprobantes de egreso se la menciona a la MMS como una sección. Algunas de esas erogaciones fueron efectuadas por empleados y/o funcionarios de Fiat Concord en gestiones para MMS.
b- Asimismo, se verificó que en dos oportunidades, que MMS se hizo cargo de pagos de intereses correspondientes a deudas de Fiat Concord SA. por otros préstamos otorgados –vencimientos 13 y 15.4.82- posteriormente, Fiat Concord reintegró el pago efectuado mediante la entrega de Bonex. Las autorizaciones correspondientes fueron concedidas mediante fórmulas 4.008 Nos. 141.893 y 144.664.

c- La MMS condonó deudas a Fiat Concord por u$s 897.844,36. Esta situación fue determinada a partir de lo manifestado en la nota 10 de los estados contables al 31.12.83.

CASO 6
COGASCO SA.

Así como la oligarquía y el capital extranjero tuvieron el siglo pasado su punto de apoyo más importante en el control y propiedad de la tierra, el intento oligárquico de Martínez de Hoz tuvo en el control de las explotaciones petroleras y de gas uno de los pilares de su proyecto.

Muchos fueron los negociados realizados en esos años a expensas del pueblo argentino, en relación con la explotación de esas dos vitales áreas de la actividad económica nacional. El caso que analizaremos, vinculado al endeudamiento externo, es uno de ellos.
COGASCO SA. se constituyó en el país con el objeto de realizar la construcción del gasoducto Centro – Oeste – Mendoza Neuquén- . Su casa matriz era la Nacap B.V de Holanda.
Para la realización de dicho gasoducto recurrió al endeudamiento con el exterior, fundamentalmente un sindicato de bancos, cuyo agente era Amsterdam – Rotterdam Bank –Ambro Bank -, el monto de la deuda ascendió a dólares 918 millones en concepto de capital.
De dicha suma solo ingresaron al país 292 millones, el resto era depositado en Nacap, en el exterior, dicha sociedad actuaba como agente de compras y enviaba a COGASCO los distintos insumos y bienes de capital que esta necesitaba para la construcción del gasoducto.

Además de esta relación contractual entre COGASCO y los acreedores externos, existía otra entre COGASCO y Gas del Estado, mediante la cual esta última debía abonarle una tarifa en concepto de peaje por el transporte del gas por gasoducto hasta el año 1996, fecha en la cual el gasoducto pasaría a manos de la empresa Estatal. Esta tarifa sería transferida al exterior, para ir cancelando la deuda con los acreedores externos. Luego del conflicto de Malvinas, los pagos al exterior se suspendieron y se originaron una serie de controversias entre COGASCO y Gas del Estado debido al tratamiento de IVA, ajuste de la tarifa y exceso de los volúmenes transportados lo que produjo un reclamo de COGASCO de alrededor de dólares 250 millones, pero lo que nos interesa resaltar en esta parte del trabajo son las irregularidades cometidas por la empresa en su declaración de deuda al BCRA.

1. Fondos no aplicados

Como señalamos anteriormente, u$s 626 millones no ingresaron al país, sino que quedaron en poder de Nacap en Holanda. Para poder concluir que dichos fondos aplicados al proyecto y construcción de la obra, se procedió a verificar los comprobantes respectivos y verificar los comprobantes respectivos y ver la real aplicación que se le dio al dinero. De allí surgió, que aproximadamente, u$s 72,5 millones permanecían en poder de Nacap desde hacía cuatro años sin haber sido aplicados a la obra, con el agravante de que COGASCO había pagado intereses a

los bancos por dicha suma, sin haber utilizado los fondos, es decir 30 millones de dólares.

2. Cancelación en el exterior de importaciones temporarias

Otra de las diferencias detectadas se originó en los siguiente, existen dos tipos de importaciones, las definitivas, aquellas que ingresan al país con carácter permanente y por las cuales se paga un precio cierto en divisas, y las temporarias, que se ingresan al país por un período de tiempo y luego son reexportadas, sin generar movimientos de divisas. COGASCO ingresó muchos bienes de capital – máquinas, vehículos, etc. – bajo la forma de importaciones temporarias y a pesar de que las mismas no deberían generar movimientos de divisas, eran canceladas en el exterior con los fondos que poseía COGASCO. Estas cancelaciones en el exterior superaban los 60 millones de dólares.

3. Diferencia en los tipos de pase

Parte de los préstamos fueron desembolsados en florínes holandeses, pero los contratos establecían su cancelación en dólares, estableciéndose contractualmente una paridad de un dólar igual 2 DFI florines. Pero de acuerdo a las normas vigentes, el BCRA sólo autorizó el reembolso del préstamo o bien en la moneda original –florines- o utilizando la paridad que resultara a la fecha del efectivo pago. Si tomamos en cuenta que el florin ha ido sufriendo fuertes devaluaciones con respecto al dólar, nos encontramos con que la paridad establecida contractualmente se revierte totalmente y en 1984 pasó a ser U$S 1 igual 3,20 DFI. Esto originaba una notoria disminución de la deuda denunciada por la empresa en dólares, ya que tomó la paridad establecida por los contratos. La cifra en que se disminuía la deuda era de, aproximadamente, u$s 172 millones.
Según lo señalado en 1-, 2-, 3-, la deuda de COGASCO debía disminuir en no **menos de dólares 335 millones.**
Si tenemos en cuenta la magnitud de las irregularidades cometidas por COGASCO y que el régimen penal cambiario establece multa de uno a diez veces del valor de la infracción cometida en materia cambiaria, entendemos por qué el ministro de Obras Públicas, Conrado Storani, hablaba de la nacionalización lisa y llana del gasoducto Centro – Oeste.

Sien embargo, las presiones fueron mas fuertes, ya que a partir de 1984 las acciones del grupo Boskalis Westeminster NV, dueños de Nacap BV, que estaba en quiebra, pasaron a ser manejadas por el propio Ambro Bank, integrante importante del Club de París, que se hace cargo de la negociación de la deuda y terminó imponiendo sus condiciones para la resolución de estas irregularidades.

Recapitulando, debemos señalar que el pedido debaja de gran parte de los compromisos externos – 335 millones de dólares- por parte de los inspectores se fundamentó en que la empresa, al registrar sus deudas con el BCRA, procedió a inflar la misma sin la documentación respaldatoria que la avalara, ya que

1 – Declaró deudas con el exterior por importaciones definitivas que en realidad fueron importaciones transitorias que no generaron envío de divisas al exterior.

2 – Declaró deudas equivalentes en dólares, sin tener en cuenta las sucesivas devaluaciones que se habían operado en el florín holandés y que, por lo tanto, disminuían la deuda si se la pagaba en dólares.

3 – Declaraba deudas por gastos efectuados en el gasoducto, cuando en realidad esos fondos se encontraban un poder de su casa matriz, lo cual no las había gastado en el marco del proyecto.

Además, los inspectores indicaron en el informe elevado a las autoridades del BCRA que, de acuerdo con el régimen penal cambiario vigente, correspondía aplicarle a la empresa una multa por las infracciones cometidas que no debía ser inferior a la suma de 335 millones de dólares ni superior a los 3.350 millones de la misma moneda.

Pero la historia terminó en la práctica como en la totalidad de los casos investigados, con una amnistía para la empresa y con un castigo para los argentinos que tienen que hacerse cargo de los negocios sucios de los capitales extranjeros y la oligarquía.

En efecto, COGASCO negoció el retiro de su deuda de los registros del BCRA a cambio de la no aplicación del régimen penal cambiario y además negoció la estatización del gasoducto pero obligando al Estado a asumir una deuda de la empresa holandesa conformada de la siguiente forma, deudas vencidas de Gas de Estado, deuda de Gas del Estado por peajes que se hubieran efectuado en 1986 y 1996, más deudas por un nuevo préstamo para obras de ampliación. En definitiva, el país se ahorraba de pagar la deuda de COGASCO con los acreedores del exterior, pero se le cargaba la deuda de Gas del Estado por 955 millones de dólares, superior a la deuda original.

CASO 7

SELVA OIL INC

El tema petrolero tiene para los argentinos una especial atracción. Quizá por aquello de que nos sabemos ricos en el negro hidrocarburo, quizá por la inocultable ligazón que existe entre la explotación petrolífera y la soberanía nacional. Por ello, los negocios en torno al petróleo, por más tangenciales que resulten, suelen despertar en muchos la inquietud y la conciencia mas dormida.

No sólo a los argentinos los conmueve el petróleo argentino. Que su atracción llega a muchos kilómetros de nuestra frontera, no es un secreto para nadie desde que se tuvo conciencia de la riqueza petrolera nacional, los argentinos han dedicado planes y proyectos, han consumidos miles de horas en discusiones acerca de cómo extraerlo y comercializarlo, desde nosotros mismos hasta recurriendo al capital foráneo –con diversas variantes mixtas-. Los contratos petroleros han hecho tambalear presidentes, el debate movilizó a la inteligencia nacional y convocó también a los poderosos de las grandes compañías transnacionales.

El petróleo, no podía ser de otra manera, también tuvo que ver con las maniobras de la deuda externa.

Ahí está el caso de Selva Oil Incorporated –Sucursal Argentina-, donde se entrecruzan millones de dólares el City Bank y otras grandes firmas.

La supuesta sociedad Selav Oil Inc. estableció domicilio en Hipólito Yrigoyen al 800, en una modestísima oficina del tercer piso. Poco que ver con la imagen popular de una gran empresa petrolera.

Hasta allí llegaron una mañana los inspectores del BCRA para investigar los papeles de negocios de la firma, en relación con el endeudamiento contraído con el endeudamiento contraído durante el período comprendido por la resolución 340. Como siempre los preliminares no ofrecieron mayores inconvenientes, se pudo

establecer el perfil de la deuda que, en total y al 31.10.83, globalizaba la suma de 54.776.519 de la preciada divisa estadounidense, contenidas en una sola declaración jurada. La deuda del tipo financiero y contaba con seguro de cambio.

La Selva Oil inc. de argentina era una sucursal creada por decisión del directorio de Selva Oil Inc. de California, conforme con las leyes de ese estado norteamericano, el; 4 de junio de 1979. Como sucursal fue inscripta en el registro Público de Comercio, sito en Buenos Aires, el 5 de octubre de ese año. Hay constancias de que la filial Argentina fue creada como consecuencia de que Selva Oil California, había adquirido a la firma Plus Petrol S.A. – Hoy receptora de varias áreas licitadas en el marco del Plan Houston – los derechos y obligaciones correspondientes a dos contratos firmados con YPF. Así, la casa norteamericana pasó a controlar el 25% de dicho contratos, comprometiéndose a abonar esas adquisiciones y a realizar aportes de capital.

Cabe aclarar en este punto que los contratos de referencia correspondían a trabajos de explotación primaria y recuperación secundaria en el Área Petrolera Centenario, y a tareas de exploración, explotación y desarrollo en el Área Ramos, bajo el sistema de cuenta reembolso. Ninguno de estos contratos estaba contemplado en el régimen de la Ley 21778 –contrato de Riesgo, dictada por el Estado Argentino-.
Para hacer frente a ésta tareas – recordemos que debía abonar estas obligaciones y realizar los aportes de capital necesarios -. La Selva Oil California obtuvo préstamos del City Bank NA de los Ángeles, que fueron los declarados como deuda por la filial argentina, por casi 55 millones de dólares.
Sí, leyó bien, una firma norteamericana, a raíz de una obligación contraída con otra, obtiene un préstamo de un banco con sede también en EEUU. Ese préstamo, hoy, forma parte de la deuda externa argentina, desde que una filial sita en Bueno Aires - inexistente hasta entonces, creada sólo para recibir el dinero en la Argentina – denunció esa deuda como propia ante las autoridades del BCRA.
Es obvio que esos casi 55 millones de dólares fueron el único aporte de capital de la naciente Selva Oil Argentina. Si embargo, de los contratos de mutuos suscritos entre Selva Oil California y el City Bank, Los Angeles no surgía ninguna evidencia que determinara la relación deudor acreedor entre la filiar argentina y ese banco. Esa constancia era necesaria para que la deuda fuera considerada argentina. Por lo demás, la Selva Oil Argentina, ni siquiera fue inscripta en el Registro de Inversiones Extranjeras, y mal podría entonces participar de semejantes operaciones transnacionales.

Hay más. Ante la inspección del Central, la seudo petrolera Argentina declaró que los fondos ingresados correspondieron al pago de

1 – Adquisición de derechos y obligaciones de los dos contratos mencionados más arriba, obligación que –cabe reiterarlo para que no se pierda de vista- fue en realidad contraída por Selva Oil California y no por Selva Oil Argentina.

2 – Realización de los aportes de capital para afectarlos a los mismos contratos.

3 - Adquisición de derechos y obligaciones particulares sobre el contrato del área Centenario, hecha por cuenta y orden del Capricorn Trading Co. de EUA.

Ya sabemos que los 55 millones ingresados fueron el único aporte de capital a Selva Oil Argentina. Ahora descubrimos que esta Capricorn Trading

Co. que apareció junto con Selva Oil California, eran subsidiarias de Fluor Oil Inc., naturalmente de los EEUU. Resulta entonces que los pasivos declarados – exactamente 54. 776.519 dólares serían los aportes de capital para la realización de estos dos contratos.

De ahí en más resultó fácil establecer otras pautas del funcionamiento de esta curiosa sociedad, creada para actuar en negocios petroleros en la Argentina. De la lectura de los registros contables, el Banco Central pudo establecer que el escaso capital asignado mas la estructura del patrimonio neto, sumado a que los contratos estaban fuera del beneficio de ley del Contrato de Riesgo, hacían que Selva Oil Argentina fuera incapaz de absorber las pérdidas producidas por la incidencia de los intereses, originados en el préstamo investigado. Además, el patrimonio neto de la sucursal; - magros 144.824 pesos argentinos según el balance de la empresa de octubre del 83, adicionando a la existencia de un activo contra su propia casa matriz – si se dedujera del patrimonio neto este resultaría notoriamente negativo -, hacia imposible entender a selva Oil Argentina como una empresa en marcha, a menos que contara con el apoyo financiero de su casa matriz. Por lo mismo, la situación de insolvencia debería alertar al BCRA para sospechar la capacidad – responsabilidad patrimonial- de recibir los casi 55 millones de dólares de un préstamo a corto plazo, como el que se investigó.

Para rematar la maniobra, Selva Oil contrajo seguros de cambio por 45, 404 millones de dólares, con lo que logró un subsidio del Estado sobre un alto porcentaje de una deuda inexistente.
A mediados 1985 estos datos, todos y en detalle obraban en poder de más máximas autoridades del BCRA. Ya había comenzado el proceso de cambios en la conducción económica, que terminaría con la asunción del equipo Sourruielle-Brodershon y la instrumentación del Plan Austral, más los primeros acuerdos con el FMI.
La recomendación surgía clara, el caso Selva Oil Asrgentina era un típico ejemplo de aporte de capital disfrazado que se declaró como deuda externa. Así quedó. El BCRA no emitió opinión en contrario, Selva Oil Inc Argentina sigue siendo un ente casi inexistente, una oficina céntrica. Y los argentinos sumamos 55 millones más de deuda externa.
Los inspectores del Banco Central señalaron claramente que el monto reclamado no debía ser reconocido porque el deudor y el acreedor eran de los EEUU – es decir no existía la deuda en la Argentina- Y sí aceptaron la registración de la deuda, se debía aplicar el punto c de la resolución 340 porque no es una práctica normal de mercado prestarle 55 millones a una empresa con un irrisorio capital de 144 australes.

CASO 8
CEMENTOS NOA S.A

El 17 de febrero de 1978 tres empresas argentinas, Decavial S.A, Ecominera S.A y Obrelmec S.A, y dos españolas, Asland S.A y Cía. Gijonesa de Navegación, dieron origen a Cementos Noa S.A, sociedad que se constituyó con el objeto de construir una planta de cemento en el departamento Metán, en la pcia. de Salta.

Por decreto del Poder ejecutivo nº 1176 del 21.5.79, el proyecto fue declarado de interés industrial, otorgándole a la empresa amplios beneficios impositivos como diferimientos, exenciones, etc.

El plan preveía tres partes

1- Adquisición de canteras, es decir, compra de inmuebles donde se encontraban los yacimientos de piedra caliza de la zona, asegurándose así la provisión de materia prima sin necesidad de recurrir a terceros.

2- Construcción de obras civiles que incluían la realización de un movimiento de tierras por un volumen aproximado a 1.300.000 m3, debido a la naturaleza aluvional de los suelos de la zona, como así también la construcción de los edificios industriales donde emplazaría la planta y la infraestructura necesaria para el personal, teniendo en cuenta la ubicación del lugar, alejado de los centros de población, tendido en distintas líneas de comunicación y hasta ala construcción de una ruta de acceso.

3- Fabricación de todas las máquinas y equipos específicos para la producción del cemento y de los demás equipos necesarios para el funcionamiento de la planta.

¿Cómo financiaría ese ambicioso ese ambicioso proyecto?

Las etapas 1 y 2 mediante un préstamo otorgado por el BANADE más algunos aportes de capital hechos por la empresa, para la fabricación de maquinarias y equipos –fase 3- se celebró un contrato con la firma española Aplicaciones Técnicas Industriales S.A –ATEISA-. Pero para pagar a ATEISA, la compañía obtuvo un préstamo del Banco Exterior de España, una entidad que es algo así como el BANADE nuestro, que estaba entregando créditos como fomento a las exportaciones españolas y por lo tanto ventajosos.

Sin embargo, en realidad lo que fue ventajoso para Cementos Noa, resultó desastroso para el país.

El 23.11.1979 se celebró el contrato entre Cementos Noa y ATEISA en Madrid, regido bajo las leyes de España, por lo cual los ibéricos se comprometieron a

a- Fabricar, suministrar y entregar una serie de máquinas y equipos específicos para la elaboración de cemento. Esa entrega sería hecha en posición F.O.B puerto español, es decir que la empresa argentina se encargaba de traerlos al país y se hacía cargo de los gastos de flete, gastos de aduana, impuestos, etc.

b- Realización del montaje de algunas máquinas y supervisión de las otras.

c- Elaboración de todos los planos de ingeniería y mecánicos.

d- Formación de personal y creación de la organización industrial.

e- Entrega de repuestos.

f- Realización de parte de obras civiles, pudiendo la empresa española subcontratar a alguna otra compañía para que los llevara a cabo.

El precio pactado ascendía a U$S 55.033.100, cifra que también incluía los servicios a abonar por transferencia de tecnología.

El 5.3.1980, cementos Noa SA., Firmó en Madrid, y también bajo el amparo de leyes españolas, el acuerdo con el Banco Exterior de España para el financiamiento del contrato con ATEISA. El acuerdo preveía que los fondos no ingresarían a la Argentina sino que serían entregados directamente a ATEISA, por cuenta y orden de Cemento Noa SA. Se establecieron los montos parciales que irían entregándose, vinculan do esas entregas a la puesta en posición F.O.B puerto español de las máquinas y equipos que ATEISA debía construir.

El contrato contaba con la garantía incondicional y solidaria del BANADE.

Mientras tanto, en nuestro país el BANADE se encargó de otorgarle a Cementos NOA un préstamo por 8.971.200 pesos Argentinos, para la financiación de obras civiles y un aval de 47 millones de dólares por su contrato con la entidad española. ¿Cómo se cubría el BANADE?. Consiguiendo a su vez el aval de la secretaría de Hacienda de la Nación para debitar su cuenta en el Banco Nación o en la Tesorería Nacional las sumas por incumplimiento del deudor y obteniendo garantías hipotecarias de las tierras donde se construía la planta y de los yacimientos de calizas, y garantía prendaria sobre las máquinas y equipos a adquirir.

Comenzaron las obras y todos los engranajes funcionaron bien aceitados. Es decir, ATEISA fue construyendo las máquinas, las puso a disposición en el puerto español, el Banco Exterior pagaba y Cementos Noa las traía. Imprevistamente, algo empezó a fallar, entraran nuevas autoridades al BANADE y una parte del crédito en pesos argentinos que éste debió entregarle a la empresa no se otorgó. En España, ATEISA seguía construyendo y el Banco Exterior le seguía pagando, pero empezaron a acumularse las máquinas en los galpones del puerto.
El 7.4.1982, se paró la obra, se había cortado un engranaje.
El Banco Exterior de España siguió pagándole a ATEISA, esta construyó las maquinarias pero nadie las fue a buscar, al país sólo ingresaron equipos por 6.169.096, sin embargo, la deuda externa con el banco español siguió aumentando hasta alcanzar los 50 millones de dólares.
Los actuales dueños de Cementos NOA son Decavial SA. 44%, Petroquímica Comodoro Rivadavia –empresa que se ha presentado en gran cantidad de licitaciones petroleras con Pérez Companc en el marco del plan Houston- 20,5%, Asland SA. España 20%, Argen Blue SA. 7%, Obrelmec SA. 4%, Viadel Sur SA. 2,5%, Corporación de Inv. Rioplatense 1%, Alicurá SA. 0,5% y Ecominera SA 0,5%. Todas estas firmas siguen desarrollando normalmente sus actividades sin que el Estado haya actuado sobre ellas.
Hoy, el país sigue pagando puntualmente a pesar de que el BCRA con motivo del relevamiento de los compromisos externos sostuvo en la comunicación A 427 punto 5, que para poder considerarse una deuda externa y acceder de esa forma al mercado único de cambios, el deudor debe cumplimentar previamente, por los menos, uno de los siguientes requisitos
A – Haber ingresado previamente las divisas
B - Haber efectuado la importación de una mercadería
C - Haber ingresado un servicio prestado por un residente en el exterior
Evidentemente, lo único que ingresó al país fue el 20% de las máquinas por un valor de 6.169.186.
El resto, tal como lo indican los inspectores, debió ser dado de baja, no reconocido. Sin embargo, todo el endeudamiento sigue siendo asumido por el Estado manejado por los Tecnócratas que obligan al pueblo a pagar también esta deuda.
¿De qué sirve que el BANADE tenga garantía hipotecaria sobre las tierras si, en lugar, hoy, en vez de haber una complejo industrial hay una armazón de cemento cubierto de arena…? ¿De qué sirve tener prenda sobre las máquinas si sólo un 20% de ellas ingresó al país y el 80% restante aún está en España, oxidado y sin servirle a nadie…?
Sobre este tipo de avales otorgados por el Estado, que alcanzó a numerosas empresas, vale la pena repasar lo señalado por el fiscal Ricardo Molinas y el perito Sabatino A Forini. Dictamen –No 8 a solicitud de la fiscalía Nacional de Investigaciones Administrativas, 2/4/85.

Mientras tanto, de las arcas del tesoro se sigue pagando la totalidad de la deuda con el sudor y el trabajo del pueblo argentino.

CASO 9
PETROLERA PÉREZ COMPANC

El grupo oligárquico Pérez Companc fue uno de los principales beneficiarios de la actividad especulativa que endeudó al país en varios miles de millones de dólares, a través de la famosa *bicicleta financiera* impulsada por Martínez de Hoz.
La dictadura primero, el gobierno constitucional después, trasladaron esos compromisos artificiales al conjunto de la nación.

¿A quién tiene que pagarle hoy, el pueblo argentino, la deuda de Pérez Companc…? A Pérez Companc. El Citicorp, principal socio financiero del grupo en la Argentina, es el segundo acreedor externo del país. Por otra parte, empresas de estado endeudadas para que los grupos oligarquicos sacaran las divisas del país, también tienen a Pérez Companc como acreedor. A principios de 1984, la sucursal Nueva York del Banco Rio – Pérez Companc – era uno de los principales acreedores de YPF y Aerolíneas Argentinas.
Al igual que sus pares, Pérez Companc utilizó ese infernal mecanismo de los seguros de cambio – que ellos mismo inventaron – para trasladar su endeudamiento al Estado Argentino. Pero la voracidad incontenible por obtener mayores ganancias los llevó, al igual que a muchos de sus socios, a no respetar ni siquiera las normas y reglamentaciones fijadas desde el Estado por los hombres designados por sus grupos económicos para facilitar sus negocios.
Los regímenes de seguro de cambio pueden subdividirse sobre la base de las normas que dictó el BCRA en dos grandes grupos
A – Los instaurados por la comuinicación A – 31 del BCRA
B - Los instaurados por la comunicación A -137 del BCRA
Ambos tuvieron varias comunicaciones dictadas posteriormente por el BCRA que los fueron modificando – A 33, A 54, A 61, A 76, A163, A229, etc. – pero las normas básicas siguieron siendo las dos primeras.
A – La A 31 fue dictada el 5/6/81 – gestión de Lorenzo Sigaut - , luego de la segunda devaluación del 30% operada en el término de 60 días. Requisito esencial para obtener un tipo de cambio asegurado, era extender la deuda a su vencimiento a un término no menor a los 540 días.
B – El régimen de seguro de cambio implementado por la A 137 del 5/7/82 – gestión de Domingo Cavallo – exigía prolongar la deuda de 1 a 5 años y en el caso de que la empresa tuviera deuda asegurada por regímenes anteriores – ejemplo A31- también debía tener una prórroga de esta deuda, por un monto no inferior a la de la deuda que optare por la A 137.
Tomemos el ejemplo de la empresa petrolera Pérez Companc, quién tenía en septiembre de 1982 deudas con seguros de cambio por la A31 por 11.200.000 y deudas sin seguro de cambio por dólares 8.169.248. Para que esta deuda sin seguro pudiera cubrirse con la operatoria de la A137, prorrogó por 8.500.000 dólares de los cubiertos por la A31 por un año más, lo cual fue autorizado por el BCRA .
El 17/11 del 82 se dictó la comunicación A251, a través de la cual se y permitía que se transforme en deuda pública la deuda privada asegurada, mediante la entrega al acreedor de un promisory note – pagaré – o un BONOD – bono del

gobierno nacional -.Es decir que a medida que iban venciendo los seguros de cambios concertados por la A31, las empresas depositaban los pesos al tipo de cambio asegurado y la responsabilidad de pago en dólares a los acreedores del exterior pasaba a manos del Estado.
Al ver esta nueva posibilidad, la petrolera Pérez Companc decide anular el seguro de cambio obtenido bajo el régimen de la A 137 por los 8.500.000 dólares para que queden cubiertos como estaban originalmente por la A31 y poder transformarlos en deuda pública.
Esto fue aceptado por el BCRA, pero fue objetado por los inspectores de cambio, ya que entonces se alteraba lo prescrito por la A137 y las prórrogas que debían conseguirse según dicha comunicación, n o se obtenía. Por lo tanto los inspectores solicitaron que no se concedieran los beneficios de los seguros de cambio, por la a137 a los 8.169.248 dólares.

Al tomar conocimiento de esta situación, la Gerencia de Exterior y Cambio ratificó en su informe del 9.6.87 –firmado por Raúl Planes y Oraldo Fernández, subgerente y gerente respectivamente de esa dependencia- lo actuado por los inspectores \, expresan do claramente que Pérez Companc se había beneficiado indebidamente por la diferencia de cambio.
Al respecto señalaba – En opinión de esta Gerencia, los contratos de seguro de cambio tomados por la comunicación A 137 se encontraron condicionados a la prórroga de los contratos existentes en ese momento, hasta un importe igual al monto de los nuevos seguros a contratar-.
- La comunicación A 251 define básicamente tres situaciones 1 – transformación de la deuda privada en pública cuando se encontraba asegurada por regímenes anteriores al establecido por la comunicación A137. 2. –Aplicación de la compensación entre tipos de cambio emergentes de la prórroga de contratos de seguro de cambio con ajuste a lo establecido por comunicación A137. 3- ¿Transferencia de intereses al tipo de cambio asegurado.
Recién a partir del 1/6/83, mediante el punto V de la comunicación C853, se dispone que serán aplicables a los seguros concertados por la comunicación A137, en la fecha de su vencimiento y siempre que corresponda disposiciones de refinanciación similares a las adoptadas en virtud de las comunicaciones A 251 y complementarias.

En conclusión, a la fecha de emisión de la comunicación A251 no existían normas que contemplasen la posibilidad de mantener nuevos seguros de cambios contratados por la comunicación A 137 sin que se dé cumplimiento a la condición de prórroga de los contratos que, hasta igual importe, se hubiesen concertados por regímenes establecidos por las comunicaciones anteriores a la A137.
En este sentido, los seguros de cambios concertados por Pérez Companc que los inspectores de cambio señalaron que debían ser cuestionados, eran los detallados en el ***cuadro cinco.***

Cuadro 5
PETROLERA PEREZ COMPANC

Montos y diferencias de seguro de cambio cuestionados

Bco Acreedor	Monto original del préstamo con seguro de cambio U$S	A depositados por la empresa, al tipo de cambio asegurado A	A que debería depositar al no reconocer los seguros tomados A	Beneficio indebido obtenidos por la empresa por los seguros de cambio A
Bank of America	**1.3000.000**	**64.122**	**163.085**	**98.963**
First National Bank of Houston	**5.000.000**	**1.514.448**	**3.480.051**	**1.965.603**
Republic National Bank	**1.869.248**	**4.0650**	**2.563.212**	**2.522.262**
				4.587.128

Según los inspectores, en relación a los 4.587.128 australes que debía reintegrar Pérez Compac, correspondía la aplicación de algún tipo de ajuste a efectos de actualizar las fechas de disposición de fondos.
Frente a esta circunstancia, el Banco Rio –recordemos que sus dueños eran los integrantes de la flia. Pérez Companc- les señalo al BCRA que otras empresas realizaron la misma operatoria y acompaño como ejemplo la firma Cía. De Servicios Petroleros, propiedad del Grupo Soladti-Brawn-Bovedi- famoso por su participación en el caso de la Italo-
DE manera realmente sorprendente, la Gerencia de Exterior y Cambio decidió modificar su opinión, reconociendo que la norma era clara y avalaba su postura, en la práctica no se cumplió debido a las autorizaciones otorgadas –en forma absolutamente irregular- por funcionarios del banco en una cantidad de casos similares- presentó documentación entre otra de la empresa Philco S.A-.

En su argumentación sobre la presentación del Banco Río, los citados Raúl Planes y Oraldo Fernández señalaron en nota del 20.7.87 –Ante la eventualidad de que se tratara de una excepción solamente aplicada al seguro de cambio consultado, se revisaron los archivos de fórmula 4.8.Apresentado en la época, pudiéndose observar que dicho criterio fue aplicado en forma general, dado que se daba igual respuesta a todas las presentaciones que tenían similares características -.
Más adelante, aclaraban en que forma se autorizó en esos años esas operatorias que la norma no contemplaba, - Además, se verificó que mediante providencia manuscrita sobre la formula 4.8 A nro 243.343, folios 1.001, la Gerencia de Exterior y Cambios, con fecha 3.1.83 estableció la forma en que debían ser consideradas las prórrogas exigidas por la comunicación A 137.
La nota finalizaba diciendo que –Conforme se puede apreciar de lo expuesto precedentemente surge que, si bien las normas de aplicación- comunicación A137- exigían las prorrogas de los contratos de seguros de cambio tomados por la comunicación A31, en la práctica se fijó un criterio distinto al aceptar reemplazarlas por diferimiento de los pagos en los términos de la comunicación A 251.

Al respecto cabe informar que resultó influctuosa la búsqueda de antecedentes que avalen lo actuado. Consecuentemente y atento que se pudo observar que dicho criterio se aplicó en forma general, se estima que para regularizar el presente caso y todos los restantes que no se mencionaron en le texto de la solicitud que mantenían los nuevos seguros de cambio concertados por la comunicación A 137. No obstante anular las prórrogas exigidas por el punto IV de la misma comunicación, cabría la consideración de un proyecto de resolución del Directorio que convalide lo actuado.
En tal sentido es importante aclarar que lo actuado significó cambiar la condición de prorrogar el contrato de seguro de cambio establecido por la comunicación A 137 por la prórroga de los pagos según el punto 1.1.A –1.b- de la comunicación A 251. Teóricamente la medida adoptada se puede estimar suficiente dado que solamente alcanzarían un vencimiento inferior a los seguros de cambio establecidos por la comunicación A31 cuyo vencimiento hubiese operado a partir del año 1986.
Consecuentemente a fórmulas fs.1004 se acompaña el proyecto de resolución de directorio que se entiende que regularizaría lo actuado.
De esta manera siguiendo los consejos de los funcionarios mencionados, la solución para resolver la situación fue que el directorio del BCRA, -legislara para atrás-. En efecto, el 5.8.87 los directores Roberto Eilbaum y Arturo O'Oconell estamparon su firma en una resolución que legalizaba la situación.
Por un lado, nos aturden que los seguros de cambio fueron una herramienta perversa utilizada por los técnicos de la dictadura en desmedro del Estado Nacional y, por otro, cuando surge una clara irregularidad a partir de la cual pueden anularse legalmente una gran cantidad de seguros, se decide dar una –solución- al problema nada menos que legislando retroactivamente y a favor de los que violentaron las normas

III.3. Los avances de la investigación judicial de los fraudes en la deuda externa privada: las declaraciones del cuerpo de auditores de la deuda externa del BCRA.

Habiendo tomado conocimiento de la existencia de la causa 17718 expte 9147/98 JUZGADO FEDERAL N2 CF, Olmos Alejandro, s/defraudación contra la administración pública cuyo objeto procesal es investigar la deuda del sector privado y la negociación y administración de la deuda externa argentina desde 1983 hasta la fecha, en el marco de mi tarea de investigación de la deuda externa como diputado nacional tomé conocimiento de que la causa se encuentra en plena actividad judicial y que existen importantes avances a partir de la declaración de funcionarios del BCRA que participaron en la investigación de la deuda externa privada en el marco de lo establecido por la resolución 340/84, que resumo a continuación:

La declaración testimonial de los auditores del denominado Cuerpo de Inspectores de la Deuda Externa, creado en mes de agosto de 1984 con el objetivo de verificar la deuda externa del sector privado, confirman y amplian gruesas irregularidades detectadas.La verificación se efectuaba a partir de los formularios de denuncias efectuadas por los deudores al 31 de octubre de 1983 , en oportunidad de realizarse el relevamiento de la deuda externa del sector privado, el cual se llevó a cabo conforme lo establecido por la Comunicación A418 del BCRA.

La resolución N340 del Directorio del BCRA presidido por el Dr Enrique García Vazquez establecía que las pautas para proceder a dar de baja de los registros de la deuda externa , a los deudores que presentaban su declaración jurada, eran las siguientes: a) **cuando el acreedor externo no confirmaba su condición de tal o la negara** , b) cuando aparecía **confusión en la calidad de deudor y acreedor**, parcial, total, directa o indirecta en una misma persona- lo que comúnmente se denomina autopréstamo, c) cuando la **operación se efectuaba fuera de las prácticas de mercado generalmente aceptadas** (por ejemplo falta de contratos y de documentación de respaldo de la operación) d) cuando como consecuencia de la investigación , a juicio del BCRA , la misma **no se encuentre suficientemente acreditada**.; en todos estos casos cabía proceder a dar de baja de los registros de la deuda externa a la operación.

Ricardo Venancio Lopez : "personalmente investigó la deuda externa de **Cargill SA, Papel deTucumán SA, Cia de Perforaciones Rio Colorado SA, Textil Castelar SA**, Parques Interama y Petrosur SA, que desde un punto de vista técnico profesional, detectó **irregularidades en el endeudamiento externo de las cuatro primeras empresas** que daban lugar a darlas de baja de los registros de la deuda externa, atento a las pautas de la resolución Nro 340, con respecto a Parques Interama no se pudo concretar la operación por no poder localizarse la documentación respaldatoria y entiende que los mayores acreedores de Parques Interama SA eran la sucursal Nueva York de los Bancos de Nación Argentina y de la provincia de Buenos Aires y que hubo que incluir la deuda en los registros sin haberse localizado la documentación respaldatoria ***pues sino peligraba el acuerdo de renegociación de la deuda externa con el club de París*.** Esta deuda debió ser conformada por otras instancias del BCRA a efectos de ser incluida en la mencionada negociación....Con respecto al informe de la inspección de la deuda externa en Cargill SA se comprueba las irregularidades en su proceso de endeudamiento externo respecto a sus declaraciones juradas, real aplicación de los fondos provenientes del endeudamiento y la existencia de préstamos figurados.

Miguel Antonio Ruiz y Ormaechea declara que investigó aproximadamente alrededor de veinte empresas entre las que recuerda concretamente las siguientes Aluar SA, IBM Argentina, FATE, Pirelli, Coca –Cola Argentina, KODAK , Loma y Grafa , que de lo investigado recuerda que **objetó un crédito externo destinado a la compra de un avión efectuado por Loma Negra** , que en el resto de las empresas había anomalías.

Milagros María Villabrille rspondió que investigo alrededor de veinte grandes empresas deudoras entre las que recuerda concretamente a las siguientes FATE, ALUAR, KAISER Aluminio , IBM Argentina, Pirelli, Minetti, Loma Negra, Grafa , Alpargatas. Ventura (Mar del Plata), Astra – Evangelista; que de lo investigado solo recuerda que objetó diferencias en más y en menos del cálculo de los intereses, la existencia de **contadores que estaban en relación de dependencia con la empresa investigada y que al mismo tiempo efectuaban certificaciones de la deuda externa como contadores independientes**, contraviniendo las normas profesionales de auditoría generalmente aceptadas

Omar Néstor Miliano: respondió que *comenzada la investigación el grupo de inspectores comenzó a trabajar prácticamente sin más infraestructura y recursos que el esfuerzo personal; no existía un trabajo coordinado con las demás*

dependencias que conformaban el BCRA. Frente a ello las empresas oponían los estudios jurídicos y de auditoría más importantes del país, sin embargo , el trabajo investigativo fue encontrando irregularidades que podrían resumirse dela siguiente manera:

1) *anomalías en las contrataciones de seguros de cambio, el plan económico de Martinez de Hoz, fomentando el endeudamiento externo originó que la mayoría de las grandes y medianas empresas recurrieran a tomar financiamiento con el exterior adoptando como referencia la "tablita cambiaria", llegado Sigaut al Ministerio de Economía y luego de las dos devaluaciones del 30 % cada una realizadas en mayo y junio de1981, implementó el Régimen de Seguros de Cambio, reglados por la comunicación A31 del BCRA , el régimen tenía por objeto mejorar por un lado el perfil de la deuda externa puesto que ante la cantidad de vencimientos que se producían en el corto plazo se conseguía que los acreedores refinanciaran sus deudas en plazos más prolongados y por otro lado atenuar los perjuicios que provocaban en las empresas locales las fuertes devaluaciones que se habían producido, ya que mediante este regimen se les aseguraba la aplicación de un tipo de cambio sumamente ventajoso, con posterioridad otras normativas impulsadas desde el BCRA – Cavallo y Cia- profundizó el subsidio a los deudores .* ***Se detectaron numerosos casos en los que el espíritu de las normas señaladas fue notablemente alterado como sucedió en el caso Perez Companc quién recibió los beneficios del seguro de cambio sin haber obtenido de su acreedor la prórroga del vencimiento del préstamo tal cual lo especificaban las normas****; o los casos de numerosas empresas vinculadas a bancos que posteriormente fueron liquidados entre –por ejemplo el Banco de Italia- que sirvieron para el vaciamiento de las entidades y utilizaron las ventajas de los seguros de cambio para facilitar maniobras de tipo especulativo- Eucaliptus Sa , Trienal SA, DRISDE SA-*

2) ***Autopréstamos,*** *muchas fueron las empresas en las cuales se detectaron, que para la obtención y/o renovación de un préstamo del exterior , debía realizar un depósito a plazo fijo en el mismo banco acreedor por un monto igual o superior al préstamo, estos depósitos en garantía eran efectuados con fondos que las empresas poseían en el exterior o con la transformación de BONEX en dólares, estas garantías en muchos casos no eran informadas al BCRA, y tampoco surgían de los balances y libros de las firmas, a modo de ejemplo se puede mencionar algunas empresas que recurrieron a dicha operatoria tal como Renault Argentina, Sideco Americana, Socma, Suchard, Cargill, Celulosa Jujuy, Ford, Sudamtex, Ducilo, Bridas, Austral y otras.*

3) *Endeudamientos producidos por* ***proyectos de inversión no efectuados, se encuentra el caso de Cementos NOA*** *empresa que se constituye para el montaje de una planta de cemento en Salta, recurre a un préstamo financiero por 42.000.000 U$S , dicho monto no ingresa al país sino que debe ser transferido a una empresa del exterior que se encargaría de fabricar todas las maquinarias y equipos necesarios para la instalación de la planta, el contrato preveía que la importación al país de todas las maquinarias sería efectuado por Cementos NOA; solo son despachadas y recibidas en el país el 20% de dichos equipos, el resto queda en el exterior debido a que la empresa no paga los gastos para su importación, es decir*

que ***no ingresaron ni bienes ni dólares y el país asumió la deuda, la operación contaba con el aval de la secretaría de Hacienda.***

4) ***Aportes de capital disfrazados como préstamos financieros, se detectó el caso de empresas que son sucursales de otras del exterior****, que se constituyeron en el país con capitales irrisorios, las casas matrices del exterior realizan luego fuertes inversiones para distintas tareas de exploración en el área petrolera, pero dichas inversiones no son capitalizadas en la empresa local, sino que adoptan la forma de prétamos financieros beneficiándose con los seguros de cambio y con una más rápida repartición de la inversión, como por ejemplo* ***Selva Oil Inc. Sucursal argentina. (el "préstamo" fue "otorgado" por la sucursal Los Angeles del Banco Citybank)***

5) ***Sobrefacturación y abultamiento de deudas, este tipo de anomalías podemos ejemplificarlo con la deuda declarada por COGASCO****, se trató de una empresa de capital holandés que construyó el gasoducto centro-oeste, para la realización del mismo recurrió al endeudamiento externo, no ingresando los fondos al país, sino que quedaban en poder de su casa matriz en Holanda la que enviaba todos los insumos, materiales , maquinarias y demás elementos; el monto de la deuda ascendió a 918 millones de dólares – la empresa más endeudada-, de los cuales se determinó que casi el 50% se había abultado exageradamente ya que : a) La empresa carecía de documentación respaldatoria que avalara ciertos items de la construcción b) la casa matriz retenía desde hacía dos años fondos sin aplicación, es decir mantenía en su poder fondos ociosos, c) Ingresaron al país ciertos bienes de uso como rodados maquinarias y otros , como importaciones temporarias, es decir que debían usarse por un tiempo y ser devueltos al exterior, sin embargo , se hicieron figurar cancelaciones con su casa matriz, como si se tratara de importaciones definitivas d) parte de los préstamos habían sido transferidos por los acreedores en florines holandeses, pero la deuda se declaro al BCRA , en dólares, debido a las fuertes devaluaciones que había sufrido la moneda holandesa se produjo un abultamiento del saldo adeudado por la diferencia..*

Respecto a esta deuda de COGASCO **el 24 de agosto de 1987 el Jefe del Departamento de Deuda Externa Carlos A. Melconian eleva el Informe 483/233 Asunto Deuda Externa del Sector Privado al 31/10/83.** Aplicación de la Resolución de Directorio N340 del 5/7/84 y sostiene en el punto "c) Por haberse realizado fuera de las prácticas generalmente aceptadas, se dieron de baja de los registros de la deuda operaciones por Dls. 932,8 millones. De ellas cobra relevancia la perteneciente a Cogasco SA por un monto de dls. 918,3 millones, de los cuales la operación más significativa correspondía a fondos no ingresados al país. Existen además otros motivos , por ej. No reconocimiento de las cláusulas contractuales sobre tipos de pases. **Estas obligaciones fueron dadas de baja a pedido de la propia empresa como consecuencia de negociaciones realizadas.**

No obstante la baja comentada, debe señalarse que **sobre la base de los lineamientos para un acuerdo final sobre el contrato del Gasoducto Centro Oeste, (informe 480/160(Expte 105322/86) serán refinanciados dentro del marco del Club de París, los atrasos que Gas del Estado mantenía con Cogasco SA al 31.12.85 y los vencimientos del año 1986**.Asimismo se prevé el

desembolso de un préstamo bancario para financiar la adquisición del gasoducto Centro-Oeste con efectividad a partir de junio de 1987. **Todo ello implica registrar como deuda de la República** Argentina y de Gas del estado a las correspondientes obligaciones, por un monto estimado de Dls.955 millones". Este informe firmado por Carlos Melconian el 24 de agosto de 1987, es elevado el 25 de agosto por Enrique Bour Gerente de Estudios y Estadísticas del sector exterior a la Gerencia General sugiriendo su translado a la Comisión 2, recomendación que hace suya el Gerente general Elias Salama que el día 26 de agosto lo eleva a la Comisión 2 que integrada por Daniel Marx y Carlos Eilbaum la eleva el 15 de setiembre de 1987 a Presidencia. El 21 de setiembre de 1987, Marcelo Kiguel Vicepresidente en ejercicio de la presidencia, previo conocimiento del directorio, la refrenda.

Otro caso destacado por Miliano es el caso **Bridas Austral SA cuyo endeudamiento ascendía a U$S 103.163.210 siendo su principal acreedor el Overseas Financing of Meilen de Panamá (OFM) por 83.000.000 U$S** una sociedad que la investigación demostró no tenía referencias comerciales y que uno de sus directores el Dr Rodolfo Heriberto Dietl había sido director de Harengus SA empresa vinculada al Grupo Bulgheroni. La operación de autopréstamo se simuló mediante un **"depósito irregular de Bonex en custodia",** una pequeña parte de los Bonex fueron adquiridos en el país, **no pudiendo el Banco República individualizar los números de los títulos adquiridos.**

Dentro de lo que se refiere a lo verificado a Eucaliptus dentro del relevamiento de la deuda externa practicado al 31 –10-1983 aparecen numerosas empresas vinculadas a los distintos grupos económicos que conformaban el **Banco de Italia y Rio de la Plata, siendo ellos los grupos Gotelli, Mayer, Herlitzca, Macri**, observándose el significativo endeudamiento externo que las mismas representaban.....un total de treinta y ocho empresas vinculadas y un total de U$S 261.636.000 de endeudamiento externo a través del BIRP.

III.3.1 Los responsables de la paralización de las investigaciones en BCRA.

En su declaración testimonial Miliano consultado sobre las consecuencias finales que tuvo la investigación respondió*: "Todas las observaciones realizadas por el cuerpo de inspectores encontraron fuertes discrepancias con la gerencia de Deuda Externa, es decir con quien tenía su cargo la decisión final de lo que sucedía con una deuda, esto dio lugar a que dicha gerencia elaborara el informe nro480/161 del 4 de diciembre de 1986, firmado por Carlos A. Melconian Jefe del departamento de deuda Externa y materializado por expediente 105323/86 firmado por Daniel Marx entonces Director del BCRA y por Roberto Eilbaum vicepresidente 2) que modificó la resolución 340 de directorio del BCRA aclarando que a esa fecha el Dr. García Vázquez promotor e impulsor de la investigación y de las normas de la resolución nro. 340 ya no era presidente del BCRA , sino el Dr. José Luis Machinea, dicha nueva resolución dejó reducida la investigación a que únicamente sería dada de baja una deuda cuando no se encontrara acreditada (punto d de la resolución 340), acerca de los cuatro parámetros en los cuales se basó el trabajo investigativo quedó reducido a investigar uno sólo;* ***bastaba prácticamente conque las divisas hayan ingresado al país para dar***

***por registrable a una deuda**; con referencia al punto a de la res 340 o sea la no-confirmación de una deuda por parte del acreedor quedó sin efecto a pesar de no recibir respuesta de una cantidad importante de acreedores; el punto b es decir los autopréstamos fue dejado de lado por la Gerencia de Deuda Externa, al considerar que la constitución de depósitos a plazo fijo garantizando préstamos no estaba expresamente prohibido por ninguna norma; con respecto al punto c que se refiere a las prácticas normales de mercado generalmente aceptadas, las define ambiguamente y considera irrelevante el destino que la empresa dio a los fondos recibidos del exterior avalando por lo tanto las bicicletas financieras realizadas durante el gobierno militar, con dicha resolución 480/161 habría quedado desvirtuada la investigación del endeudamiento del sector privado permitiendo que en lugar de aplicarse la normativa correspondiente a la verdadera realidad de las operaciones en donde se detectaban irregularidades, se permitiera registrar como legítimas las operaciones cuestionadas y así engrosar la carga de la deuda externa argentina al conjunto de los habitantes de la Nación, que nada tenían que ver con el endeudamiento investigado".*

III.3.2 La responsabilidad de bancos y entidades financieras en los mecanismos de endeudamiento y fuga de capital.

Alicia Carmen Galófaro manifestó que: *con motivo de la verificación llevada a cabo en la empresa Suchard Argentina SA, por el inspector CP Julio Ghigliazza en la cual se constató una operación de autopréstamo, nos constituimos junto con dicho profesional en la representación en Argentina del Credit Suisse, debido a que los fondos girados al exterior que constituyeron la garantía señalada fueron depositados en el Credit Suisse de Londres, se decidió concurrir a dicha representación, en la cual se obtuvieron importantes conclusiones, ratificatorias de cómo funcionó el proceso de endeudamiento de empresas locales. 1) Al compulsar los folletos, impresos, formularios, utilizados por la representación en sus gestiones comerciales se observó: a)Instrucciones brindadas a sus clientes sobre la realización de operaciones "back to back", es decir préstamos calzados con un crédito por el mismo importe, b) instrucciones previstas en el manual de operaciones sobre préstamos con depósitos fiduciarios en garantía. 2)Se procedió a analizar legajos de operaciones correspondientes a préstamos financieros otorgados a empresas locales, las cuales en su mayoría contaban con algún tipo de garantías ya sean bienes, títulos, avales de terceros, depósitos a plazo fijo, cauciones, dichas garantías eran constituidas en el país siendo administradas en su mayoría por el Banco General de Negocios SA o en el exterior. 3) Dichas garantías eran generalmente omitidas de declarar por las empresas locales en sus presentaciones al BCRA, como así también pudo comprobarse que el Credit Suisse en los casos en que respondió al pedido de confirmación de saldos – circularización – formulados por el BCRA, omitió declarar las garantías existentes. Las empresas que en el Credit Suisse merecieron algún tipo de observación por parte de la inspección y referidas a esta operativa fueron: a) Santa María SA, depósito en garantía efectuado por Agustín Rocca y Cia SA b) Ladrillos Olavarria SA ídem anterior; c) Helvetia Arg. SA de Seguros, depósito fiduciario en Zurcí; d) Ferrylineas Arg. SA garantía en acciones depositadas en Uruguay e) Boris Garfunkel e Hijos SA deposito fiduciario en el exterior; f) Sigis SA ídem anterior; g) SA del Interior, idem anterior; h)Establecimientos Textiles San Andrés depósitos en garantía en el exterior, i) Guillermo Decker SA, deposito fiduciario en exterior; j) Perkins Arg. SA, depósito en Bonex en el exterior; k)Impresit Sideco SA idem*

anterior; l) Politronic SA, depósito fiduciario en exterior; ll) Propulsora Siderúrgica SA depósito en garantía efectuado por Santamaría; m) Lutz Ferrando SA, garantía del mismo acreedor; m) Inmobiliaria Río Tartagal SA bonex depositados en Montevideo, ñ)Radio victoria SA depósito fiduciario en el exterior; o) SADE SA depósito en el exterior p) Buenos Aires catering SA, depósito en garantía; q) FATE SA, constitución de empresa FATE Overseas en Panamá; r) SOCMA SA, constitución de empresa Omexil SA en Panamá; s) Industrias Metalúrgica Pescarmona, constitución Siena Associates Corporation Panamá

ANEXOS DOCUMENTACIÓN ADJUNTA:

INFORME 101040/88
DEUDOR BRIDAS AUSTRAL SA –
BANCOS: Credit Comercial de France, Overseas Financing of meilen-Panamá, Citybank

INFORME 763/075/86
Verificación llevada a cabo en la representación del CREDIT SUISSE en Buenos Aires con motivo de la deuda de Suchard SA. Formulario oficial del Banco Credit Suisse para autopréstamos.

INFORME 763/094/86
Deudor Eucaliptus y empresas vinculadas al Banco Italia y R.P.

INFORME 714 del 19/02/85
Deudor Cementos NOA- Banco Exterior de España

DICTAMEN 410/86
Selva Oil Inc. – Banco Citybank

DICTAMEN 377/86
Renault Argentina SA- Barclays Bank ltd

INFORME 480/161 definición de los criterios de verificación y baja de los registros. Carlos Melconian Jefe del Dto de deuda externa

EXPTE 105323/86 Verificación de la Declaraciones de la Deuda Externa del Sector Privado al 31/12/82 y 31/10/83 Firmado Daniel Marx Director BCRA y Roberto J. Eilbaum Vicepte 2 BCRA.

EXPTE 100573/85 INFORME 483/233 COGASCO SA inclusión de 955 millones de dólares como deuda de la república argentina y gas del Estado. Firmado: Melconian,Bour, Salama, Eilbaum, Marx, Kiguel.

Declaración Testimonial de auditores del BCRA en la causa 17718 expte. 9147/98 Olmos Alejandro, s/defraudación contra la administración pública, que tramita en el Juzgado Federal Nro 2 de la Capital Federal

III.4. Las empresas transnacionales y la fuga de divisas mediante los precios de transferencia: el caso de las transferencias de IBM

La siguiente es una declaración espontánea de un alto ex -directivo de IBM Argentina, donde relata los mecanismos de fuga de divisas y evasión de una empresa transnacional mediante sobrefacturaciones de precios de transferencia y el aprovechamiento de seguros de cambio sobre operaciones financieras intrafirma:

"Lo que me propongo entonces es describir el mecanismo, del que puedo dar fe que existió y se contabilizó en los libros de IBM Argentina y de IBM Corporation. Los números exactos y las fechas de cada transacción deberán reconstruirse a través de la documentación bancaria y de la empresa, que debe estar registrada en el Banco Central, en Personas Jurídicas y en los Balances de IBM.

ESTRUCTURA SOCIETARIA DE IBM EN EL MUNDO
La IBM Corporation está estructurada a través de una red de empresas que en general tienen la forma de una Corporación, en los Estados Unidos, y de sociedad anónima (o su equivalente)en el resto del mundo. Por una disposición estratégica desde su fundación, TODAS esas entidades jurídicas tienen el 100% de sus acciones en manos de IBM, salvo la IBM Corporation, que cotiza en la bolsa de Nueva York.

Esta forma de propiedad es innegociable, al punto que IBM abandonó sus negocios en India cuando el gobierno le exigió que el 51% de las acciones debían ser de un inversor local. Lo mismo hizo en Cuba, tampoco aceptó nunca hacer una sociedad mixta en Brasil durante los muchos años en que se mantuvo la prohibición a la importación y/o fabricación de equipos de microinformática (PC's), etc.

En los '80, la IBM Argentina SA era una sociedad anónima propiedad en un 99% de la IBM World Trade Corporation y un 1% de la IBM Asia Pacífic Corporation. Ambas Corp. eran propiedad, en un 100% de la IBM Corporation.

Lo mismo, aunque en algunos casos con diferentes corporations, ocurría con las diferentes IBM de cada país. Para Europa habia un IBM Europe Corporation, había también una IBM America/Far East Corporation, etc. Todas estas organizaciones estaban estructuradas en un 100% de propiedad accionaria en manos de organizaciones también IBM, hasta que resumían finalmente en IBM Corporation, la única organización pública de IBM, que cotiza en Wall Street.

La comprensión de esta estructuración es fundamental para comprender el resto del incidente.

ESTRATEGIA DE FABRICACIÓN Y COMERCIALIZACION
Las Características particulares de la industria informática en grandes equipamientos (mainframes), que constituye el mercado esencial de IBM, y del SW asociado, que requiere grandes inversiones en investigación y desarrollo,

que se debe amortizar en series cortas que se vuelven absoletas rápidamente y deben reemplazarse por nuevos desarrollos, hizo que IBM eligiera desde sus orígenes una estrategia de fabricación basada en el siguiente esquema:
** A cada tipo de equipamiento (CPU, impresora, cintas, discos), y dentro de ellos cada modelo, se le asigna en el momento de la aprobación de su fabricación, dos o a lo sumo tres plantas de fabricación.*
** Una de esas fábricas está siempre ubicada en USA, y su producción se dedica a abastecer las necesidades del mercado de USA, fundamentalmente.*
** La o las otras están en general en alguno de los países más desarrollados del mundo, como por ejemplo Italia, Japón, Alemania, Francia, España, Suecia, Brasil. Alguna excepción, como el caso de México, se decidió por presiones políticas.*
** Esas fabricas se especializan en un tipo de tecnología (Chips, PC's, Cintas magnéticas, etc.) y concentran la demanda de el resto de las IBM del mundo, de acuerdo a una decisión que toma la IBM Corporation y que nunca es consultada o delegada a los países. IBM Argentina recibía una orden de donde abastecerse cada producto, sin posibilidad de comprar en la fábrica que le resultara más barata, por ejemplo.*
** Los precios de transferencia entre la IBM a la que pertenece la fabrica (IBM Italia, IBM Alemania, IBM Suecia, etc.) son fijados por IBM Corporation, y no pueden ser cuestionados por la IBM que compra el producto.*
** O sea* ***que las diferentes organizaciones comerciales de los paises, IBM Argentina entre ellas, no pueden discutir la fuente de abastecimiento ni el precio del producto.***

SOBREFACTURACIÓN DE IMPORTACIONES PARA TRANSFERIR GANANCIAS Y ELUDIR IMPUESTOS:

En este punto del análisis es importante señalar casos concretos. Durante todas las negociaciones que tuvieron IBM Corporation con el gobierno de Brasil (años 197x a 199x), cuando éste puso en marcha la prohibición de importación de productos informáticos de determinado rango como protección a la industria local de informática terminaron en concesiones de la Corporation para asignar a IBM Brasil la fabricación de equipos que no se adecuaban a las tecnologías de esa fábrica, pero que el gobierno de Brasil exigía que se fabricaran localmente.

Como consecuencia de ese desajuste entre las tecnologías exigidas por el gobierno, y las adecuadas para IBM Brasil, los productos que se fabricaban eran mucho más caros que los que se fabricaban en la planta gemela en USA o en la tercera, en Europa. IBM Argentina pidió muchas veces comprar de la otra fábrica, pero IBM Corp. siempre le negó el permiso, porque había comprometido los volúmenes de exportación al gobierno brasilero.

Esto significó que una parte del proyecto de desarrollo de la industria informática brasilera la pagaban los consumidores argentinos, porque IBM Argentina compraba los equipos en una fuente más cara.

Lo mismo ocurrió con Méjico, cuando le exigió a la Corporación que estableciera una fábrica de PC's en el país. IBM Corp. comprometió poner la fábrica y exportar, como mínimo, una cierta cantidad de equipos por año.

Simultáneamente, obligó a IBM Argentina, entre otras, a importar sus PC's de México, a un precio muy superior al que lo venía haciendo cuando importaba desde USA.

Otro fenómeno resultante de esta manera de operar fue el tema Royalties. El gobierno argentino no le autorizaba a IBM girar en concepto de royalties más que un cierto porcentaje (creo que 6% de sus importaciones), mientras que IBM pedía girar un 10% de toda su facturación local.

En compensación, IBM Corporation estableció que todas las importaciones a IBM Argentina, de cualquier IBM que las enviara, tuvieran un sobreprecio del 37% incluido en el precio de importación y sin discriminar. O sea que IBM Argentina pagaba todos los productos a un 37% más de precio que el resto de los países, y de esa manera compensaba los royalties que el gobierno no le permitía girar.

MANEJO FINANCIERO

Por la particular maneras de organización de la empresa, cada vez que IBM Argentina cerraba un contrato con un cliente local, debía poner órdenes por los equipos y el SW necesario a las fábricas que la abastecían, todas de IBM Corporation.

Esas órdenes se manejaban como importaciones entre empresas no relacionadas, salvo que en determinadas épocas el sistema legal argentino imponía un arancel adicional del 8% por tratarse de importación entre empresas relacionadas.

Pero desde el punto de vista financiero, sobre todo en épocas de control de cambios, funcionaban como importaciones entre empresas no relacionadas. Por lo tanto, las importaciones se pagaban diferidas, de acuerdo a lo determinado por la legislación vigente. Las transacciones y las deudas por importaciones se registraban en el Banco Central.

NACIONALIZACIÓN DE LA DEUDA

Cuando Caballo, en 1982, decidió nacionalizar la deuda externa argentina, incluyó las deudas de las empresas como IBM Argentina, que eran transacciones "internas" entre una misma empresa. En ese momento, creo que la deuda total de IBM Argentina con sus IBM's proveedoras era de alrededor de $20.000.000 de dólares, que incluían los sobrecostos de los que hablé anteriormente.

Con el mecanismo implementado, IBM se libró de las obligaciones externas (de IBM Argentina) "consigomisma", y la convirtió en una deuda local con el Banco Central a un tipo de cambio totalmente subsidiado. Como hasta ese momento IBM tenía contabilizada esa deuda en dólares, inmediatamente obtuvo un beneficio económico y contable de un monto igual al diferencial de tipo de cambio entre el tipo real y el subsidiado.

Pero eso no fue todo, porque como los pagos al Banco Central se fueron haciendo a través del tiempo, la ganancia económica iba aumentando cuanto

más se devaluaba el dólar. La ganancia llegó a tal punto, que IBM Argentina decidió guardarla como una reserva en sus resultados, y la iba tomando en los años sucesivos a medida que los resultados reales no alcanzaban el valor esperado.

En resumen, IBM Argentina pagaba al Banco Central pesos a un tipo de cambio ficticio (Swaps), e IBM Corporation recibía dólares estadounidenses generados con nuestro endeudamiento.
Cuando yo me integré al directorio, comencé a escuchar todos los fines de año, cuando los resultados estaban un poco por debajo de lo comprometido con la casa matriz, o cuando era necesario tener un resultado en Argentina mejor para compensar algún país de Latinoamérica que no llegaba a su objetivo, que alguien decía: "Tomemos un poco de la reserva", sin explayarse nunca mucho sobre de que reserva se trataba. Años después pude entender que venía de este mecanismo.
El beneficio fue de tal magnitud que IBM Argentina, y por consiguiente la IBM Corporation al consolidar los resultados, seguía tomando las reservas de este beneficio en los '90s.

Resumiendo, al quitar la deuda externa de IBM con su matriz, Cavallo le regaló millones de dólares que hoy pretende pagar con las jubilaciones de quienes ganan más de $500".

IV. DEUDA PUBLICA: MALA ADMINISTRACIÓN y MAL CONTROL

IV.1. EL PLAN MULFORD DEL 31 DE MARZO DE 1984 Y LA OPORTUNIDAD PERDIDA DE UN GOBIERNO DE UNIDAD NACIONAL

Se transcriben a continuación un relato de los acontecimientos político-económicos de marzo de 1984. En ese momento se jugó y decidió la política en materia de la deuda externa que marcaría los destinos y la suerte futura de millones de argentinos. Una democracia en transición, que heredaba de la dictadura una deuda que ascendía a 45.000 millones de U$S (alrededor del 60% del PBI), enfrentaba las negociaciones ante los bancos acreedores y su trama de intereses cómplices -organismos financieros internacionales y gobiernos de países œntrales, con la ingenuidad de suponer que con la democracia además de comer también se negociaba mejor. La falta de un gobierno de unidad nacional, que sirviera de respaldo y apoyo, marcó a fuego la debilidad de esa infante democracia, porque lamentablemente triunfó la sumisión y la obediencia debida a los mercados financieros. La política económica de aquí en más, se orientó en función de poner a la Argentina en condiciones de pagar una deuda ilegítima y fraudulenta. El pecado original de la dirigencia política responsable de esta época de la República Argentina, es no haber comprendido la magnitud de los intereses políticos y económicos que se debía enfrentar, no haber sumado el consenso político y social para hacer efectivo un Estado de Derecho, por encima de los intereses sectoriales.

A continuación se transcribe una descripción de estos hechos fundacionales extractados de Implantación de un modelo económico de Jorge SCHVARZER Buenos Aires. A-Z editora. 1998.

Marzo (de 1984) finalizó con una serie de reuniones cruzadas, casi imposibles de resumir. Acreedores y deudores discutieron en la reunión del BID, en Punta del Este, y siguieron con las tratativas en Buenos Aires. En rápida sucesión llegaron al país altos funcionarios del FMI, el presidente del Comité de Bancos para la deuda argentina y finalmente, ***el secretario adjunto del Tesoro de los Estados Unidos, D. Mulford****, a quien los diarios presentaron como un emisario del presidente R. Reagan. En paralelo, una misión argentina, encabezada por R. Prebisch, negociaba en Washington con el director ejecutivo del FMI y otros responsables financieros internacionales.*

La tensión crecía día a día con muchas expectativas centradas en el 31 de marzo. Un periodista, que interrogó al ministro de Economía B. Grinspun sobre las soluciones necesarias para esa fecha, recibió una enérgica respuesta que aseguró, que «los problemas contables de los bancos no son de la incumbencia del gobierno argentino». De esta manera, el ministro desechaba la idea de un ultimátum con un tono que no dejaba dudas sobre su posición. Al día siguiente expresó aun con mayor claridad su pensamiento: los acreedores no pueden solicitar al gobierno democrático, dijo, lo que no pidieron al gobierno militar (en referencia al acuerdo de 1982 con el FMI y las facilidades acordadas entonces para el gobierno local, mientras se ignoraban sus incumplimientos. Pero la firmeza de la posición local no alcanzó para resolver el problema.

En la jornada de cierre del mes se conoció un original operativo financiero destinado a resolver el inconveniente que representaba para los bancos el vencimiento del 31 de marzo. Al gobierno argentino se le ofreció un paquete financiero a fin de solventar la puesta al día del pago de intereses; ese paquete incluía créditos de otros países latinoamericanos endeudados México y Venezuela, que aportaban 100 millones de dólares cada uno, Brasil y Colombia que aportaban 100 millones entre ambos) más un crédito de 100 millones de dólares que aportaban los propios bancos , todo cruzado a través de una operación llevada a cabo vía el Tesoro de los Estados Unidos. Argentina debía realizar un aporte adicional de 100 millones de dólares, extraídos de sus reservas. El acuerdo se consolidó con urgencia, en la tarde del último día hábil del mes, en medio de opiniones dispares sobre su carácter y consecuencias. En la mayoría de los medios periodísticos, la operación fue presentada como ***un «salvataje multinacional» del país****. La cooperación de otros deudores y de los responsables del sistema financiero internacional –opinaban- habría logrado evitar que Argentina sufriera las consecuencias de la cesación de pagos que los bancos hubieran tenido que declarar en caso de no percibir los intereses. R. Regan, secretario del Tesoro de los Estados Unidos, consideró que el Plan llegó a tiempo para evitar «una crisis de la deuda»; el carácter de esa crisis potencial tomó otro aspecto cuando aquel funcionario explicó que, de no ser por dicha operación,* ***«Argentina podría haberse convertido en un ejemplo para otros países, no solo en América Latina sino en cualquier otra parte del mundo» (Clarín 1.4.84).***

La experiencia fue entendida y asumida por otros países. Un año después de esos sucesos, el dirigente uruguayo Ferreira Aldunate consideraba que las opciones para un país no eran muchas, pese a la solidaridad de todos los países democráticos hacia el Uruguay. «No hay ningún país de Europa Occidental –

explicó- ninguno que no nos haya dicho y que no les haya dicho a las autoridades uruguayas, ***cuenten con nuestra asistencia, con nuestra ayuda que se hará efectiva ciertamente después de que ustedes arreglen con el FMI****. Eso es verdad, repito, para toda Europa... no hay más remedio que pasar por el FMI. Pero también es exacta y convincente la afirmación de que este camino conduce a un callejón sin salida» (La Razón 2.6.85).*

Los intereses de negociar la deuda evitando pasar por el Fondo resultaron estériles. Al mismo tiempo, la negociación con ese organismo llevaba a una situación difícil. Al disponer de la llave de acceso a cualquier refinanciación de la deuda, el Fondo acumuló una considerable capacidad de presión; las naciones deudoras deben llegar a un acuerdo con él que, en definitiva, significa aceptar sus condiciones. Los márgenes de negociación real para cada país se estrechan en la medida en que deben obtener el visto bueno del Fondo para mantenerse dentro de los lineamientos impuestos por el sistema financiero internacional. El semanario The Economist lo describió gráficamente, al decir que el Fondo ocupa el papel de sheriff en el sistema financiero internacional, encargado de asegurar el cumplimiento de las reglas y el orden.

El gobierno argentino se vio obligado a encarar las negociaciones con el FMI durante los meses siguientes. Los vencimientos siempre inminentes de los créditos de corto plazo conformaban el argumento recurrente para acelerar esas tratativas. A fines de junio, se supera el problema de la presentación de los nuevos balances trimestrales de los bancos norteamericanos mediante un nuevo acuerdo por el cual Argentina debe entregar parte de las reservas acumuladas durante los meses anteriores, y se establecen pautas para llegar a un acuerdo con el Fondo para mediados de agosto. El 11 de ese mes, luego de extensas reuniones con el ministro de Economía argentino, en Washington, el FMI anuncia que «se han alcanzado acuerdos significativos sobre una serie de objetivos fundamentales del programa argentino» y que el memorándum de entendimiento se realizará en breve, con una misión de expertos que viajará a Buenos Aires.

Argentina se ve obligada a pagar muy caro sus escarceos con los acreedores; una parte de esos costos se puede medir en la capitalización de intereses, mientras que otra es más sutil: la desconfianza de los acreedores dificulta las negociaciones y obliga al equipo económico a realizar esfuerzos mayores para obtener credibilidad.

A comienzos de diciembre, un comentario del Washington Post, reproducido por la prensa argentina, lo expresa claramente: «los banqueros internacionales son escépticos respecto de la capacidad política de R.Alfonsín para ejecutar las medidas de austeridad con venidas con el FMI, y se considera difícil persuadir a los 320 bancos acreedores para que presten 4200 millones de dólares a Argentina» (La Prensa 5.12.84). Esa actitud de los acreedores obliga al Fondo a insistir frente a los bancos en cuanto a la necesidad de que ellos también «colaboren» con su refinanciación, para que se superen los problemas de la coyuntura, pero esto no impide la presión que ejercen sobre el gobierno argentino a través de la aplicación muy estricta de las medidas de ajuste propuestas.

A comienzos de diciembre resulta clara la intención de cumplir con el plan de ajuste «a rajatabla» para llegar al acuerdo buscado por los acreedores.

La revista norteamericana Fortune comentó en abril: «pocas cosas ayudaron tanto a tranquilizar a los banqueros sobre sus deudores del Tercer Mundo como los que

obligaron a Argentina a tragar la medicina del FMI. Ello muestra el grado de presión que se puede ejercer sobre un país para impedirle que se desvíe de la ruta marcada por la comunidad financiera internacional». El alivio de los acreedores se acompaña de cierto reconocimiento de los métodos empleados para convencer a los deudores díscolos; en el mismo ejemplar de aquella revista, el secretario adjunto del Tesoro de los Estados Unidos, Robert McNamara preguntaba: «¿Se imagina que le pasaría al presidente de un país cuyo gobierno se viera repentinamente imposibilitado de importar insulina para sus diabéticos?». (La Nación 18.4.85). No se trata de un ejemplo retórico tomado al azar. Precisamente, la filial argentina del laboratorio norteamericano Elli Lilly había decidido suspender la producción local de insulina y retirarse del país, maniobra que generaría diversas complicaciones en lo que respecta a la provisión local de ese medicamento.

IV.2. EL NEGOCIO DE LOS REGIMES DE CAPITALIZACIÓN DE LA DEUDA

Una vía de solución que comenzó a vislumbrarse en ciertos países a partir de 1985, consiste en la capitalización o conversión de los títulos de deuda en nuevas inversiones, o en su rescate mediante la entrega a cambio de otros activos financieros públicos o privados del país deudor.

Desde 1980 los bancos y ciertas instituciones financieras empezaron a desarrollar un mercado secundario de títulos de países deudores en divisas. Actualmente casi 250 bancos y 50 corporaciones participan en este mercado, intercambiando entre sí esos activos financieros.
En 1988 ese mercado manejaba compra-ventas por U$S 25.000 anuales. El propósito de tales transacciones es reordenar las carteras externas de esas instituciones de acuerdo con sus políticas de crédito, su actitud ante el riesgo-país de sus clientes y los objetivos perseguidos como corporaciones.
La rápida expansión de ese mercado ha sido impulsada por la oportunidad iniciada en los países deudores, de intercambiar esos papeles de deuda por otros activos reales o financieros, públicos o privados, en vez de mantener esa inmovilización por períodos mayores de diez años y con una elevada probabilidad de incobrabilidad o parcial debido a la desvaloración que presentan, y que en el caso extremo de Nicaragua y Perú solo llegan a una cotización del 2 al 4% de sus valores nominales.

Así los acreedores están resignados a aceptar una pérdida parcial antes de arriesgarse a conservar esos activos en sus carteras. Para ello, el mecanismo suele ser el siguiente: la empresa interesada en efectuar una inversión en un país deudor adquiere, en el mercado secundario en el que operan esas instituciones acreedoras, papeles de la deuda externa de ese país a un precio reducido por los descuentos sobre los valores nominales, por ejemplo en diciembre de 1988 los papeles de la deuda externa argentina se cotizaban sólo el 18 % de su valor nominal, luego, la empresa inversora los cambia en el BCRA mediante un sistema de licitaciones por la moneda local, en este ejemplo australes, a un precio superior al que los compró puesto que la diferencia debe actuar como subsidio o premio para el inversor por haber rescatado deuda externa y además haber realizado una inversión.

Debido a que la deuda externa privada argentina se estatizó íntegramente en julio de 1982 (es decir hoy el 100% de nuestra deuda externa es pública) , los

diversos mecanismos de capitalización implican en los hechos una "privatización" del rescate de la deuda. En otros términos como el estado se ve imposibilitado de rescatarla por no contar con las divisas suficientes, le "encarga" al sector privado que lo haga mediante el otorgamiento de un subsidio. Ramón O. Frediani Enero1989

DIARIO AMBITO FINANCIERO: CAPITALIZAN U$S 846 millones.
EL BCRA informó que en la licitación de capitalización de deuda para la cancelación de préstamos y redescuentos realizada el pasado 21 de diciembre se aceptaron 159 de las cuales 96 corresponden a PYMEs. Se presentaron a la licitación 175 ofertas por un total de 962 millones de australes... e l descuento aplicado sobre los títulos de la deuda externa que sirvió de corte fue de 65,9999938 %... Este régimen de capitalización de deuda para cancelación de préstamos y redescuento cumple una doble función. Por una parte permite a las empresas endeudadas lograr una sustancial reducción de su pasivo – ya que el BCRA le recompra títulos de la deuda externa argentina a un precio superior al que lo adquirieron- a cambio de una inversión genuina adicional. Por otra parte los bancos logran recuperar parte de su cartera inmovilizada.

Todos se beneficiaban menos el Estado. Un brochure del agente de bolsa COMAFI titulado Operaciones con papeles de la deuda argentina señala que las cuatro alternativas que enfrenta un tenedor de papeles de la deuda externa argentina son: mantener, vender, intercambiar o convertir. Respecto a esta última alternativa realiza un ejemplo práctico donde en una inversión real de 520.000 U$S es posible obtener una utilidad financiera de 128.000 por resultado de la operación de capitalización de deuda.
Entre las empresas beneficiadas por este gracioso régimen se encuentran algunas de las que el cuerpo de auditores de la deuda externa cuestionaba: Cargill, Impsat, Alpargatas, Macri, etc.

IV.3. EL PLAN BAKER, EL PLAN BRADY, LAS PRIVATIZACIONES DE EMPRESAS PÚBLICAS Y EL SALVATAJE A LOS BANCOS ACREEDORES

IV.3.1. El PLAN BAKER, el plan Brady, la deuda y las privatizaciones en la visión desde el establishment:

Se transcribe el resumen ejecutivo y conclusiones de Felipe de la Balze, en el encuentro celebrado en el CARI en Julio de 1989 Agenda y Cursos de acción:

En octubre de 1985, se anunció el Plan Baker que enfatizó la necesidad de impulsar el crecimiento de los países endeudados y de incrementar el volumen de nuevos créditos hacia aquellos deudores que estuvieran dispuestos a realizar reformas estructurales en estrecha colaboración y con el apoyo financiero del FMI y del Banco Mundial/BID.
Paralelamente los bancos acreedores comenzaron a requerir mayor flexibilidad (un menú de opciones) en compensación por el otorgamiento de nuevos préstamos. En los nuevos acuerdos de reestructuración, se incluyeron tres instrumentos novedosos como la capitalización de la deuda, los représtamos (on Lending), los bonos de salida (exit bonds), el cambio de la moneda de denominación de los préstamos a opción acreedor, etc.

Simultáneamente, surgió un mercado secundario de títulos de la deuda donde se reconocía un precio a la deuda inferior a su valor nominal. Este mercado creció rápidamente de U$S 2.000 millones en 1983 a U$S 30.000 millones en 1998.
La nueva estrategia del menú de opciones y el surgimiento de un mercado secundario de títulos de la deuda han sido causa y efecto de una creciente diversidad de posturas entre los acreedores, muchos bancos (en particular los medianos y regionales) con pocos créditos o sin negocios permanentes en la región optaron por una estrategia de salida vendiendo sus acreencias en el mercado secundario; otros bancos (principalmente los grandes) con créditos importantes o una mayor predisposición de a seguir operando en la región impulsaron la conversión de sus créditos en inversiones y promovieron mecanismos como la capitalización y los représtamos para aumentar la liquidez y rentabilidad de sus carteras de difícil y/o lenta recuperación.
Desde el punto de vista de los bancos acreedores, la estrategia de contención y el menú de opciones han tenido las siguientes consecuencias:

- *Primero, les dio tiempo para crear reservas en sus balances y fortalecer su posición patrimonial para hacer frente a posibles futuros incumplimientos (los Créditos con América Latina como porcentaje del capital total de los 100 bancos más importantes declinaron de un 125% a un 59% a fines de 1988).*
- *Segundo, les permitió continuar recibiendo pagos en efectivo de intereses y comisione que en promedio duplicaron sus nuevos préstamos a la región.*
- *Tercero, se redujo considerablemente el número de acreedores y la mayoría de la deuda está hoy concertada en un grupo de grandes bancos internacionales.*
- *Cuarto, los bancos son cada vez más renuentes a otorgar financiamiento adicional. Esto se debe a la dificultad a otorgar nuevos préstamos, cuando el valor de la deuda en lo mercados secundarios ha caído fuertemente, y a la existencia de bancos (llamados free riders o polizontes) que cobran intereses si proveer un financiamiento adicional.*

La situación de los países deudores.

1. *Las políticas de ajuste.*

La mala administración y las erróneas políticas macroeconómicas de los países deudores han sido, junto con las altas tasas de interés reales y el deterioro de los términos de intercambio, las causas principales de esta crisis de endeudamiento.
El diagnóstico inicial de los gobiernos de los países endeudados fue incorrecto: entre agosto de 1982 y mediados de 1985 los países deudores respondieron a la crisis como si se tratara de un problema coyuntural de liquidez y aceptaron ejecutar políticas de corto plazo, renegociando la deuda
Externa en condiciones que desde el inicio se sabía que no se podían honrar. Estas renegociaciones y las políticas de ajuste de corto plazo no sentaron las bases para que los países deudores iniciaran un verdadero ajuste estructural de sus economías.
A los gobiernos les faltó la convicción para enfrentar la crisis con medidas de fondo durante el período 1985-1998. Simultáneamente, el crédito externo de mediano y largo plazo fue suspendido y el crédito comercial de corto plazo se redujo considerablemente, agravando la desconfianza y la incertidumbre, acelerando la fuga de capitales y produciendo crisis recurrentes en la balanza de

pagos. Esto magnificó las consecuencias de la crisis, dificultando seriamente su futura solución.
Los países fuertemente endeudados, después de 7 años, no han restablecido su crédito internacional. El monto total de la deuda externa ha aumentado constantemente desde 1982 a través de devengamiento de intereses refinanciados; además, ha habido una transferencia neta (entradas netas de capital menos pagos de intereses y remisiones de utilidades) negativa casi total de U$S 100.000 millones entre 1983 y 1998.
El crecimiento económico ha sido nulo o insignificante y los niveles de inversión han declinado tanto en el sector público como en el privado. En las naciones más endeudadas el promedio dela inversión bruta cayó de aproximadamente un 23 % en 1980-1982 a un 15% en 1988, El crecimiento económico entre 1982 y 1985 fue negativo en un 2,8% y positivo en un exiguo 1% en los años 1985-1988 (posterior al plan Baker). Las importaciones declinaron en más del 20% durante el mismo período.

2. Las políticas de colaboración entre los deudores.

A partir de la reunión del consenso de Cartagena en junio de 1984 y en varias reuniones posteriores, un grupo de países deudores latinoamericanos (El Grupo de Cartagena) presentó una serie de pedidos a los países y bancos acreedores incluyendo: invitaciones a los gobiernos acreedores para que tomaran parte de un diálogo político directo y conjunto con los países deudores, mejoras en las condiciones financieras (extensión de los períodos de gracia y de reembolso, reducciones en las tasas de interés y en las comisiones) y sugerencias económicas de fondo (restauración del crecimiento económico, reversión del flujo negativo de transferencias netas al exterior, disminución de las tasas de interés reales a niveles históricos y reducción de la deuda.
Los países deudores han fracasado hasta ahora en sus intentos de iniciar un diálogo político directo y conjunto con los países acreedores.
Sin embargo, con respecto a los pedidos de mejorar las condiciones financieras, se han logrado mejorar sustanciales en la refinanciaciones acordadas entre 1984 y 1988. Por otra parte, algunas sugerencias económicas de fondo han sido parcialmente incorporadas a las propuestas de los países acreedores (el Plan Baker y el Plan Brady).

REQUISITOS PARA RECUPERAR EL CRÉDITO EXTERNO.

Restablecer el crecimiento económico y el crédito internacional argentino es el desafío de la década de los 90. La continuidad de la situación actual es intolerable, tanto desde el punto de vista interno como del internacional. Ha llegado el momento de iniciar la búsqueda de una solución de fondo.

Resolver la crisis de la deuda y restablecer el crédito argentino requiere un diagnóstico acertado de la situación actual el diseño y puesta en marcha de un plan de acción que simultáneamente:

- *afiance una economía sana y robusta, que nos dé los medios para crecer y cancelar la deuda a partir de nuestro esfuerzo productivo*
- *restablezca nuestro alicaído prestigio internacional;*
- *defina un Plan Financiero en el marco del Plan Brady, que sea aceptable para nuestros acreedores y que resulte cumplible por el país.*

A- Afianzar una economía sana y robusta: Política fiscal equilibrada, Moneda sana, Un tipo de cambio alto y Reformas estructurales.
B- Restablecer el prestigio internacional.
C- Definir un Plan Financiero en el marco del Plan Brady.

EL PLAN BRADY

La iniciativa Brady, se desarrolla sobre dos ideas centrales. Una de ellas reconoce que los países deudores no podrán salir de la crisis económica en que se encuentran si no se les acuerdan quitas en sus deudas externas. La otra propone que el FMI por una parte, y el Banco Mundial/BID por otra, efectúen préstamos o garanticen el repago de parte de los capitales y de los intereses siempre y cuando esos préstamos y esas garantías sean acompañadas por reducciones en los capitales adeudados o en las tasas de interés.

El Plan Brady también insiste en que la reducción de la deuda debe ser voluntaria, acordada caso por caso y reitera la necesidad de que los países realicen reformas estructurales para poder acceder a lo limitados fondos (se estiman U$S 25.000 millones durante los primeros tres años) que serían provistos por el FMI, el Banco Mundial/BID y por algunos países con fuertes superávit de la balanza de pagos (Japón y Alemania Occidental)
Sin duda existen varias razones que dificultan la instrumentación del Plan Brady incluyendo la renuencia inicial de los bancos a reducir abiertamente el valor de sus créditos, los limitados fondos disponibles para los programas de reducción de la deuda y las características voluntarias del procedimiento propuesto.
Sin embargo, creo que el Plan Brady le ofrece a las pares un nuevo marco de negociación, que facilitará el proceso de a través del cual las obligaciones contractuales originales (hoy incumplibles) y la dolorosa realidad económico-financiera podrían comenzar a compatibilizarse. El Plan Brady podrá ser o no la solución definitiva del problema de la deuda, pero la Argentina debe hacer suyo el espíritu y el lenguaje del Plan Brady para presentar a sus acreedores su Plan Financiero novedoso y audaz.

Negociar con la banca comercial un programa de reducción de la deuda.

El programa de reducción de la deuda es el elemento central del Plan Financiero 1990-1994. Par que vuelvan los capitales y haya altos niveles de inversión, las finanzas del Estado deben sanearse. El mejor y más rápido camino para restablecer el crédito del Estado es a través de una fuerte reducción de su nivel de endeudamiento. Sólo así se reducirá la alta tasa de riesgo país.
A los precios actuales no hay inversión mejor para el sector público que la recompra o conversión de su deuda externa. La productividad marginal de dicha inversión es altísima. En este respecto, existe un interés común entre nuestro país y los bancos grandes con intereses permanentes en él; a las dos partes le conviene que a la Argentina compre o convierta la mayor cantidad de deuda al menor precio posible, de forma que nuestro crédito mejore.

El Plan Brady propone varios mecanismos para reducir la deuda incluyendo:

- *Recompra de la deuda a descuento contra pago en efectivo.*
- *Transformación de la deuda en un nuevo activo financiero (ej. Bonos de salida o garantizados) de menor valor nominal pero garantizado por instituciones multilaterales o por otros activos de los países deudores. (ej. Bonos cupón cero del Tesoro de los Estados Unidos)*

- *Reducción del servicio de intereses a través de algún mecanismo de garantía o compromiso de pago por instituciones multilaterales.*
- *Conversión de la deuda en otros activos como por ejemplo activos físicos, acciones de empresas públicas o concesiones (privatizaciones), activos financieros del Estado con el sector privado (redescuentos, avales caídos, créditos y/o diferimientos impositivos y créditos previsionales), y contra moneda local (con el compromiso de capitalizarla en nversiones productivas).*

Simultáneamente, se iniciaría un programa de rescate de la deuda, utilizando como agente de compra al sector privado, a cambio de la venta por parte del Estado de activos físicos y financieros. La voluntad de rescate del sector privado dependerá de dos variables que el Estado puede influir: una severa política de recupero vis a vis los redescuentos vencidos, los atrasos impositivos y previsionales y los avales caídos; y una activa política de incentivos para que el sector privado precancele sus pasivos aún no vencidos (fundamentalmente redescuentos y diferimientos impositivos) y/o compre activos (privatizaciones) del sector público.

De esta forma, la reducción de la deuda externa, la repatriación de capitales y la privatización de la economía irían de la mano y se crearía un circulo virtuoso que aceleraría el restablecimiento de la confianza, lo que produciría con el tiempo un aumento de la inversión y el crecimiento económico. Esta estrategia permitiría también una reducción en el nivel de gasto del sector público, pues la transferencia de actividades deficitarias al sector privado contribuiría a generar el superávit fiscal necesario para poder honrar los servicios de la deuda y cumplir con los gastos y la inversión no delegables del sector público. Es probable que en un período de 3 años el sector privado podría rescatar entre U$S 8.000-12.000 millones de deuda externa del sector público.
En una tercera etapa (cuando la inflación haya sido definitivamente vencida) el gobierno podría iniciar una política de asociar los grandes bancos a los beneficios de nuestro crecimiento económico. La deuda es indudablemente una pesada carga, pero también una oportunidad; los principales acreedores de la Argentina están entre los 20 mayores bancos internacionales, no pocos de ellos tienen más poder económico e influencia que muchos países soberanos. Sus importantes créditos los ligan a nuestro destino económico en una forma que, tanto ellos como nosotros, hemos tardado en comprender. Transformarlos en socios de nuestro crecimiento es un desafío que requerirá un cambio de mentalidad y lenguaje en ambos lados de la mesa de negociación, pero que podría redundar en importantes beneficios para el país y para dichos acreedores.
Esta asociación podría realizarse a través del desarrollo de grandes negocios y proyectos orientados exclusivamente a la exportación.

IV.3.2.EL PLAN BRADY Y LA PRENSA: DECIAMOS AYER.....

7/4/92 LA ARGENTINA OBTUVO EL ACUERDO PARA INGRESAR AL PALN BRADY

Aumentan los pagos pero se reduce el capital de la deuda.
Buenos Aires, 7 (Interdiarios) La Argentina obtuvo hoy el acuerdo con el Comité de Bancos Acreedores que le permite ingresar al Plan Brady de renegociación de los 31.000 millones de deuda externa comercial.
Así lo aseguró en la República Dominicana el ministro de economía, Domingo Cavallo, en un paréntesis de la Asamblea del Banco Interamericano de Desarrollo.
De esta manera, el país pasa a ser el 5to de América Latina, luego de México, Venezuela, Costa Rica y Uruguay, en acceder al Plan Brady, con un costo inicial que implica aumentar los pagos a los bancos en un 68%.

.

Las consecuencias que los analistas esperan para el mediano plazo se centran en una sustancial rebaja en el crédito, en virtud de la disminución del riesgo país, lo que canalizaría un importante flujo de inversiones extranjeras.
La quita de los bonos de descuento será de un 35%, equidistante del 40% pedido por la Argentina y le 30% ofrecido por Steering Committee.

7/4/92 ENTUSIAMO ENTRE ECONOMISTAS Y EMPRESARIOS POR EL BRADY

Por su parte, el ex secretario de Hacienda, Juan Alemann, indicó que de ahora en más "Este problema de la deuda estará resuelto", pero el Brady "Nos exige un esfuerzo que a partir de ahí hay que cumplir, hay que pagar, pero también volvemos a tener acceso a los mercados financieros mundiales."
"Acá sucederá algo gracioso", acotó el ex asistente de José Alfredo Martínez de Hoz, quién recordó que "En 1982, Caballo, siendo Pte. Del Banco Central, contribuyó a pasar deuda privada a deuda pública por un mecanismo de seguros de cambio y ahora el mismo ministro va a crear una mecánica a través del Plan Brady por el cual el país tendrá menos deuda pública y volverá a tener más deuda privada".

22/4/92 CAVALLO: LA DEUDA EXTERNA EN EL AÑO 2000 SERÁ DE 53.596 MILLONES.
El ministro explicó a Senadores alcances Plan Brady.
Buenos Aires. 22 (Interdiarios). –El ministro de economía, Domingo Cavallo, dijo que la deuda externa en el año 2000, será de 53.596 millones de dólares y los intereses a pagar del 0,8 % durante la reunión que mantuvo hoy con los legisladores de la Comisión de Economía y Hacienda del Senado.
Cavallo detalló por espacio de una hora y media los alcances del ingreso de la Argentina al Plan Brady y la forma en que la deuda externa y sus intereses decrecerán al finalizar el siglo XX.
Cavallo aseguró que el arreglo de la deuda externa tal como fue convenido con los acreedores "Sólo puede ayudar a bajar la inflación y hacer crecer al país".

El funcionario descartó que la renegociación de la deuda constituya una causa de recesión o estancamiento porque "Disminuye el uso de recursos fiscales con respecto a lo que estábamos pagando y a lo que deberíamos pagar si nos ajustábamos a los términos contractuales anteriores".

IV.3.3. LA VISIÓN DESDE JUBILEO 2000 DEL PLAN BRADY

Este mecanismo de renegociación de la deuda de los bancos privados fue propuesto por el secretario del Tesoro de EE.UU, Nicholas Brady, en 1989. En total 10 países de América Latina y el Caribe emitieron $141.000 millones de bonos Brady entre 1990-1997, reprogramando $162.000 millones de deuda comercial. La región tiene casi un 90% de los bonos brady a nivel mundial. La característica más destacada de cada emisión del plan es que las deudas de bancos privados se convierten en valores públicos, con cada bono garantizado en parte por el tesoro estadounidense como un incentivo para los posibles compradores. La condonación de la deuda para los países se ofrece en forma de bonos Brady que tienen tasas de interés menores, o una amortización del valor nominal de las deudas a nivel de los tipos de interés del mercado. Los acuerdos están financiados por el FMI, el BM (BIRD) mediante la emisión de recursos del país, y de otros donantes principales. La condonación de deuda promedio ofrecida en los períodos típicos de devolución de 20 años de los bonos es entre 30-40%.

Sin embargo, este nivel de reducción de deuda no ha afectado el monto real de las deudas impagables. Por ejemplo para 5 países una gran proporción de los bonos emitidos solamente reestructuró los intereses atrasados de la deuda, haciendo que la reducción concedida no tenga mucho impacto y sentido. Cien por ciento para República Dominicana, 2/3 para Panamá, casi la mitad para Perú, más del 40% para Ecuador, y más de 1/3 para Argentina. Más aún para los dos casos más grandes de bonos brady, México (1990-$38.000 millones emitidos) y Brasil (1994-$43.000 millones emitidos), ambos países requirieron grandes rescates financieros para evitar la insolvencia financiera 4 años después de sus acuerdos de Bonos Brady. Recientemente, el cese de pagos de Ecuador de sus bonos brady (septiembre 1991) ha mostrado el fracaso de este plan para resolver la crisis de la deuda, al igual que la actual necesidad de Argentina de un paquete de rescate masivo del FMI para evitar una cesación de pagos. De hecho con $ 86.000 millones de bonos brady todavía pendientes en la región en junio del 2000, lo peor está por venir dado que la mayoría de los acuerdos brady incluyen una moratoria de los pagos principales de entre 5-10 años, además de tasas de interés concesionales y cero interés por un período más o menos similar. Por consiguiente Perú y Panamá se enfrentan con pagos de servicio de deuda de bonos brady considerablemente más altos en los próximos años. Algo que Ecuador ya descubrió en agosto de 2000 cuando se vio forzado a reprogramar la totalidad de los $6.600 millones de bonos brady en Eurobonds a largo plazo dado que ya no podía efectuar pagos futuros, aquí asomaron los Bonos Global, como se bautizó a los nuevos bonos con lo que se mantiene la lógica de renegociaciones interminables e inútiles, como hemos visto una y otra vez. En resumen, el plan brady mientras que resuelve la crisis de la deuda comercial para los bancos que ya están demasiado expuestos, simplemente ha retrasado el problema dela deuda para los países convirtiendo las deudas privadas impagables de los países en valores públicos. Huw Evans, director ejecutivo del Reino Unido en el FMI y el Banco Mundial de 1994-97 está de acuerdo con este panorama y comentó: “La fuerza impulsora detrás del plan Brady fueron los intereses nacionales estadounidenses en América Latina y a nivel nacional no tuvo nada que ver con el principio de condonación de deuda”.

IV.3.4 LA DESIGNACIÓN DEL CITYBANK COMO AGENTE DE CIERRE DEL PLAN BRADY

Los avances en materia judicial han permitido determinar que : la deuda publica de la Nación fue administrada durante varios años por un comité de Bancos extranjeros liderados por el City Bank y que la deuda privada, que fuera asumida por el estado, fue también administrada por un comité de Bancos liderados por el City Bank, e integrado por Bank of America National Trust and Saving Association, The Bank of Tokyo, The Chase Manhattan Bank, Chemical Banking Corporation, Credit Lyonais, Credit Suisse, Dresdner Bank, Lloyds Bank, Midland Bank, Morgan Guaranty Trust, Royal Bank of. Canada, The Sanwa Bank, quienes establecieron los importes exactos de deuda y la forma en que la misma sería pagada, todo ello con la anuencia del FMI, del Banco Mundial, y el Banco Interamericano de Desarrollo.

Todo ello consta en declaraciones judiciales de Jorge Luis Rodríguez , que se desempeñara como Gerente del Sector externo del BCRA, cuyas declaraciones transcribimos a continuación:
"Para encarar la etapa de implementación de los acuerdos con la banca acreedora, la Subsecretaría de Financiamiento procedió al nombramiento del City Bank como Agente de Cierre, y para las tareas de reconciliación de los capitales e intereses fueron designados como agentes: J. P. Morgan, Banque Nationale de Paris, Royal Bank of Canadá, Bank of New York, Credit Lyonnais, Midland Bank PLC, Chemical Investment Bank LTD y City Bank. El Banco Central actuó como agente de reconciliación por la porción on-lending del sector público para los cuales no se había designado un agente específico. Así mismo la Subsecretaría contrató a Price Waterhouse para asesorar y acompañar todo el proceso de reconciliación y conformar los totales de los contratos incluidos en la refinanciación, en tanto que en el Banco Central, se creó un Grupo de Trabajo en la órbita del Area Externa, con la misión de participar en todas las etapas de la implementación de los acuerdos acorde a las directivas del señor Subsecretario de Financiamiento y del director del BCRA a cargo de la supervisión de las tareas.
Los Bancos Agentes designados tuvieron a su cargo la responsabilidad de la asignación por acreedor de cada porción de la deuda por capital e interese. Cabe señalar que estos Bancos fueron los mismos que tenían a su cargo la administración de los contratos al iniciarse las negociaciones con la Banca Acreedora, por lo que contaban con los registros de las cesiones de capital, de los devengamientos de intereses y de los pagos efectuados. La única excepción fue en el caso de la deuda instrumentada, para lo cual fue designado J. P. Morgan como Agente de Reconciliación (la administración estuvo previamente a cargo del Banco Central)".

"Con respecto a la existencia de Bancos Agentes, en un determinado período administraron deuda pública del Banco Central y del gobierno nacional ... a partir del año 1988, y por varios años, se contrató a Chase Manhattan Bank, luego lo retomó el Banco Central y para la instrumentación del plan financiero 1992 fue contratado por la República J. P. Morgan".
Con respecto a cual era la función del banco agente manifestó:
"Dentro del plan financiero 1992 las funciones de los bancos agentes fueron conciliar la deuda por capital e intereses asignando a cada acreedor la porción

correspondiente. La funciones del agente de cierre son amplias que van desde colaborar en conseguir las mayorías necesarias para la aprobación de los acuerdos, seguir el proceso de conciliación para asegurar el cumplimiento de los cronogramas, centralizar los procesos de cierre y emisión de los títulos, ya sea deudas conciliadas, emisión de títulos, depósitos de garantías, administración de los bonos y garantías hasta su liberación".
"Previamente a la emisión, el agente de cierre entregaba a la República el listado de la porción conciliada y el acreedor respetivo; en ese momento la República toma conocimiento oficial de cada porción conciliada a cada acreedor, lo cual es previo a la liberación de los títulos que efectuaba el banco agente de cierre".
"Con respecto a la falta de registros de intereses moratorios y punitorios de diversos contratos manifestó que el Banco Central no llevaba registros de los mismos, los cuales fueron determinados en función de los vencimientos impagos determinados de acuerdo con cada contrato y de las tasas establecidas en el plan financiero 1992 ... La Price Waterhouse fue contratada por la República a través de la Subsecretaría de Financiamiento para actuar como consultor en el asesoramiento de los distintos procesos de implementación del acuerdos en lo relativo a la conciliación de la deuda y para tareas específicas incluidas dentro de este proceso ... Las tareas de Price Waterhouse fueron acompañar a la República en todo los procesos de la conciliación asesorando sobre los aspectos que estimaban necesario mejora, participaron activamente en la conciliación de los activos y pasivos con bancos argentinos, la conciliación de reclamos con títulos anteriores a la diciembre de 1987 aproximadamente colaboraron con la República con la evaluación y resolución de los problemas que se fueron presentando y conformaron los totales de los contratos".
Con respecto a que conceptos o tipos de deudas y monto global quedó fuera o no fue incluido en el Plan Brady manifestó:
"Quedaron fuera del Plan Financiero 1992 la deuda externa en cabeza del sector privado incluyendo el on-lending privado, la deuda pública con organismos internacionales, con el Club de Paris, otras deudas bilaterales, deuda en títulos públicos (Bonex, etc.) y toda la deuda bancaria o con proveedores, posterior a la fecha de corte de las refinanciaciones anteriores ... La fecha de corte estaba aproximadamente en los años 82-83".
Con relación a al pregunta acerca de una relación de causa entre la deuda anterior inmediata y la posteriormente convertida manifestó que sí.
Preguntado por su posterior permanencia en el BCRA hasta 1994 y sus posteriores funciones en la órbita de la economía si el resto de la deuda externa pública argentina no incluida en el Plan Brady se encuentra actualmente razonablemente controlada con relación a la existencia de su documentación y registros manifestó que entiende de que existen buenos registros de todo lo que sea deuda pública que está a cargo del gobierno nacional y del Banco Central.

IV.4. El impacto de la privatización del sistema previsional (AFJP) en la deuda pública. (Daniel Aspiazu)

El régimen de previsión social vigente en el país se remonta a la promulgación de la Ley Nro. 24.241, sancionada por el Congreso Nacional en setiembre de 1993, y promulgada por el Poder Ejecutivo (con diversas observaciones) en octubre de ese mismo año. La misma, conocida como Ley Nacional del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones (SIJP), incorpora una combinación entre los dos grandes tipos de regímenes: el de reparto y el de capitalización, como responsables de la gestión de los aportes y beneficios previsionales en el país. El sistema de reparto, o régimen público, es administrado por la Administración Nacional de la Seguridad

Social (ANSES), mientras que el de capitalización individual, o régimen privado, es administrado por firmas con ese único objeto social: las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP)[18].

Este sistema "mixto", de reparto y capitalización presenta, como características más sustantivas, las siguientes:

- Quedan obligatoriamente comprendidos en el sistema todas aquellas personas físicas mayores de 18 años que realicen actividades por cuenta propia (autónomos) o se encuentren empleados en relación de dependencia.

- Los trabajadores pueden optar entre cualquiera de los dos regímenes, con la particularidad que si optan por el sistema de capitalización, tal elección será definitiva, mientras que quienes opten por el régimen de reparto cuentan con la posibilidad de pasarse, posteriormente, al sistema de capitalización. Por otro lado, quienes no ejercieran la opción o elección, quedan incorporados al sistema de capitalización, siendo asignados –originalmente[19] –, por sorteo, a una AFJP

- El financiamiento del sistema reconoce, en principio, tres grandes fuentes:

* *las contribuciones patronales* (el 16% de las remuneraciones sujetas a aportes) que se destinan al régimen de reparto[20];

* *los aportes personales* (11% de las remuneraciones brutas) que, según fuera la opción elegida por el trabajador, se destinan al régimen de reparto o al de capitalización;

* *impuestos y otros recursos adicionales* que se fijen, anualmente, en la Ley de Presupuesto[21].

- En ambos regímenes se fijaron similares –y más elevadas a las pre-existentes– edades mínimas para la jubilación (65 años en el caso de los hombres, y 60 años, en el de las mujeres; aunque estas últimas pueden continuar en actividad hasta los 65 años). En los dos casos se requiere contar con un mínimo de 30 años de servicios con aportes computables.

- Los beneficios previsionales se conforman de una Prestación Básica Uniforme (PBU), idéntica para todos los beneficiarios, y una Prestación Compensatoria (PC), vinculada a la cantidad de años de aporte al "viejo

---

[18] Como una forma de "regular" a este último subsistema, se creó una AFJP en el Banco de la Nación Argentina, que ofrece garantía de rendimientos mínimos.

[19] A partir de la sanción de la Resolución 888, de abril de 1998, los "indecisos" se asignan, en partes iguales, entre todas las AFJPs. De todas maneras, el Decreto Nro. 1306/00 modifica, nuevamente, tal criterio de asignación (se trata, a partir de la entrada en vigencia del mismo, de asignarlos a aquellas que perciban la menor comisión de acuerdo al respectivo rango de ingresos imponibles).

[20] Como se comentará más adelante, en distintas oportunidades se establecieron disminuciones diversas en las alícuotas correspondientes a las contribuciones patronales, según sectores de actividad y localizaciones geográficas. La pérdida de ingresos por tales reducciones de aportes a la seguridad social ascendió en 1999 a 4,4 miles de millones de pesos, y en el año 2000 a 5,4 miles de millones de pesos.

[21] En su momento, se planteó como compromiso oficial transferir al régimen público el 10% de la recaudación del Impuesto al Valor Agregado, el 90% del impuesto a los bienes personales, el 20% de Impuesto a las Ganancias, una parte de los impuestos coparticipados y un 30% de los ingresos por privatizaciones. Finalmente, los fondos transferidos fueron casi ínfimos respecto a tales compromisos. Al respecto, ver Lo Vuolo, R.M.:"Ideology and the New Social Security in Argentina", ponencia presentada en la Conferencia "Exclusion and Engagement: social policy in Latin America", Institute of Latin American Studies, University of London, March 2001.

sistema", el vigente hasta la sanción de la Ley Nro. 24.241. Además, se incorporan dos nuevas figuras: la Prestación Adicional por Permanencia (PAP), para quienes opten por el sistema de reparto, como una forma de reconocimiento por la cantidad de años de aporte al "nuevo sistema" y la Jubilación Ordinaria (JO) o Haber por Capitalización (HC), correspondiente a quienes se afiliaron a alguna AFJP.

- Se creó una nueva figura: el "Aporte Medio Previsional Obligatorio" (AMPO), que surge del promedio mensual de los aportes (excluido el Sueldo Anual Complementario), ingresados en cada semestre, respecto al número total (promedio mensual) de afiliados aportantes. Se trata, en tal sentido, de un mecanismo de ajuste automático de las distintas variables del sistema: beneficios del sistema de reparto, aportes de trabajadores autónomos, aportes mínimos y máximos, etc.. Cabe señalar que el cálculo del AMPO se realizaba, mientras estuvo vigente, en los meses de marzo y setiembre de cada año, fechas en la que se instrumentaban los respectivos ajustes.

- El Estado, a través de la ANSES, queda a cargo de la recaudación de la Contribución Unica de la Seguridad Social (SUSS), tanto de los recursos correspondientes al régimen de reparto, como de los aportes personales de los trabajadores afiliados a las AFJPs.

- En ambos regímenes, la jubilación por invalidez se efectiviza en caso de pérdida de la capacidad laboral del afiliado igual o superior al 66%.

Más allá de toda consideración respecto a la complejidad del nuevo sistema "mixto", así como con respecto a sus impactos redistributivos (particularmente, en lo intergeneracional), es indudable que la preocupación oficial por el saneamiento de las cuentas públicas vinculadas al sistema previsional asumió un papel protagónico –sino excluyente– al momento de formular la reforma[22] que, en realidad, cabría caracterizar como refundacional en términos del tránsito implícito hacia una nueva –y distinta– organización del sistema. Es más, la "reforma estructural" de fines de 1993 se inscribe en un proceso que se remonta a varios años atrás, donde la preocupación por la problemática fiscal de la previsión social se veía sistemáticamente priorizada frente a los propios componentes sociales, intergeneracionales y derivado de ellos, distributivos.

En ese marco, la propia fundamentación de la reforma previsional de 1993 reconoce una clara orientación "fiscalista" estructurada, incluso, sobre parámetros y variables que –a la luz de la experiencia de los últimos años– denotan una multiplicidad de inconsistencias que, como tales, terminan por cuestionar la supuesta "resolución" del "problema" previsional[23] que emanaba de la sanción de la Ley Nro. 24.241.

---

[22] Incluso, en su formulación original (proyecto de Ley enviado por el Poder Ejecutivo Nacional al Congreso), se asemejaba mucho más al sistema chileno de Administradoras de Fondos de Pensiones (instaurado en 1981, bajo la dictadura militar, por el que se reemplaza el sistema de reparto por el de capitalización), que a los desarrollados en otros países latinoamericanos, bajo formas más o menos "mixtas" asociadas, en última instancia, a la –paulatina y/o progresiva– sustitución de los sistemas públicos de reparto. Al respecto, ver Alonso, G.V.: "Política y Seguridad Social en la Argentina de los '90", Miño y Davila Editores/FLACSO, Buenos Aires, 2000 (Capítulo III); y Bravo, J.: "Envejecimiento de la población y sistemas de pensiones en América Latina", CEPAL, Revista de la CEPAL, Nro. 72, Santiago de Chile, diciembre 2000.

[23] Es en dicho plano, como surge de su propia fundamentación, donde se inscribe la sanción del Decreto Nro. 1306/00, por el que se intenta "reformar" la reforma previsional de mediados de los noventa.

Las proyecciones de ingresos y "gastos" del sistema sobre las que se estructuró dicha ley sugerían que mientras en los primeros años posteriores a la reforma previsional se manifestaría una ligera tendencia al incremento del déficit previsional público, el mismo se revertiría "en forma gradual hasta la desaparición total del déficit en un período de aproximadamente quince años"[24]. En efecto, de acuerdo a las proyecciones originales de ingresos y egresos del sistema público, a partir del año 2011 el flujo anual sería superavitario, y a partir del año 2019 quedaría eliminado el déficit acumulado del sistema.

Sin embargo, tales estimaciones –por demás optimistas desde la perspectiva fiscal– se han visto desbordadas por la conjunción de diversos factores; algunos directamente vinculados con las características que adoptaron las políticas públicas que inciden directamente sobre alguno/s de los dos componentes esenciales de la relación ("ingresos" y "gastos" del sistema); y otros, con la propia dinámica macroeconómica (inflexión, en 1995, del ciclo expansivo; y persistente retracción del nivel de actividad en el trienio 1998-2000), en general, y del mercado de trabajo (caída de los puestos de trabajo asalariados, precarización del empleo, disminución de la masa salarial –en especial, en los últimos años–, muy elevados niveles de desempleo y subempleo), en particular[25].

Antes de considerar el impacto de aquellas políticas públicas que afectaron el financiamiento del sistema público de reparto cabe incorporar ciertas precisiones respecto a los criterios que, en su momento, sustentaron la propuesta oficial. La formulación de la reforma previsional en plena fase ascendente del ciclo económico conllevó, en tal sentido, la adopción de supuestos y parámetros de proyección de los recursos (fundamentalmente) y de los egresos del sistema público de reparto que, ante las transformaciones registradas a partir de entonces en el contexto macroeconómico derivaron en profundas alteraciones entre los escenarios proyectados y el comportamiento real de las variables esenciales del sistema.

Así, por ejemplo, como se desprende de la información presentada en el Cuadro Nro. 1, la cantidad efectiva de aportantes proyectada para el año 1999 se ubica casi un 20% por debajo de la proyectada; porcentual que se eleva a más del 55% en el caso de los aportantes al régimen de reparto.

Cuadro Nro. 1
Evolución comparada entre las proyecciones originales de la Reforma previsional de 1993 y el comportamiento real de las distintas variables. Año 1999.
(en miles de habitantes y porcentajes)

	Totales	***Régimen de Capitalización***	***Régimen de Reparto***	***Indecisos***
Aportantes	**5.690,1**	**3.599,7**	**2.090,5**	

[24] Ver Schulthess, W. y Demarco, G.: "El financiamiento del régimen previsional público en Argentina después de la reforma", CEPAL, División de Desarrollo Económico, Serie Política Fiscal, Nro. 111, Santiago de Chile, mayo 2000. Para otros comentarios sobre los "costos fiscales de la transición", ver Bravo, L. y Uthoff, A.: "Transitional Fiscal Costs and Demographic Factors in Shifting from Unfunded to Funded Pensions in Latin American", CEPAL, Serie Financiamiento del Desarrollo, Nro. 88, Santiago de Chile, 1999.

[25] Como señala Bravo, J. (op. cit): "Cuando estos cambios (*se refiere al paulatino envejecimiento de la población, cursiva propia*) ocurren en contextos de maduración de los sistemas con restricciones del mercado laboral que se reflejan en un desempleo elevado y bajo crecimiento salarial, es evidente que las tendencias demográficas acentúan los efectos económicos adversos y los problemas estructurales existentes que afectan los sistemas públicos".

proyectados				
Aportantes reales	**4.642,2**	**3.542,7**	**930,7**	**168,8**
Porcentajes	**81,6**	**98,4**	**44,5**	

Fuente: Elaboración propia en base a información de Schulthess, W. y Demarco, G., op. cit., y de la ANSES.

Por otro lado, en las proyecciones originales que fundamentaron –en el plano financiero– la reforma previsional de 1993, se consideraba que el coeficiente aportantes/afiliados se iba a ubicar, en promedio, en 1999, en torno al 69,7%. Sin embargo, tal como se desprende de la información de la ANSES[26], tal relación se ubicó en 1999, en el 41,5% en el caso del sistema de reparto, y en el 45,4% en el régimen de capitalización (promedio ponderado de 44,2%).

Esa menor –y decreciente, en el tiempo– cantidad relativa de aportantes respecto al total de afiliados derivó, naturalmente, en una notable sobreestimación de los ingresos proyectados (agravada por su conjunción temporal con diversas políticas públicas que, directa e indirectamente, afectaron la masa de recaudación del sistema público –como la señalada disminución de las contribuciones patronales–) que, además, se conjuga con una subestimación de los egresos (asociada, en gran medida, como se analizará más adelante, al traspaso al SIJP de los deficitarios regímenes previsionales de varias provincias[27]). A título ilustrativo, basta señalar que los ingresos efectivos del régimen de reparto en el año 1999 representan el 80,9% de los proyectados; porcentual que se contrae a 71,8% en el año 2000. Por su parte, los egresos del sistema se ubican ligeramente por encima de las proyecciones originales (3,6% y 3,3%, respectivamente).

En síntesis, desde el estricto punto de vista de la solvencia fiscal del sistema, muchas veces dominante en el ámbito de la formulación de las políticas de previsión social, la prospectiva que sustentó la reforma previsional de 1993 se vió desbordada frente a un entorno macroeconómico y social –y político– que en poco se asemejó al previsto originalmente.

De todas maneras, más allá de las posibles inconsistencias y/o insuficiencias de tales proyecciones –y de las hipótesis sobre las que las mismas se estructuraron–, es indudable que diversas políticas públicas, adoptadas con posterioridad a la reforma, han coadyuvado a agudizar la crisis financiera, casi irreversible –endógenamente considerada– del sistema público de reparto; a punto tal que algunos especialistas en el tema, las han llegado a considerar como una forma de alentar la paulatina –aunque persistente– privatización del sistema en su conjunto[28].

Como ya fuera señalado, parte importante de tales desvíos devienen, en última instancia, de la posterior adopción de determinadas políticas públicas que afectaron sobremanera el comportamiento de distintas variables del sistema. En

[26] Ver, al respecto, Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES): "Informe de la Seguridad Social", Año II, Nro. 3, Cuarto Trimestre de 2000, Buenos Aires, 2001.

[27] Se trata de las correspondientes a las provincias de Catamarca, Santiago del Estero, Salta, Mendoza, San Juan, La Rioja, Rio Negro, Jujuy, San Luis y Tucumán.

[28] Al respecto, Lo Vuolo, R. (op. cit.), señala que "..el proceso reformista argentino no es una alternativa a la Nueva Ortodoxia Previsonal, sino un sinuoso recorrido tendiente a imponer sus postulados. El propio Banco Mundial aconseja que, allí donde no pueden imponerse reformas radicales de una vez, se sigan "estrategias graduales" y "tácticas políticamente viables" mediante una secuencia que permita una privatización parcial del sistema de pensiones y una gradual deslegitimación del sistema público".

ese marco se inscriben, por ejemplo, las rebajas concedidas en las tasas de las contribuciones patronales. Se trata, en este caso, del principal tributo sobre los salarios destinado al régimen previsional público que, a partir de 1994, se vió sujeto a una serie de reducciones progresivas (originalmente, entre un mínimo de 30% y un máximo de 80%, respecto a la tasa contributiva del 16% sobre la nómina salarial). Ello, naturalmente, derivó en una sustancial caída en los ingresos del sistema que acumulado hasta el año 2000 asciende a casi 19.000 millones de pesos.

Otro factor que también conspiró contra la pretendida solvencia fiscal del sistema público está asociado al aumento del aporte de las categorías más bajas de los afiliados autónomos o trabajadores por cuenta propia, un segmento muy importante (en especial, por el número absoluto de los mismos) en cuanto a la generación de recursos, donde –como podía preveerse– la supuesta capacidad inductora del régimen de capitalización –tanto en términos de la captación de los mismos, como en lo relativo a evitar los elevados niveles de evasión que los caracterizan– ha sido ínfima. En efecto, como se desprende de la información del Cuadro Nro. 2, la relación agregada (reparto más capitalización) entre los cotizantes y los afiliados es sumamente baja y, en consonancia con la recesión del último trienio, marcadamente decreciente, a punto tal que en diciembre de 2000, sólo realizó sus aportes previsionales poco más del 10% de los afiliados como trabajadores autónomos[29].

Si al conjunto de las consideraciones precedentes se le adiciona que, en general, durante los últimos años, la asignación de impuestos al sistema ha sido muy inferior a la prevista originalmente[30], resulta claramente comprensible la intensidad que asume la actual insolvencia fiscal en la que se encuentra inmerso el régimen de reparto.

Cuadro Nro. 2
Evolución de los trabajadores autónomos cotizantes según régimen, y relación con la cantidad de afiliados. 1998-2000
(número de personas y porcentajes)

	Cotizantes				**Afiliados**	**Coeficiente Cotiza/Afilia.**
	Reg.Reparto	**Reg.Capital.**	**Indecisos**	**Total**		
Diciembre/ 98	**388.038**	**545.920**	**38.950**	**972.908**	**2.671.147**	**36,4**
Diciembre/99	**329.066**	**473.490**	**17.802**	**820.358**	**2.898.402**	**28,3**
Diciembre/00	**153.493**	**208.829**	**1.879**	**364.201**	**3.072.414**	**11,9**

Fuente: Elaboración propia en base a ANSES, op.cit..

[29] Algunas estimaciones recientes hacen ascender la evasión al sistema de seguridad social a montos superiores a los 17.000 millones de pesos, de los que más de las dos terceras partes provendría de quienes se encuentran en relación de dependencia, lo cual sugiere un importante nivel de evasión empresaria. Ver, al respecto, Taddei, P.:"Empleo, jubilación y gestión de los recursos de la seguridad social en Argentina", ponencia presentada al Seminario: La Inversión Social de los Fondos de Pensiones: Es Posible ?..., Fundación Interamericana para el Desarrollo y Formación de Fondos de Pensiones Laborales, Buenos Aires, noviembre 2000.

[30] Así, por ejemplo, uno de los artículos de la Ley de Solidaridad Previsional que fue vetado por el P.E.N. (el Nro. 32) fijaba la asignación del 50% de los recursos provenientes de los Impuestos Internos para aquellos jubilados y pensionados del régimen contributivo de menores haberes.

Cuadro Nro. 3
Composición de la cartera de inversiones de las AFJP a junio de 2000.
(porcentajes)

	%
Títulos públicos nacionales (TGN)	**48,2**
Acciones en S.A. y empresas privatizadas	**16,6**
Plazos fijos	**15,2**
Títulos de entes estatales	**6,2**
Fondos comunes de inversión	**6,0**
Títulos extranjeros	**4,4**
Obligaciones negociables	**2,4**
Otros y disponibilidades	**1,0**

- Fuente: SAFJP op. cit.

IV.5.EL RUINOSO CANJE DE LOS BONOS BRADY. (Javier Llorens).

La operación fue presentada oficialmente como el rescate de **u$s 3.303 millones** de bonos **Brady** (Par y Descuento), contra la emisión de **u$s 2.402,7 millones** de bonos **Global 15**, y el logro de una reducción nominal de la deuda pública de **u$s 927,6 millones**. Descripta así, la operación no parece descabellada, pese a que los bonos **Brady** tenían en ese momento un interés del **6 %** al **8 %** anual y vencían en el año **2023**, y los bonos **Global** un interés del **12 % anual**, y vencen en el **2015, casi** a la mitad del plazo original de los primeros.

Sin embargo la operación de canje demandó también el pago de una suma en **efectivo** a los tenedores de los Bonos Brady y de gastos, de **u$s 312,7 millones**, con la que se podrían haber adquirido en el mercado **u$s 464,1 millones** de bonos **Brady Par**. La operación de canje de bonos **en sí**, restando lo que se podría haber adquirido en efectivo, sería entonces de **u$s 2.402 millones** de bonos **Global 15**, contra **u$s 2.842 millones** de bonos **Brady**, con una reducción de la deuda de solo la mitad, **u$s 463,5 millones**, o sea solo de solo el **15,5 %,** con lo que ella no parece ser ya tan ventajosa.

Pero el **efectivo** para dicha operación provino de la liquidación de las **garantías colaterales** que tenían los bonos **Brady** rescatados, consistentes en bonos del Tesoro de los EE.UU., por un importe nominal equivalente al capital de los bonos rescatados, mas un año de intereses, o sea una suma de alrededor de **u$s 3.550 millones** de dólares, que desaparecieron del activo de la deuda pública, donde estaban contabilizados. La consideración de estas garantías comienza entonces a mostrar el **verdadero rostro** del canje, ya que el importe de la liquidación de estos bonos, representó la suma de **u$s 1.093 millones**. De esta manera, en lugar de una reducción de la deuda nominal, el canje reportó en realidad un **aumento de la deuda neta** del orden de los **u$s 165,4 millones**.

Sin embargo esta cifra tampoco revela el verdadero cariz de la operación, ya que el activo de la deuda esta contabilizado a valores de mercado, mientras que las obligaciones a pagar en el pasivo, lo están a sus valores nominales. Considerando

los bonos a valores de mercado, el canje representó la emisión de **u$s 2.163 millones** de bonos **Global 15** a ese valor, y el rescate de bonos **Brady** por un valor de **u$s 2.449,8 millones.** De esto surge que, deducidas las garantías liquidadas contabilizadas en el activo de la deuda, el canje representó un **aumento de la deuda neta a valores de mercado de u$s 863 millones**, a cambio de obtener una disponibilidad neta en efectivo, proveniente de la liquidación de las garantías, de alrededor de **u$s 730 millones**. Esto revela que el canje constituyó en realidad, una ruinosa operación de **endeudamiento subrepticio**, al margen de las previsiones presupuestarias, y contra las previsiones del art. 65 de la ley 24.156.

Empero estas cifras tampoco revelan los **resultados inusitadamente desfavorables** de la operación. Estos se encuentran expuestos en las planillas anexas, mediante las cuales se realizó un análisis económico financiero del canje, a los fines de determinar con precisión el perjuicio que causó al estado, resumiéndose a continuación su metodología, resultados y conclusiones:

CONTENIDO DEL ANÁLISIS

Advertencias preliminares e introducción a la cuestión

Para abordar correctamente el análisis, es necesario distinguir que en el canje se realizaron en realidad **DOS OPERACIONES SUPERPUESTAS**. Una es el **CANJE de los bonos en sí**, y la otra es una operación de **DESINVERSIÓN**, efectivizada mediante la **liquidación** de las garantías con que contaban los bonos Brady, que figuraban como **indisponibles** en el activo de la deuda pública, y cuyo rescate y liquidación supuso un **aumento neto** de la deuda, configurando de esta manera un **endeudamiento subrepticio**. Es decir que por un lado, el canje deparó un resultado a **valor actual**, que a su vez permitió hacer disponibles y **liquidar** esas garantías que eran indisponibles, o sea efectuar una **permutación de activos**, cuya conveniencia o inconveniencia a su vez se puede analizar en base al **coste de oportunidad** de no haber contraído una deuda por un importe similar.

Esta es la metodología correcta para abordar el análisis de la operación, en cuyo transcurso es indispensable distinguir con precisión por un lado, lo que serían **ahorros genuinos como resultado del canje en sí**; y por otro lado la **disponibilidad de los activos**, que **no son ahorros** en sí, y cuya **confusión** o **promiscuación** con estos últimos, puede llevar a resultados lindantes con la estafa y el fraude. En tal sentido resulta inadmisible la simplificación del análisis que se implementó oficialmente, mediante considerar a los bonos Brady rescatados, como "**calzados**" contra las garantías colaterales de estos, consistentes en bonos del Tesoro de los EE.UU., tomando en consecuencia el valor actual de las garantías como un **ahorro** o **ingreso**, no computándose por otro lado los últimos pagos de intereses y el pago del capital de los bonos rescatados, dándolos por cancelados con esas garantías.

Esta simplificación esconde en realidad un **sutil ardid estafatorio**, que es el de emplear una **doble tasa de descuento** para el cálculo del valor actual de los bonos. Una **sustancialmente mas baja**, del orden del **6,5 %** anual, que es la correspondiente al descuento de las garantías rescatadas, consistentes en títulos del Tesoro de los EE.UU.; y la **otra sustancialmente mas alta**, superior al **13 %** anual, correspondiente a la adoptada en el análisis para la determinación del valor actual de los flujos de pagos de los bonos rescatados y emitidos.

Las aberraciones en el análisis oficial

El análisis oficial del canje esta basado en el siguiente esquema:

Análisis oficial del canje (millones u$s)	
Análisis financiero del canje	
Valor actual de los INTERESES HASTA EL 2022, de los bonos rescatados	**$ 1.573,1**
Valor actual del CAPITAL E INTERESES de los bonos emitidos	**$ -2.180,5**
Valor actual de las garantías de capital y un año de intereses	**$ 1.093,1**
Gastos del canje	**$ -363,6**
Saldo del canje	**$ 122,2**

Complementariamente se realizó un análisis económico, que determinaba como coste de oportunidad, que la tasa porcentual que expresaba el costo de los recursos líquidos obtenidos de la liquidación de las garantías, estaba dentro de los márgenes del costo de la deuda pública, efectuándose así un análisis mas bien financiero que económico, y sin considerar a esos efectos los intereses que ganaban o debían ganar las garantías de los intereses liquidadas, y sin ponderar que ese costo para el estado, era por haberse prestado su propio dinero.

El análisis correcto del canje debe basarse por contrario en el siguiente esquema:

Análisis económico financiero correcto (millones u$s)	
Resultado del canje en sí	
Valor actual del CAPITAL E INTERESES de los bonos rescatados	**$ 1.755,8**
Valor actual del CAPITAL E INTERESES de los bonos emitidos	**$ -2.180,5**
Gastos del canje	**$ -363,6**
Pérdida del canje en sí	**$ -788,2**
Coste de oportunidad de disponer las garantías	
Valor actual de los intereses que ganaban las garantías	**$ -567,9**
Valor actual de los intereses de un nuevo endeudamiento	**$ 654,8**
Diferencia	**$ 86,9**
Perdida final de la operación	**$ -701,3**

Es decir que de la **supuesta ganancia** del análisis oficial, se pasa a una **sustancial pérdida** con el análisis correcto, siendo evidente que en la **única** condición en que el **análisis oficial** coincide con la primera parte del análisis correcto (**Pérdida del canje en si**), es cuando la tasa de descuento de las garantías coincide con la adoptada para el cálculo del valor actual de los restantes

flujos de pagos de los bonos emitidos y rescatados, cosa que por supuesto no se da nunca, por la consabida tasa de riesgo-pais.

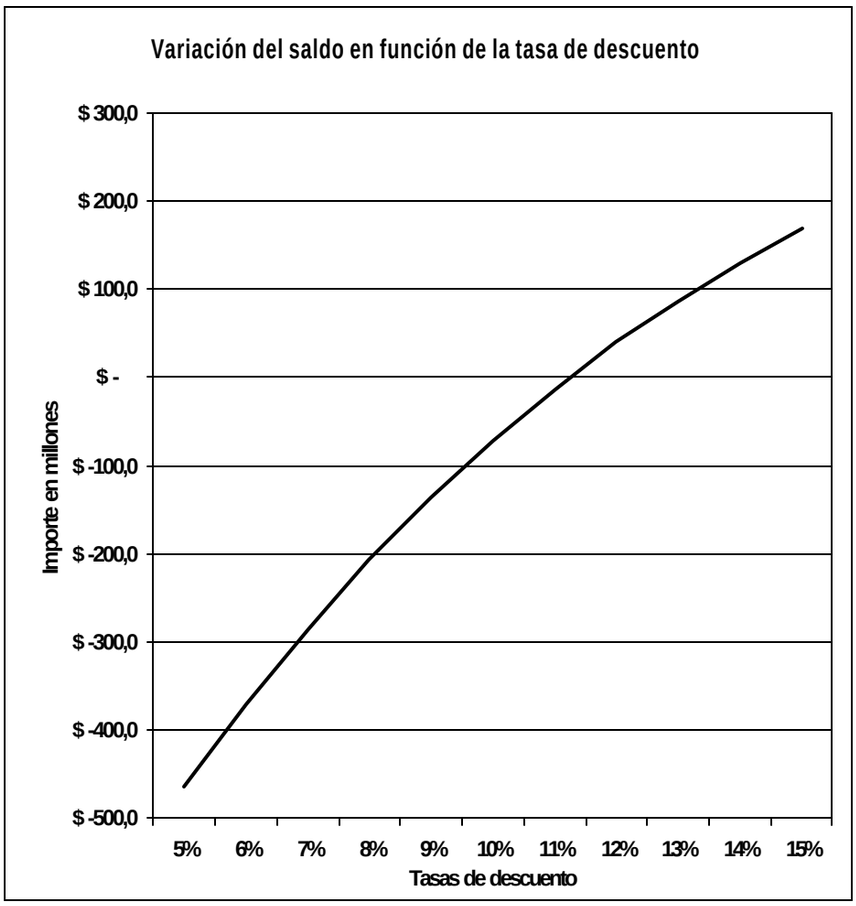
Los efectos concretos que produce esa simplificación inadmisible del análisis oficial, se pueden apreciar en el siguiente cuadro, en el que se han listado los distintos resultados parciales y finales que brindaría el análisis oficial, en función de la variación de las tasas de descuento que se adopten a los efectos del cálculo del valor actual de los bonos:

Tabla 1: Resultados considerando los bonos rescatados calzados contra las garantías

Tasa de descuento	Valor actual bonos (millones u$s)			Ingreso de las garantías	Saldo neto a valor actual
	Rescatados	Emitidos	Diferencia		
15,00%	$ 1.469,9	$ -2.029,5	$ -559,6	$ 729,5	$ 169,9
14,00%	$ 1.555,1	$ -2.154,2	$ -599,0	$ 729,5	$ 130,5
13,00%	$ 1.649,7	$ -2.292,2	$ -642,5	$ 729,5	$ 87,0
12,00%	$ 1.754,9	$ -2.445,3	$ -690,4	$ 729,5	$ 39,1
11,25%	$ 1.841,7	$ -2.571,2	$ -729,5	$ 729,5	$ 0
11,00%	$ 1.872,4	$ -2.615,6	$ -743,3	$ 729,5	$ -13,7
10,00%	$ 2.004,0	$ -2.805,5	$ -801,5	$ 729,5	$ -72,0
9,00%	$ 2.152,1	$ -3.017,8	$ -865,7	$ 729,5	$ -136,2
8,00%	$ 2.319,3	$ -3.255,8	$ -936,4	$ 729,5	$ -206,9
7,00%	$ 2.508,8	$ -3.523,1	$ -1.014,2	$ 729,5	$ -284,7
6,50%	$ 2.613,1	$ -3.669,1	$ -1.056,0	$ 729,5	$ -326,5
6,00%	$ 2.724,4	$ -3.824,1	$ -1.099,7	$ 729,5	$ -370,2
5,00%	$ 2.970,7	$ -4.164,1	$ -1.193,4	$ 729,5	$ -463,9

El cuadro evidencia que al adoptarse para el cálculo del valor actual de los bonos, una tasa de descuento superior a las de las garantías del **6,5 %** anual, se va produciendo una **supuesta mejoría** en el valor final, al hacerse **menos negativo** el resultado del **canje en sí**, que se ve compensado por el ingreso proveniente de la liquidación de las garantías a la tasa del 6,5 % anual. Esa mejora es **tanto mayor**, cuando **mas alta es la tasa** de descuento adoptada, y para el ejemplo comienza a arrojar un resultado final positivo, a partir de una tasa de descuento del orden del **11,25 %** anual, en cuyo caso se obtiene un valor final igual a cero. Esto lleva a la **conclusión absurda**, de que mayor sería la ganancia para el estado, cuando mas alta sea la tasa de interés o rendimiento que reconozca para los bonos emitidos en canje, es decir, que mayor sería la ganancia cuando mas le cueste al estado el canje.

Dicha aberración está visualizada en el siguiente gráfico:



La **aberración** en cuestión demuestra por el absurdo lo **inadmisible** de la metodología oficial, la que por otro lado tiene otras **tres graves falencias**, siendo cada una de ellas suficientes para invalidarla:

1) La metodología oficial **no se corresponde en absoluto** con las registraciones de la contabilidad de la deuda, en la cual las garantías colaterales de los bonos Brady, ya están contabilizadas como **activos** del estado, razón por la que no pueden ingresarse como **ahorros**.
2) La metodología oficial **no tiene en cuenta los intereses** que trimestralmente van **ganando** en la contabilidad del estado las garantías en cuestión, al tomarlas a ellas como un valor final, que surge y realiza en el año 2023, como si brotara de la nada
3) La metodología oficial no tiene en cuenta el **mayor** valor que van adquiriendo las garantías en el mercado secundario de títulos, con el transcurso del tiempo.

Resultados del análisis desarrollado en las planillas anexas
1) Resultado inicial del canje, y variación de la deuda a valor nominal y de mercado

En primer lugar se calculó el **resultado inicial del canje**, en base al premio que se pagó por los bonos rescatados y/o emitidos, deducidos de comparar los precios

pagados con sus precios de mercado, sumándose a esto los importes abonados en efectivo, y los gastos del canje. Se calculó también la variación del monto de la deuda bruta; y neta, deducidas las variaciones registradas en el activo, tanto a sus valores nominales como de mercado.

En la planilla **I** anexa, se verifica en **1)** que como **resultado inicial del canje**, existió una **pérdida** de **u$s 363,6 millones,** proveniente del premio pagado por los bonos rescatados, el subprecio al que se colocó el bono emitido, los gastos del canje, y los importes pagados en efectivo por los bonos rescatados. Se verifica asimismo un **aumento neto de la deuda** a valores nominales de **u$s 165 millones**, y a valores de mercado de **u$s 863 millones**.

2) Resultado del canje a valor actual (Valor Presente Neto)

Seguidamente se calculó el Valor Presente Neto **(VPN)** de los bonos rescatados y emitidos, tomándose para ello como tasas de descuento, a los fines comparativos, las **T.I.R.** de los bonos rescatados y emitidos, y el promedio ponderado de ambas. La diferencia entre el **VPN** de los bonos rescatados y emitidos, nos da el **VPN resultante del canje de bonos en si**, el que sumado al **resultado inicial del canje**, nos arroja el **resultado final a VPN del canje de bonos en si**.

A este **resultado final a VPN del canje de bonos en si**, se le debe sumar o restar el **resultado colateral** proveniente del **coste de oportunidad** de haber podido disponer de las garantías colaterales de los bonos rescatados, que estaban registradas como un activo indisponible en la contabilidad de la deuda. Para evaluar este **coste de oportunidad**, se consideró el flujo de intereses que devengaban esas garantías, con una tasa efectiva anual del 6,5 %; y el flujo de intereses que devengaría un **endeudamiento** equivalente al monto resultante de la liquidación de las garantías, deducidas las perdidas iniciales del canje, y asumido según las condiciones de mercado previas a la de realización del canje.

A este efecto se consideraron dos hipótesis. Una, basada en el costo de endeudamiento a corto plazo, con una tasa efectiva del **8,33 %** anual, correspondiente a las **Letes** tomadas el 13-Jun-00. La otra, en base a un costo de un endeudamiento a mediano plazo, similar al del bono emitido, con una tasa efectiva del **11,75 %** anual, correspondiente a la del bono **RA Global 11,375 % 10 años**, emitido el 15 de marzo de 2000, simultáneamente con el comienzo de la tramitación del canje, siendo la última emisión de este tipo previa a este. Se entiende a ambas tasas como representativas en esa oportunidad, del coste de endeudamiento a corto y mediano plazo.

La diferencia entre los **VPN** de estos flujos de egresos e ingresos, calculados con las mismas tasas de descuento empleadas para determinar el resultado del canje en sí, nos dará el **coste o beneficio de oportunidad** resultante de la liquidación de las garantías. Siguiendo los lineamientos de los manuales en la materia, y reconociendo que se están analizando flujos de ingresos y egresos relativos provenientes de intereses, se procuró en este análisis eliminar los intereses de intereses, que distorsionarían el calculo, ya que el calculo del **VPN** de por si supone intereses. Por esta razón se eliminaron en el análisis, los intereses acumulados devengados por las garantías, tomándose a esos efectos, solo el interés simple de estas, pese a desfavorecerse de esta manera el análisis crítico de la operación. Así, de la suma del **resultado final a VPN del canje de bonos en si**, mas el **resultado colateral**, se obtiene el **resultado final a VPN** de la operación.

En la planilla anexa en **2)**, se constata que el resultado del **canje de bonos en sí a VPN**, arrojó una **pérdida** de alrededor de **u$s 400 millones** de dólares, según la tasa de descuento que se considere. La suma de esta pérdida a la del **resultado inicial del canje**, reporta una **pérdida patrimonial del canje en sí a VPN**, del orden de los **u$s 780 millones,** según la tasa de descuento que se adopte.

Esta **pérdida patrimonial a valor actual,** representaría el costo de haberse hecho disponibles las garantías colaterales de los bonos Brady rescatados, es decir, el costo de haber permutado un activo indisponible, en un activo disponible, para poder proceder a su liquidación, por la que se obtuvo un importe líquido neto en efectivo de **u$s 729** millones de dólares, un monto que resulta **inferior** al de la **pérdida patrimonial** registrada.

Esta **pérdida patrimonial a valor actual** se podría justificar, si como consecuencia de ese ingreso líquido, se obtuviera en un futuro una **ganancia** o **resultado financiero colateral**, proveniente del arbitraje o diferencial de los intereses que ganaban las garantías liquidadas, del 6,5 % anual; con respecto a los intereses que se perderían como resultado de un nuevo endeudamiento, a corto plazo renovable, al 8,33 % anual; o a mediano plazo, al 11,75 % anual.

En la planilla anexa en **2.1)** se calculó que este **resultado colateral**, con una tasa de corto plazo del **8,33 %** anual, reportaría en el futuro un **pérdida financiera a VPN**, de alrededor de **u$s 100 millones,** según la tasa de descuento que se considere. De esta manera las **pérdidas patrimoniales finales a VPN** de la operación, bajo esta hipótesis, ascenderían a un monto del orden de los **u$s 900 millones**, según la tasa de descuento que se adopte.

En **2.2)**, considerando la tasa de interés de mediano plazo del **11,75 %**, se obtuvo que el **resultado colateral** brindaría una **ganancia a valor actual** de alrededor de **u$s 90 millones**, reduciéndose de esta manera las **pérdidas patrimoniales finales a VPN**, a alrededor de **u$s 700 millones**, según la tasa de descuento que se considere.

Adicionalmente se calculó en **2.1)**, cuales serían las tasas correspondientes a un nuevo endeudamiento, que producirían un **beneficio financiero colateral,** como para hacer cero las **pérdidas iniciales del canje a VPN,** resultando ser del orden de entre el **25,4 %** y el **27,3 %**, según la tasa de descuento que se considere, lo que demuestra palmariamente la inconveniencia del canje, al duplicar y triplicar estas tasas, a las consideradas como coste de oportunidad.

3) Validación adicional mediante el resultado final de caja

Para neutralizar la posible objeción que se podría realizar al calculo basado en el método del valor actual, en el sentido de que los intereses provenientes de las garantías no están disponibles periodo a periodo, para compensar al resultado de los restantes flujo de ingresos y egresos relativos, se efectuó adicionalmente un análisis complementario, en el cual, en lugar de detraer periodo a periodo los flujos de ingresos y egresos para obtener su valor actual, se los incrementó separadamente a estos, periodo a periodo, para obtener su **valor final** al cierre del análisis en el año 2023, fecha de vencimiento de los bonos rescatados, para en ese momento compensar ambos flujos entre sí, y a partir de allí obtener el valor actual o **VPN** de ese saldo final de caja. Este método permite visualizar además, la evolución de las perdidas de la operación, mediante hacer un corte en el análisis en el año 2015, fecha de vencimiento de los bonos emitidos.

A esos efectos, a los ingresos de intereses provenientes de las garantías, se los incrementó con la tasa de interés correspondiente a estas, del 6,5 % anual; y a los saldos positivos y negativos provenientes de los restantes flujos de ingresos y egresos, se los incrementó -suponiendo un muy fino manejo financiero que no parece tener la administración de la deuda- con tasas de interés correspondientes a distintas hipótesis. En la **hipótesis básica,** se partió del supuesto que los **saldos positivos** disponibles de caja, ganarán intereses a una tasa de **colocador** similar a las de las garantías, del 6,5 % anual; y que los **saldos negativos** perderán intereses con una tasa de **tomador**, correspondiente al coste de endeudamiento de corto plazo, del 8,33 % anual. En la **hipótesis media** se consideró una tasa **tomador** del 11,75 % anual; y además se consideraron hipótesis **extremas**, basadas en calcular cual serían las tasas de **tomador** que permitirían compensar la **pérdidas iniciales** del canje, para que su **resultado final a VPN** resulte cero.

En la planilla anexa en **3),** se obtuvo que como **resultado parcial de caja**, las **pérdidas** de la operación a **valor actual**, ascenderían en el año **2015** a **u$s 1.500 millones** de pesos. Este es un valor medio entre una **pérdida** del orden de **u$s 1.100 millones,** obtenida con una tasa de descuento del **13,80 %** anual, correspondiente a la tasa de rendimiento de los bonos emitidos, y **u$s 2.354 millones**, obtenida con una tasa de descuento del **6,5 %**, correspondiente a la tasa de interés de las garantías.

Conforme este análisis, el **resultado final de caja** en el año **2023**, arrojaría una pérdida a valor actual de alrededor de **u$s 700 millones**, según la tasa de descuento que se considere, oscilando entre **u$s 490 millones** con la tasa de descuento del **13,8 %** anual, y **u$s 945 millones**, con la tasa de descuento del **6,5 %** anual. Este análisis parcializado pone en evidencia además el carácter **extremadamente ruinoso** de la operación, dado que se deben soportar **gravísimas perdidas financieras** a mediano plazo, que duplican la **pérdida inicial**, para recién en un vidrioso largo plazo poder descontar parcialmente ellas.

Este análisis se ha profundizado al pie, en el **Cuadro resumen de los resultados finales de caja bajo distintas hipótesis**, siendo sus variables la **tasa de descuento** para el cálculo del VPN, la tasa **colocador** a la que se colocarían los excedentes positivos de caja, y la tasa **tomador** a la que, como coste de oportunidad, se obtendría un nuevo endeudamiento, y los fondos necesarios para cubrir los déficits de caja. Se observa en la **hipótesis media,** con una **tasa de descuento** y **tomador** del **8,33 %** anual, y una tasa **colocador** del **6,5 %** anual, que las perdidas finales en el año **2023** a **VPN** rondarían los **u$s 757 millones**.

En las **hipótesis extremas** correspondientes a las distintas tasas de descuento, se calcularon las tasas de endeudamiento (**tomador**) con las que se obtendrían **resultados finales a VPN** igual a cero. Ellas serían del **18,27 %** para una tasa de descuento del 6,5 %, del **19,70 %** para una tasa de descuento del 8,33 %, y del **23,31 %** para una tasa de descuento del 11,75 %. Este crecimiento de la tasa de interés de endeudamiento o tomador a medida que aumenta la tasa de descuento, indica que al tratarse de una ecuación cuadrática, ella **no tiene una solución que pase por cero**, registrándose por contrario su valor mínimo mínimo, en un importe de **u$s 326 millones de pérdida**, correspondiente a una **tasa de descuento** y de interés **tomador** del orden de entre el **20** y el **21 %** anual, que casi duplica a la máxima considerada como coste de oportunidad.

Esto quiere decir concretamente, que **no hay ninguna tasa de interés por grande que sea**, que pueda hacer que el **resultado financiero colateral** solvente

las **pérdidas del canje en si**, ya que al crecer dichas tasas, crece también el coste de solventar los déficit de caja para llegar al año 2023.

4) Aumento del monto de la deuda bruta y neta a VPN, y su proyección en el tiempo

La suma del **VPN resultante del canje de bonos en si**, mas las **variaciones** registradas en el **activo de la deuda** por la liquidación de las garantías, arroja el **aumento a valor actual** del monto de la deuda. La proyección de este aumento, con similares tasas de rendimiento a las aceptadas en el canje, al año 2015, fecha de vencimiento del bono emitido; y al año 2023, fecha de vencimiento de los bonos rescatados, permite dimensionar los efectos financieros de la operación

En la planilla anexa en **4)**, se verifica un **aumento neto de la deuda a VPN,** del orden de los **u$s 1.500 millones**, proveniente del **aumento de la deuda bruta a VPN** resultante del canje en si, del orden de los **u$s 400 millones**, según la tasa de descuento que se considere, mas la **variación negativa del activo** de la deuda, de casi **u$s 1.100 millones**. La proyección de esta nueva deuda en el tiempo, con la tasa de interés capitalizada **tomador** del 11,75 % anual, hace que la misma se eleve al año 2023, a casi **u$s 20.000 millones** de dólares, cifra que de por si revela la trascendencia de la operación.

Si la proyección a la misma fecha se hace con la tasa capitalizada del 13,80 % anual, correspondiente a la de los bonos emitidos, la nueva deuda treparía a casi **u$s 30.000 millones**, lo que pone en evidencia la enorme trascendencia que tiene lo que aparenta ser una pequeña elevación de la tasa de interés, dado que una variación de poco mas de dos puntos en ella, produce en 23 años un enorme aumento de la deuda, del orden de **u$s 10.000 millones** mas.

5) Cálculo del rendimiento y duración de los bonos rescatados y emitidos y sus mejoras como resultado del canje

Se calculó el **rendimiento** individual y promedio de los bonos rescatados y del emitido, según sus condiciones de emisión, y sus precios de mercado (**TIR**); y también su **duración**, tanto considerando sus condiciones de emisión como sus valores de mercado. En base a estos rendimientos y duración, se ponderó la mejora que reportó el canje a los tenedores de los bonos rescatados.

En la planilla anexa en **5)**, se verifica que el rendimiento promedio según condiciones de emisión de los bonos rescatados, es de **6,81 %** anual, y el del emitido de **12,27 %** anual, resultando este un **80 %** superior. Según sus precios de mercado, el rendimiento de los bonos rescatados es del **9,97 %** anual, y el del emitido del **13,8 %** anual, o sea un **38,6 %** superior. La **duración** de los bonos, calculada según sus condiciones de emisión, es de **12,03** años para los rescatados, y de **7,33** años para el emitido, resultando este un **39,1 %** inferior. Considerando sus precios y rendimientos de mercado, las cifras son de **10,21** años y **6,98** años, respectivamente, resultando los emitidos un **31,6 %** inferior.

En términos comparativos, para el inversor el canje de bonos representó cambiar bonos que tenían un rendimiento del **9,97 %** anual y una duración de **10,21 años**, por bonos que le reportarán un rendimiento del **14,26 %** anual, (un incremento del **43,1 %** en el mismo), y una duración de **6,88 años**, un **32,6 %** inferior. Si se supone una tasa de rendimiento constante del **9,97 %** anual para el bono emitido, esto representaría para el inversor el efecto de haber incrementado su stock de bonos en **u$s 692 millones** por sobre los **u$s 2.120 millones** originales netos de efectivo, o sea representaría un incremento de su capital del **32,6 %,** con una baja

de la **duración** de la inversión de **10,21 años** a **7,87 años**, o sea un **22,9 %** inferior.

Por contrario, para el estado, el canje de bonos represento un costo por prestarse su propio dinero, del **15,63 % anual** hasta el **año 2015;** y del **13,40 % anual** hasta el **año 2023**, lo que de por si demuestra palmariamente la inconveniencia de la operación, al superar largamente dichos intereses a los vigentes entonces.

Conclusiones

La operación de canje de los bonos Brady del 15-Jun-2000 significó para el estado nacional emisor de la deuda:

- Un **aumento** en el **monto neto de la deuda** de **u$s 165 millones** a valor nominal, de **u$s 863 millones** a valores de mercado, y de **u$s 1.500 millones** a valor actual (**VPN**).
- Un aumento del **80%** de la **tasa de interés efectiva de los bonos**, que paso de un promedio del **6,81 %** anual, al **12,27 %** anual.
- Un sustancial disminución del **plazo** de los bonos, del orden del **40 %**, que pasaron de una duración promedio de **12,03** años, a una duración de **7,33** años.
- Estos **resultados negativos** del canje, con el abrupto cambio de plazo e intereses, se ven resumidos en una **PÉRDIDA PATRIMONIAL A VALOR ACTUAL,** de entre **u$s 700 a 900 millones,** según la índole del ahorro financiero que se obtenga por la disponibilidad de las garantías colaterales.
    - El canje se revela así como una **ruinosa operación de endeudamiento subrepticio**, con la que se allegaron recursos netos al fisco, por fuera de las autorizaciones del presupuesto, por **u$s 730 millones**, a cambio de **aumentar la deuda a VPN** en **u$s 1.500 millones**, y de aceptar una **pérdida patrimonial** de entre **u$s 700 a 900 millones**.
- La proyección en el tiempo de este nuevo endeudamiento, no autorizado presupuestariamente, con las tasas de interés capitalizadas que fueron convalidadas con la operación, hará que el mismo se eleva a **u$s 30.000 millones** en el año 2023.
- De esta manera en el canje en cuestión, no se cumplieron ninguno de los requisitos requeridos en el art. 65 la ley 24156, respecto al "***mejoramiento de los montos, plazos y/o intereses de las operaciones originales***", por lo que, conforme al art. 66 de la misma, la operación es "***nula y sin efecto, sin perjuicio de la responsabilidad personal de quienes la realicen***".

Desde el punto de vista del inversor, la operación le deparó a los tenedores de bonos, además de lo percibido en efectivo, y a cambio de aceptar bonos sin la garantía parcial de los Brady:

- Un **sustancial incremento en el rendimiento** de los bonos a valor de mercado, del orden del **43,1 %**, al pasar de un rendimiento del **9,97 %** anual, al **14,26 %** anual, por encima del rendimiento de los bonos sin garantías, que en ese momento estaban en el **12 %** anual.
- Un **sustancial acortamiento en el tiempo del retorno** de la inversión, del orden del **32,6 %** menos, al pasar de una duración de **10,21 años**, a **6,98 años**.

- La **mejora** para el inversor también puede ponderarse, a igual tasa de rendimiento de los bonos rescatados, como un efecto semejante a un **aumento sustancial** del capital invertido, de **u$s 692 millones** sobre **u$s 2.220 millones**, o sea un incremento del **32,6 %** sobre el valor efectivo de los bonos rescatados con bonos, netos de efectivo.

Trascendencia de la cuestión

Además de la envergadura de la operación en sí, la trascendencia de la cuestión radica en el hecho de que los funcionarios que intervinieron en esta operación, el secretario de Finanzas Daniel Marx y el subsecretario de Financiamiento Julio Dreizzen, son los mismos que llevaron recientemente adelante al denominado **megacanje**, en el que también se rescataron bonos Brady, por **u$s 2.400 millones**, interviniendo además los mismos bancos involucrados en la operación cuestionada, J.P. MORGAN, BANCO DE GALICIA Y BUENOS AIRES, BBVA BANCO FRANCES, y el HSBC BANK.

En esta última megaoperación**,** estos funcionarios y bancos habrían **violado** nuevamente el art. 65 de la ley 24.156, con la que el Congreso delegó en el Poder Ejecutivo su facultad de "*arreglar la deuda*", ya que ese articulo en manera alguna faculta al Poder Ejecutivo a efectuar operaciones de canje, reestructuración o renegociación de deuda, que impliquen un **desmejoramiento respecto las obligaciones originales**, como incluso se reconoció públicamente, justificándola en la necesidad de "*patear para adelante*" la bomba de tiempo que representa la deuda, agravando de esta manera su carga explosiva, en lugar de tratar de desactivarla, es decir de "*arreglarla*".

El art. 65 de la ley 24.156 por la que el Congreso delegó esa facultad es **claro**. Exige que exista una mejora en los "***montos, plazos y/o intereses***". La conjunción copulativa **<y>**, tiene por oficio "*unir palabras o cláusulas en concepto afirmativo*. *Cuando son varios los vocablos que han de ir enlazados, solo se expresa por regla general, antes del último*" (SALVAT Universal). Por su parte la conjunción disyuntiva **<o>** "*denota diferencia, separación o alternativa entre dos o mas ideas. Suele preceder a cada uno de dos o mas términos contrapuestos* (SALVAT, idem).

O sea que el **requisito mínimo de mejora** que establece la ley 24.156, es de que exista una mejora en "**montos y plazos**", o en "**montos e intereses**", cosa que de entrada no cumplió el canje de los bonos Brady en cuestión, ni tampoco cumple el cuestionado megacanje, en el cual, a vía de ejemplo, se canjearon bonos **Global 2018**, a 17 años y 12 % de interés anual, a cambio de bonos **Brady 2023**, a 22 años y 6 % de interés anual. Para que el art. 65 de la ley autorizara la mejora de uno solo uno de esos tres parámetros, como parece interpretar el ministerio de Economía, su redacción debería decir "*mejoramiento de los montos, y/o plazos, y/o intereses*", cosa que **no lo hace**.

Por otra parte el requisito de la necesidad de mejora, ya sea que se interprete de uno o dos parámetros, no implica en absoluto una autorización para **desmejorar** el otro, o los otros dos parámetros, los que deberían permanecer al menos en sus condiciones originales, ya que en el derecho administrativo, lo que no esta expresamente permitido, está prohibido, máxime si se trata de una facultad delegada por el Congreso.

Toda otra interpretación que vulnere esos principios lleva a resultados absurdos, como sucedió en el canje en cuestión, en el cual el requisito de **mejora del monto** se entendió simplísticamente en cuanto al **monto nominal bruto**, perpetrándose

de esta manera un sustancial agravamiento del **monto efectivo** de la deuda, al no haberse tomado ni siquiera en cuenta el **monto nominal neto**, proveniente de deducir del **monto bruto,** las variaciones registradas en el **activo de la deuda**, con la liquidación de las garantías colaterales**.**

Esto es así porque conforme a las herramientas clásicas de análisis financiero, los tres parámetros en cuestión, **monto, plazo e intereses**, resultan un tríptico estrechamente entrelazado entre sí, en el cual difícilmente la desmejora sustancial de uno o dos de los parámetros, puedan aparejar la mejora del otro o de los otros, salvo la existencia de engaño. En tal sentido, el **monto**, evaluado a su **valor actual** , mediante el método de descuento de los movimientos de caja, depende del **interés**, rendimiento o tasa de descuento que se adopte para ese cálculo, que debe estar en correspondencia con la de los bonos en juego; y depende también de los **plazos** de unos y otros. A su vez estos **plazos**, evaluados mediante la **duration**, o sea el **plazo** promedio de pagos, ponderado por su **valor actual**, depende a su vez de estos valores, que como se dijo dependen a su vez del **interés** o rendimiento. Y como es obvio, los **intereses** dependen del **plazo**, y del **monto** a **valor actual** o de origen del capital.

Metafóricamente los tres parámetros son una mesa de tres patas, en la que resulta imposible su balanceo en base una **desmejora sustancial** de uno de los tres factores, y con mayor razón, si la desmejora alcanza a dos de ellos. La ciencia económica dispone de esas clásicas herramientas de análisis de inversión, en cuya consideración, en cada una de ellas, se conjugan **montos**, **plazos** e **intereses**, y resulta un despropósito que un ministerio de Economía nutrido de economistas y macroeconomistas, pretenda prescindir de las mismas, para remplazarla por indicadores elementales, que poco dicen de la supuesta enjundia de los funcionarios intervinientes.

En tal sentido también resulta un sofisma elemental, el pretender fundar la conveniencia del canje tomando solamente en consideración los montos **a precios de mercado** de los bonos en juego, valoración que puede hacer un inversor o especulador, pero no el emisor de la deuda que debe hacer frente a ella. Ni aun en el caso de que la rescate en efectivo, porque aún en este caso un emisor sensato efectuaría un mínimo análisis de inversión, mediante cotejar el importe a pagar en efectivo, con el **monto** de la deuda a su **valor actual,** y el coste de oportunidad resultante de disponer de ese efectivo.

En consecuencia la correcta interpretación del art. 65 de la ley 24.156, es la de que el Congreso autorizó al Poder Ejecutivo a reestructurar las deudas pactadas, siempre y cuando, mejorando sus montos a valor actual, se obtengan mayores plazos, o se reduzcan los intereses. En manera alguna autorizó a que se trate de mejorar su monto meramente nominal, **reduciéndose** sus plazos y **aumentándose** sus intereses, como absurdamente se llevó a cabo con el canje de los bonos Brady en cuestión. Y menos aún autorizó al Poder Ejecutivo a **empeorar** su monto nominal, **reduciendo** los plazos y **aumentando** los intereses, como se pretende hacer ahora en el megacanje con respecto a los bonos Brady, consideración que mutatis mutandi, puede hacerse efectiva a los restantes bonos a canjear.

Conclusión final:

- El **canje de los bonos Brady** del 15-Jun-00 es **nulo y sin efecto**, ya que el mismo solo podría haber sido aprobado por el Congreso de la Nación, al no cumplirse

los requisitos de mejora de la deuda fijados en el art. 65 de la ley 24.156.

- Por las mismas razones, el megacanje de bonos anunciado el 24-May-01, también sería nulo y sin efecto, si el mismo no es aprobado por el Congreso de la Nación.-

IV.6. MEGACANJE: EL ROBO DEL SIGLO, MULFORD & CIA. - ANÁLISIS DEL MEGACANJE

La **megaoperación** de canje que ha sido personalmente impulsada por el ministro de Economía Domingo Cavallo, está en **abierta, clara y manifiesta violación al art. 65 de la ley 24.156**, como si este artículo de la ley para él no existiera.

Se trata concretamente del anunciado y publicitado **megacanje**, cuyos precios oficiales anunció el ministerio de Economía el día de ayer, 1 de junio, y de los cuales surge claramente que como consecuencia de la operación, se registraría un **aumento en el monto nominal de la deuda pública**, cosa que no le está permitida al ministerio de Economía, conforme el art. 65 de la ley 24.156.

En efecto, el art. 65 de dicha ley, por la que el Congreso delegó en el P.E. su facultad de "arreglar" la deuda, es **mas que claro**. Exige que exista una mejora en los "***montos, plazos y/o intereses***" de la deuda. La conjunción copulativa **<y>**, tiene por oficio "*unir palabras o cláusulas en concepto afirmativo*. *Cuando son varios los vocablos que han de ir enlazados, solo se expresa por regla general, antes del último*" (SALVAT Universal). Por su parte la conjunción disyuntiva **<o>** "*denota diferencia, separación o alternativa entre dos o mas ideas. Suele preceder a cada uno de dos o mas términos contrapuestos* (SALVAT, idem).

Concretamente, si uno invita a cenar a de la Rua, Alvarez y/o Santibañez, no quiere decir **unívocamente** otra cosa, sin ninguna ambigüedad, que espera tener sentados en la mesa a de la Rua, y además, a Alvarez o Santibañez, o ambos, esperando que no se peleen. La conjunción copulativa siendo afirmativa, se puede dar por sobreentendida, pero no así la conjunción disyuntiva, que denota oposición o alternativa.

O sea que el **requisito mínimo** que establece la ley 24.156, es de que exista una mejora en "**montos y plazos**", o en "**montos e intereses**", cosa que de entrada no cumple el anunciado megacanje, al emitirse mas títulos de los que se rescatan, registrándose de esta manera un **aumento o empeoramiento en los montos de la deuda**, aun en el caso de que se la considere simplísticamente, a su valor nominal. Para que el art. 65 de la ley autorizara la mejora de uno solo uno de esos tres parámetros, como parece interpretar el ministerio de Economía al respecto, su redacción debería decir "*mejoramiento de los montos, y/o plazos, y/o intereses*", cosa que **no lo hace**

La afirmación de que se registrará un aumento nominal de la deuda, surge claramente de la planilla adjunta, que ha sido obtenida mediante el simple procedimiento de relacionar el precio de emisión del bono emitido en rescate, con el precio de rescate fijado para cada bono a rescatar, de donde surge que la gran mayoría de los bonos se rescatarán con una precio de rescate superior a cien por cada cien bonos rescatados, es decir que se emitirán nominalmente mas títulos que los que se rescatan.

Esto ha sido incluso reconocido expresamente por el ministerio de Economía, que a través de distintos medios anunció que se rescatarían alrededor de **u$s 20.000 millones**, y se emitirían nuevos títulos por **u$s 22.000** o **u$s 22.500 millones**, sin considerar en este análisis el aumento que se registraría en la **deuda nominal neta**, como consecuencia de la liquidación de las garantías de los bonos Brady que se rescaten, lo que podría reportar el incremento de otros **u$s 2.000** a u$s **2.500 millones** en la deuda pública nominal neta. Con esto la misma se habría incrementado nominalmente en **u$s 5.000 millones**, o sea un **25 %** por sobre lo rescatado, a costa de pagarse además sustanciales aumentos en las tasas de interés, cosa que esta muy lejos de ser un "***arreglo***" de la deuda, tratándose por contrario de un sustancial **empeoramiento** de ella, solo para "*ganar un poco de tiempo*", como se reconoce públicamente.

En tal sentido es claro que como facultad delegada del Congreso, ni el Poder Ejecutivo ni menos aún el ministerio de Economía, tienen facultad para **desarreglar la deuda** o **empeorarla** por fuera de los parámetros que le fija la ley 24.156, siendo esto una facultad exclusiva del Poder Legislativo, como debe entenderse con un mínimo sentido común, dado que el pago futuro de ese **desmejoramiento de la deuda,** no surgirá de otro lado que de la imposición sobre los contribuyentes, siendo esta la raigambre de Congreso.

En el orden cósmico, una cosa siempre trae a la otra, y este hecho del aumento nominal de la deuda que se pretende perpetrar, es la consecuencia de haber querido disimular las **enormes tasas de rendimiento** que se han convalidado con los bonos emitidos, cercanas al **18 % anual**, mediante cotizarlos con un precio sustancialmente bajo la par, según se puede apreciar en la siguiente tabla, donde se exponen las "**ruinosas**" tasas de interés implícitas resultantes de la operación:

Estimación del rendimiento de los bonos emitidos					
	Bono pagaré 2006	**Global $ 2008**	**Global u$s 2008**	**Global 2018**	**Global 2031**
Interés nominal	**14,28%**	**10 % - 12 %**	**7% - 15,5 %**	**12,25%**	**12,00%**
Interés efectivo	**15,25%**			**12,63%**	**12,36%**
Cotización	**100,00%**	**78,32%**	**78,55%**	**73,25%**	**70,70%**
Tasa implícita	**15,25%**	**16,90%**	**16,77%**	**17,24%**	**17,48%**

Pero existen además otras aspectos puntuales del **megacanje**, que demuestran que se trata de una operación **absurdamente ruinosa**, que con la mismas palabras del ministro de Economía, podría calificarse como "***un record mundial, el mas grande de la historia financiera***", A cambio de un alivio de **u$s 2.000** millones en el año en curso, y un total de **u$s 5.000** millones si se incluyen los próximos dos años, traerá aparejada una **explosión de la deuda** entre los años 2006 y 2008, que puede llegar a **u$s 27.000 millones mas**, si se toman en cuenta todas las ofertas que han efectuado los alborozados inversores y especuladores tenedores de los títulos rescatados, entusiasmados por la "*generosidad"* demostrada para con ellos por el ministro de Economía. Repitió este así lo que ya es un clásico en él, según lo he denunciado en anteriores oportunidades, al haber simulado pelearse dos días antes con los banqueros, acusándolos abruptamente

de actuar cartelizadamente, para a continuación darle **mucho mas** de lo que estos esperaban, o mejor dicho, de lo que el pueblo y los observadores esperaban.

El caso mas palpable de la ruindad de la operación, aparece a vía de ejemplo, en el caso del rescate de los bonos Brady, Par y de Descuento, cuyas anteriores operaciones de canje denuncie a esa Sindicatura como fraudulentas. Esto se repite agravado en esta **megaoperación**, al ofrecerse en canje bonos **Global 2018**, a **17 años** y **12 %** de interés anual, a cambio de bonos **Brady 2023**, a **22 años**, que tienen actualmente un promedio de interés del **5 % anual**. El precio de cambio oficial fijado para estos bonos, es de nada menos **u$s 88,7** Global 2018 para cada cien bonos Par, y **u$s 97,3** Global 2019 cada cien bonos Descuento, o sea casi a la par. Esto deparará una enorme pérdida a valor actual o presente neto (VPN), cualquiera sea la tasa de descuento que se emplee para ese análisis. Esto se puede apreciar en el siguiente cuadro, en el que se han empleado como tasas de descuento, la correspondiente al rendimiento de los distintos bonos en juego, según los precios oficiales fijados para ellos:

PÉRDIDA EN EL CANJE DE BONOS BRADY CADA 100 RESCATADOS				
Con tasa descuento correspondiente a:		**Bono Par**	**Bono descuento**	**Promedio**
Bono Par	**10,31%**	**-42,69**	**-63,64**	**-53,16**
Bono Descuento	**7,73%**	**-49,57**	**-75,21**	**-62,39**
Bono Global 2018	**17,21%**	**-26,36**	**-39,68**	**-33,02**
		Promedio pérdidas		**-49,53**

A estas **enormes pérdidas a valor actual**, que pueden llegar al **75 %** del importe de los bonos rescatados, debe sumarse de que, como resultado de la liquidación de las garantías de los mismos, se producirá un **aumento neto de la deuda nominal**, de manera similar a los anteriores canjes que denuncié a esa sindicatura, no cumpliéndose así para este caso ni aun en su aspecto formal, ninguno de los tres requisitos exigidos por el art. 65 de la ley 24.156 para hacer procedente el canje.

Pero resulta obvio que a esta altura del desarrollo de la ciencia económica, esos tres requisitos no pueden entenderse simplísticamente en cuanto a lo formal o nominal. La **mejora del monto** no puede entenderse por el **monto nominal**, ya que en tal caso el mismo se podría cumplir con la ficción de bajar un peso el mismo. Alargando además el plazo un día, se podría subir sustancialmente los intereses; o viceversa, reduciendo una milésima el interés, se podría acortar sustancialmente el plazo. Con este ardid interpretativo realizado en el último canje de los bonos Brady, se produjo un **sustancial agravamiento del monto efectivo a VPN** de la deuda, al disminuir su monto nominal bruto y empeorar sus plazos e intereses, sin tomar siquiera en cuenta el **monto nominal neto** resultante, proveniente de deducir del **monto nominal bruto,** las variaciones registradas en el **activo de la deuda**. De la misma manera fraudulenta se procede actualmente con el **megacanje**, al alargar el plazo de la deuda a cualquier costo, subiendo

enormemente los intereses, y también montos s de la deuda, ya sean considerados a su valor actual o nominal.

La correcta interpretación del art. 65 de la ley 24.156, es que el Congreso autorizó al Poder Ejecutivo a reestructurar la deuda, siempre y cuando, mejorando su **monto a valor actual o presente neto** (VPN), se obtengan mayores plazos, o se acorten los mismos, reduciéndose sus intereses. En manera alguna autorizó al Poder Ejecutivo a **empeorar su monto a valor actual o presente neto**, reduciendo los plazos y aumentando los intereses, como se pretende hacer ahora en el anunciado **megacanje,** y menos aún **empeorando el valor nominal bruto**, lo que de entrada sin otro análisis, hace que esa operación sea tachada de **nula y sin efecto**, a la luz del art. 66 de la ley 24.156, y así debería pronunciarse de inmediato esa Sindicatura Gral., antes que el avance de la operación genere mayores daños.

RESEÑA CRONOLÓGICA DEL MEGACANJE

- 20 de marzo de 2001: Es nombrado ministro de Economía y Obras y Servicios Públicos Domingo Felipe Cavallo.
- 27 de abril de 2001: trasciende a la prensa que para mejorar la solvencia fiscal se pondría en marcha un canje de deuda de alrededor de 20.000 millones de dólares para postergar compromisos financieros del 2001 al 2005. Cavallo afirma: *algunos observadores, con una visión simplista de los hechos, infieren que el problema tiene que ver con la deuda ¡Qué equivocados están!*
- 25 de abril de 2001: El diario *Clarín* publica como se originó el "megacanje": Domingo Cavallo tomó contacto con David Mulford –Credit Suisse First Boston- quien le entregó un bosquejo del plan. José Rohm organiza el "pool" de bancos que participarán entre los que se encuentran el *Galicia, Santander y BBVA Francés* junto al *J.P. Morgan*, Los tres bancos directa o indirectamente, tienen sus tesoros repletos de bonos argentinos. El Chase-J.P. Morgan fue, históricamente, uno de los principales colocadores de deuda argentina.(*Clarín* 20.06.201) .
- 4 de mayo: El presidente Fernando de la Rua anuncia oficialmente el "megacanje".
- 16 de mayo: El presidente Fernando de la Rua firma el decreto 648/01 que habilita el canje de deuda por 29.000 millones de dólares y una comisión por dicha operación de 0.55% sobre valor nominal.
- 17 de mayo: David Mulford declara el contenido de la reunión con Cavallo en la cual se decidió el "megacanje": *estuvimos hablando apenas 30 minutos y nos tomó otros 30 reunir la gente...los presidentes de los más grandes bancos argentinos. Lo hicimos con J.P. Morgan...entonces le dijimos a Cavallo que podíamos hacer un acuerdo* (La Nación).
- 21 de mayo de 2001: Juan G. Labaké solicita se dicte oficio con medida de no innovar frente al "megacanje".
- 1 de junio de 2001: Se realiza la operación del megacanje.
- 3 de junio de 2001: Conferencia de prensa del ministro de Economía. Satisfacción oficial por el resultado del megacanje
- 5 de Junio de 2001: Hemos resuelto lo urgente ahora viene lo importante (Clarín).
- 21 de junio de 2001: Juan G. Labaké solicita se dicte oficio con medida de no innovar frente al "megacanje".

- 11 de junio de 2001: Denuncia pública sobre la ilegalidad del "megacanje": *El art. 65 de la Ley 24.156 de Administración Financiera autoriza el canje de deuda solamente en el caso que la nueva deuda mejore las condiciones. Los efectos de esta megaoperación son que: se incrementa el peso de los intereses de la deuda en casi 2000 millones de dólares por año* (Clarín. Mario Cafiero).
- 19 de junio: La Fiscalía (Secretaría Wenceslao Hernando) da lugar a la acción penal asentada en el juzgado nº 5, (secc 10 causa 8464/01 dictamen 5186). . Se trata de la denuncia presentada por José L. Fabris y Adrián Andreatta contra Fernando de la Rua, Domingo Felipe Cavallo, Daniel Marx y David Mulford por asociación ilícita, fraude al estado, negociaciones incompatibles con la función pública y malversación de caudales públicos por el "megacanje".
- 20 de junio de 2001: Los diputados de la Nación Mario Cafiero, Manuel J. Baladrón, G. H. De Sanctis y Jorge A. Obeid solicitan a la AGN un informe sobre los alcances del "megacanje". .
- 16 de julio de 2001: Los diputados de la Nación Mario Cafiero, J.M. Corchuelo Blasco, Alicia Castro, Jorge Rivas, J.M. Díaz Bancalari, Héctor Polino, Alfredo Bravo y Diego Gorvein solicitan al Poder Ejecutivo la inmediata anulación del "megacanje".
- 21 de agosto de 2001: Se da a conocer un *Proyecto de Informe de un auditor de la AGN* sobre el "megacanje" en el cual se sostiene: *se advierte que para lograr la postergación de u$s 12.840 millones hasta el año 2005…la operación de canje efectuada, la República ha incrementado su deuda pública total en más de u$s 40.000 millones*. (*Proyecto de Informe* p.72)
- 19 de septiembre de 2001: El Presidente de la AGN, Dr. Rodolfo Barra, informa que el denominado *PreInforme* refleja la opinión de un Auditor. (*Nota 1101/01 dirigida al diputado de la Nación Mario Cafiero*).
- 3 de octubre de 2001: *Imputación* a D. F. Cavallo y D. Marx en la causa sobre Defraudación contra la Administración Pública.
- Informe del fiscal Osorio al procurador
- 18 de octubre de 2001: La causa caratulada *de la Rua, Fernando; Cavallo, Domingo F.; Marx, Daniel s/ defraudación contra la Administración Pública* es delegada al juzgado Federal Criminal y Correccional 10, solicitando el mismo declaraciones de diversos funcionarios vinculados a la operación "megacanje", resoluciones y órdenes administrativas, informes de la Comisión Nacional de Valores y el listado de llamadas entrantes y salientes de los funcionarios ligados a la cuestión (D.F.Cavallo, D. Marx, F. Molina, D. Mulford, etc.)
- 30 de octubre de 2001: Se presenta un *Proyecto de Resolución* firmado por los diputados de la Nación Elisa Carrió, Mario Cafiero, M. Graciela Ocaña, Oscar R. González, Jorge Giles, Jorge Rivas, Héctor Polino, Fernando Cantero, Alfredo Bravo, Eduardo Macaluse, E.S. Quiroz y José Lanza solicitando promover un juicio político al ministro de Economía Domingo Felipe Cavallo.

Proyecto de Informe

El presente es una síntesis del trabajo conocido como Proyecto de Informe de la AGN, dejando constancia que los títulos no se corresponden con el

original y que se deja expresa constancia de las transcripciones literales mediante el uso de la cursiva.

MALA INFORMACIÓN

Los datos obtenidos del Ministerio de Economía relativos a la Operación de Canje de Deuda Pública de fecha 01.06.01 tomados por este equipo de trabajo no serían los últimos (...) se puede presumir que existen otros elementos referidos a dicha operación, no suministrados a la fecha de corte por el organismo auditado (p.2).

A su vez *no se tuvo acceso a los sistemas de registración del Ministerio de Economía denominados Sistema de Gestión y Administración de la Deuda (SIGADE) Y Sistema de Información Financiera (SIDIF).* (p.2)

BONOS BRADY

Con relación al Bono Brady denominado Par, se deja constancia que no se consideraron las garantías tanto de capital como de intereses. Se ha tomado como supuesto que el país asume el compromiso de pago de intereses y capital para el período mencionado. (p.2)

Los precios de corte definidos por el Ministerio de Economía para los bonos Brady (Par y Discount) rescatados, fueron superiores a los precios de mercado vigentes al 31.05.2001, habiéndose fijado para el bono Par un precio de corte de 69.50, mientras el precio de mercado para este bono a la fecha mencionada , era de 65.0, lo que significó un incremento de precio de 4.50 (6.93% superior al precio de mercado). En tanto que los bonos Discount, el precio de corte fijado por el Ministerio de Economía fue de 76.0, encontrándose para este bono a la fecha mencionada, un precio de mercado de 71.25, significando estos valores un incremento de precio de 4.75 (6.67% superior al precio de mercado). (p.32-33)

CREADORES DE MERCADO

Solo podían realizarse ofertas para canjear a través de la presentación a un creador de mercado en los términos del decreto 340/96. (p.4)

¿PROBLEMAS TÉCNICOS?

- **Las ofertas que debían ingresar a través de las plataformas de Internet provistas por CSFB y JP Morgan culminaron de llegar el 02.06.2001 a las 9.00 hs.**
- **La página web de CSFB no contaba con la validación en el campo de precio y en la página de JP Morgan no se realizó la validación del campo «cantidad valor nominal» abriendo la sospecha de cambios en el tramo competitivo, algo así como apostar en una carrera cuando ha transcurrido la mitad de la misma.**
- **Vinculado al anterior, los archivos de JP Morgan fueron tomados en etapas, al iniciar la segunda etapa se notan modificaciones en la anterior debiendo «congelar» la información por medio del programa "Acrobat". (p.7)**

¿EMISIÓN EN NEGRO?

TITULO	TOTAL	TOTAL EMITIDO	DIFERENCIA

	AUTORIZADO		
GLOBAL 2008 $	**930.803.703**	**930.803.703**	**0**
GLOBAL 2008 u$s	**11.157.961.092**	**11.456.110.157**	**298.149.065**
GLOBAL 2018	**6.962.584.361**	**7.463.231.553**	**500.647.192**
GLOBAL 2031	**8.820.686.902**	**8.520.686.900**	**-300.000.002**
PAGARE 2006	**2.060.311.541**	**2.060.311.541**	**0**
TOTAL	**29.932.347.599**	**30.431.143.854**	**498.796.255**

El monto autorizado mediante resolución conjunta de la Secretaría de Hacienda y de la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Economía y publicadas hasta el día 30.07.2001 en el Boletín Oficial asciende a $/USD VN 29.932.347.599 mientras que en la documentación glosada al Informe Técnico de la Oficina Nacional de Crédito Público del Ministerio de Economía esta cifra asciende a $/USD 30.431.143.854. Esa diferencia muestra que se habrían emitido sin autorización bonos Global 2008 y 2018 mientras que de los bonos Global 2031 se habrían emitido menos de lo establecido. Haciendo una "compensación" arbitraria aparece una emisión de bonos sin autorización de cerca de 500 millones. (p.13).

LA CUESTION DE LAS TASAS

INSTRUMENTOS	GLOBAL 08 $	GLOBAL 08 USD	GLOBAL 18	GLOBAL 31
Bonos rescatados	**9.55%**	**11.46%**	**10.09%**	**10.84%**
Bonos emitidos	**11.10%**	**12.10%**	**12.25%**	**12.0%**
Diferencia de tasa	**1.55%**	**0.64%**	**2.16%**	**1.16%**

El cuadro muestra como en todos los casos se fijaron tasas mayores que las que poseían los bonos rescatados. (p.32)

BALANCE GLOBAL

El balance oficial de la operación de canje muestra a ésta con un saldo positivo, sin embargo, analizando el resultado se encuentra que en el cálculo final, la ONCP adiciona en el mismo la liberación de las garantías colateralizadas correspondientes a los bonos Brady (títulos del Tesoro de EEUU). En términos simples esto sería algo similar a considerar que la recuperación del cupón de tarjeta de crédito que se deja en garantía al alquilar un auto, una vez recuperado, es una "ganancia".

A su vez, es necesario descontar los montos pagados como comisiones, *por lo expuesto* ***se debe señalar que no resulta correcta la información suministrada por el Ministerio de Economía a través del comunicado de prensa de fecha 03.06.2001, según la cual la operación arrojó una ganancia financiera de u$s 103 millones en términos de valor presente neto. Solo considerando las comisiones a los fines de la determinación del valor presente neto (que***

***fueron omitidas en el citado comunicado de prensa) se advierte que dicho valor resultó negativo*. (p.34)**

INCREMENTO DE LA DEUDA PUBLICA
***La operación de canje de títulos de la deuda pública implicó el intercambio de 46 bonos elegibles contra la emisión de 5 nuevos instrumentos. Se rescataron títulos elegibles por un valor residual nominal de $ USD 28.174 millones, que se financiaron con emisiones de nuevos bonos por valor nominal de $ USD 30.431 millones. El incremento neto de la deuda en títulos públicos surge de la diferencia entre estos dos montos, totalizando en valores nominales la suma de $ USD 2.257 millones* (p.35).**

Los intereses que devengan los bonos se capitalizan por lo que, una vez realizado esto esos intereses deben considerarse nueva emisión de capital que determina la generación de intereses posteriores.

De esta manera *el aumento real del monto de la deuda teniendo en cuenta la capitalización de intereses (...) asciende según nuestros cálculos a $ USD 15.309 millones (...) un incremento del 54% sobre el valor nominal residual de los bonos rescatados.* (p.38)

"PATEAR PARA ADELANTE"
El 78% de los más de 12.840 millones diferidos debían ser pagados entre el segundo semestre del 2001 y fin del 2003*, en tanto el ahorro de capital e intereses a producirse en el año 2004 y 2005, representan el 11.29% y el 9.96% del total (...) A partir del año 2006 y hasta el año 2008 los servicios de la deuda en concepto de capital e intereses pasan de $ USD 14.320 millones a $ USD 31.821, esto es un 122.21% superior. Es fácil observar el beneficio que traerá la postergación de pagos a la actual administración (...) y el grave riesgo y perjuicio que heredarán las posteriores administraciones*. (p.45)

"SE GANO A LOS QUE HABIAN APOSTADO EN CONTRA DE ARGENTINA" **Domingo F. Cavallo *La Nación* 3.6.2001**
Según los datos de ONCP la deuda pública total en concepto de capital luego del canje se incrementa en $ USD 2.248 millones. Asimismo, la deuda pública total en concepto de intereses se incrementó en $ USD 38.401 millones. Sumados los incrementos sufridos se arriba al importe de $ USD 40.649 millones. (p.46)

Considerando que la vida promedio del total de los títulos públicos se extiende, como consecuencia de la operación de canje de 8.84 años a 9.77 años, mientras que la deuda pública en su conjunto extiende su promedio de vida de 7.53 a 8.23 años, se advierte que en ambos casos no se alcanza a mejorar la vida promedio ni siquiera en un año. (p.47)

***No se ha dado cumplimiento a la condición prevista por el artículo 65 de la Ley 24156, ya que el monto de la deuda original no se ve mejorado frente a la nueva emisión ya que ha sido incrementado.* (p.61**

En el contexto expuesto, la situación de la duración de la deuda resulta secundaria. La extensión en ella producida no justifica el marcado empeoramiento del monto y de los intereses, resultando insuficiente para

***sostener la existencia de una mejora de las condiciones de las operaciones originales en los términos previstos por el artículo 65 de la Ley 24156. Los resultados que surgen de la operación de canje de deuda realizada determinan la irrazonabilidad con que ha sido utilizada la habilitación prevista en el artículo 65 de dicha Ley por lo cual se concluye que dicha disposición normativa no otorga sustento a los canjes objetados*. p.66**

DECLARACIONES TESTIMONIALES SOBRE DEL MEGACANJE

El presente es una síntesis de las declaraciones testimoniales en la causa *Caballo, Domingo F.; Marx, D. S/Abuso de autoridad y violación de los deberes del funcionario público*, dejando constancia que los títulos no se corresponden con el original y que se deja expresa constancia de las transcripciones literales mediante el uso de la cursiva.

LOS PREPARATIVOS
En un viaje del Ministro Cavallo visitando bancos inversores, se le presentó una de las propuestas preliminares de canje, la de Credir Suisse First Boston; a partir de aquí comenzó a pensar en los detalles de una operación en concreto (...) recibimos la propuesta de los bancos Morgan Stanley, Goldman Sachs, Deustche Bank y un conjunto de bancos integrado por Credit Suisse First Boston, J.P. Morgan , HSBC, Salomón Smith Barney, galicia, Río de la Plata y Francés (...) De estas propuestas las autoridades (Cavallo, Marx y Dreizzen) decidieron aceptar la propuesta del grupo de bancos citados *(N.M. López Isnardi cuerpo XII p.2617 b)*

A fines de abril se empiezan a recibir en la Oficina propuestas de los bancos y empezamos en el grupo de trabajo a hacer el análisis técnico. Sobre este análisis se elevó un informe a la Superioridad que decidió aceptar la propuesta presentada por Credit Suisse First Boston, J.P. Morgan, etc. *(V. Weissmann cuerpo XII p.2634 b).*

EL DECRETO
Yo preparé el decreto pero no se tramitó de la manera habitual, sino que lo siguió otra parsona del Ministerio de Economía que lo tramitó en mano, a efectos de agilizar el trámite (...) a mi me llamó una secretaria de Daniel Marx para pedirme el decreto, le dije que todavía faltaba la opinión de Jurídicos y que no estaba listo, luego Federico Molina me dijo que carlos Carbonari iba a venir a buscar el diskette (S.B. Casillas cuerpo XII p.2498)

El día 15 de mayo mientras trabajaba en el borrador con los comentarios de Horacio Tomás Liendo (h), asesor legal del Ministerio de Economía, recibí un llamado telefónico de Federico Molina, que lo había llamado Carbonari (...) que le pedía en diskette el borrador del decreto para elevarlo a la firma del Ministro y del Presidente. El expediente para la emisión del decreto debía ser originado en la Oficina Nacional de Crédito Público. Sin embargo Carbonari preparó una actuación para la rúbrica del decreto sin número de expediente e incorporó más cambios (...) *lo inusual en el procedimiento de cómo se obtuvo el decreto es que por primera vez actúa un asesor externo para obtener una norma interna*. (O.A. Colazo cuerpo XII p.2609)

Preguntado si los precios sugeridos por los bancos fueron tenidos en cuenta para la decisión final, contestó: **sí, y fue decidido por las autoridades (Daniel Marx, Federico Sturzzenegger y Guillermo Mondino)*. (Luis D. Briones Rouco cuerpo XII p.2504***

Este decreto fue supervisado por un asesor que fue contratado para esta transacción que era el Dr. Horacio Tomás Liendo (h). Luego de empezar la redacción el 15 de mayo yo me retiré en mi horario habitual y al día siguiente cuando concurrí a la oficina a eso de las 10.0 hs me enteré que ese decreto había sido firmado *(M.V. Vitali cuerpo XII p.2629 b)* Este decreto en el expediente no parece haber transitado por las distintas áreas de Presidencia de la Nación *(ídem. p.2630 b)*

OPERATORIA
La licitación estaba abierta a cualquier tenedor de bonos, las ofertas se podían canalizar para el caso de los bonos pagarés a través de cualquiera de los bancos creadores de mercado por medio de un sistema electrónico llamado "Maesop" mientras que el resto de las ofertas tenía que ser realizada por medio de Internet, a través de las páginas del banco Morgan y el Credit Suisse First Boston. La licitación cerraba a las cinco de la tarde del viernes primero. (F. Molina cuerpo XII p.2405 b)

Algo inusual en la instrumentación fue el plazo de aproximadamente dos semanas, dado que en otros canjes el tiempo era de un mes o un mes y medio (...) fueron obviadas reuniones operativas (...) para ver la funcionalidad de las páginas web (O.A. Colazo cuerpo XII p.2612 b)

Preguntado si participó de otros canjes y que diferencia encontró con éste contestó: *la magnitud del mismo, el apuro que hubo para cerrar la transacción (...) y en ninguno de los canjes anteriores los procesos de determinación de los precios mínimos y los precios de corte fueron debatidos con los bancos* (N.M. López Isnardi cuerpo XII p. 2624).

LAS COMISIONES

No recuerdo la fecha pero antes del lanzamiento de la operación hubo reuniones con los cinco bancos principales del sindicato CSFB, JP Morgan, Río, Galicia y el Francés y del Ministerio Marx y Dreizzen y después de eso hubo contactos telefónicos porque en esa reunión no se llegó a ningún acuerdo, hasta que se cerró hubo contacto con Marx. (F.Molina cuerpo XIV p.2763).

Preguntado si los precios sugeridos por los bancos fueron tenidos en cuenta para la decisión final, contestó: **sí, y fue decidido por las autoridades (Daniel Marx, Federico Sturzzenegger y Guillermo Mondino)*. (Luis D. Briones Rouco cuerpo XII p.2504***

El Sr. Gutiérrez, representante de J.P. Morgan deseaba aclarar el tema de las comisiones, sobre que se las calculaba*, Marx dijo que eso no le preocupaba mayormente mientras el valor nominal y el valor efectivo fueran similares y que si esa condición se cumplía se podía dejar en valor nominal (...) la comisión finalmente se fija a valor nominal y el valor efectivo de la operación fue menor que el valor nominal.* (R.M. Matuk Herrera cuerpo XII p.2642)

LOS BANCOS Y LOS PRECIOS DE CORTE

Hubo una reunión entre el consorcio de bancos que se creó a los fines de esta operación y el Gobierno. En esa operación se les mostraron los resultados a los bancos, los bancos hicieron comentarios y se tomó la decisión final (...) El banco de Galicia bajó el precio de una oferta en una nota dirigida a Daniel Marx, secretario de Finanzas, quien era la autoridad de aplicación y aceptó el cambio *(F.Molina cuerpo XII p.2408)*

Escuché que hubo reuniones con los bancos el domingo al mediodía y se terminaron de definir los precios de corte el domingo a la tarde. En ese cierre de precios, escuché que entraron algunas de las ofertas con posterioridad a la recepción inicial (*G.G. Lamisovsky cuerpo XIII p.2587*)

Preguntado si los precios sugeridos por los bancos fueron tenidos en cuenta para la decisión final, contestó:* sí, y fue decidido por las autoridades (Daniel Marx, Federico Sturzzenegger y Guillermo Mondino) *(Luis D. Briones Rouco cuerpo XII p.2504) Preguntado si es común que se discutan los precios de corte final con los bancos antes de determinarlos, contestó:* no, no es lo habitual, aunque a veces se reciben sugerencias (...) al aceptarse algunas de las sugerencias propuestas por los bancos obviamente influyó sobre el resultado final *(ídem).

Yo no observé ninguna irregularidad, hubo hechos inusuales (...) que se discutieron los precios mínimos con los bancos antes de anunciarlos(...) Otra cosa inusual era que estuvieron los bancos colocadores principales, el domingo 3 de junio en el Ministerio*. (S. B. Casillas cuerpo XII p.2500)*

Hicimos algunas reuniones internas exclusivamente con personal del Ministerio, de las cuales salió una propuesta de precios mínimos, que el Ministro discutió con los bancos en una reunión que tuvo lugar la noche previa al lanzamiento del canje, es decir el 31 de mayo de 2001, de alí salieron los precios finales que fueron los utilizados en la operación. En la citada reunión participaron por el Ministerio de Economía Marx, Dreizzen, Molina, Weismann, Briones y yo; por los bancos Rivaya, Bledel, Castro, Gutiérrez y Camp. (N.M. López Isnardi cuerpo XII p.2619)

Con base en la propuesta de los bancos se recalcularon los números de los precios de corte sugeridos (...) Algunos precios son similares a los propuestos y otros no (...) contra el Global 18 se modificaron el Par y el Discount *. (V. Weissmann cuerpo XII p.2635 b)*

Para los bonos par y discount había muy pocas ofertas a los precios mínimos y se decidió aumentar el precio de corte hasta conseguir ofertas de mayor volumen *(F. Molina cuerpo XIV p.2765 b).*

El domingo 3 de junio hubo una reunión alrededor de las 11 ó 12 en el despacho del Ministro de Economía, alí estuvieron el Ministro, Marx, David Mulford y José Rohm por el CSFB, Gutiérrez y Moctar Fall por J P Morgan y probablemente otras personas que no recuerdo *(F. Molina cuerpo XIV p.2762 b)*

Marx decidió en algunos casos aceptar las sugerencias de los bancos y en otros no. ***(f.Molina cuerpo XIV p.2765***

DESPUÉS DE HORA

Recuerdo algunas ofertas del Banco de Galicia de bono pagaré que si bien eran por precios menores a los de la oferta electrónica fueron aceptadas fuera de hora (...) todas las ofertas que fueron recibidas después de hora fueron autorizadas por la autoridad de aplicación, el secretario de Finanzas, Daniel Marx (...) Preguntado si esa última oferta aceptada fue modificada para no superar el precio de corte, si el mismo ya estaba determinado y en su caso si la misma influyó en su determinación, contestó: *por lo que tengo entendido la oferta aceptada determinó el precio del corte.* (Luis D. Briones Rouco cuerpo XII p.2505)

La hora de cierre inicialmente programada tuvo que ser postergada dado que los participantes no llegaban a cargar todas las ofertas recibidas, antes y posteriormente al cierre se recibieron solicitudes para modificar ofertas ya ingresadas. (M.A. Albano cuerpo XII p.2493).

Hubo dos situaciones inusuales, que fueron la recepción y aceptación de algunas ofertas después de término, como consta a fs. 329 del noveno cuerpo del expte. EXPMECOM EX 01-01552/2001 Memorandum ONCP 29/01 II cuerpo. Y las reuniones mantenidas con representantes de bancos dentro del Ministerio de Economía. (L.F. Franzosi cuerpo XII p.2515).

ANEXO - Planilla de las operaciones impugnadas

Bono a emitir Global 2008 u$s	**Precio bono rescatados**	**Precio emitido**	**Precio cada 100 rescatados**
Bono Pagaré Serie I Encuesta (E+600)	**100**	**78,55**	**127,3**
Bono Paqaré Serie I Badlar (B+500)	**100**	**78,55**	**127,3**
Bono Pagaré Serie I I Encuesta (E+521)	**99,4**	**78,55**	**126,5**
Bono Pagaré Serie II Badlar (B+410)	**98,9**	**78,55**	**125,9**
Bono Pagaré Serie III Encuesta (E+400)	**96,9**	**78,55**	**123,4**
Bono Pagaré Serie IV Encuesta (E+330)	**95,7**	**78,55**	**121,8**
Bono Pagaré Serie V Encuesta (E+580)	**99,4**	**78,55**	**126,5**
8ono Pagaré Serie VI Encuesta (E+435)	**95,3**	**78,55**	**121,3**
Bono del Tesoro a mediano plazo 8,75% /2002	**94,8**	**78,55**	**120,7**
Bono del Tesoro a mediano plazo 11,75% /2003	**95,6**	**78,55**	**121,7**
Bono del Tesoro a mediano plazo a Tasa Variable 2003	**93,6**	**78,55**	**119,2**

Bono del Tesoro a mediano plazo 11,25% /2004	**92,2**	**78,55**	**117,4**
Bono del Tesoro a mediano plazo 12,125% /2005	**91**	**78,55**	**115,8**
Bono del Tesoro a mediano plazo 11,75% l2006	**86,5**	**78,55**	**110,1**
Bono del Tesoro a mediano plazo 9,375% /2027	**69,75**		**0,0**
Bono a Tasa Flotante (Floating Rate Bond, FRB)	**87,4**	**78,55**	**111,3**
Bonos RA de Margen Ajustable con Vencimiento el 30 de Noviembre del 2002 (SPAN)	**98**	**78,55**	**124,8**
Bonos de la RA de cupón variable con Vencimiento 2005 (FRAN)	**93**	**78,55**	**118,4**
Letras Extenas RA en Pesos 8,75%/ 2002	**93**	**78,55**	**118,4**
Letras Externas RA en Pesos11,75%/2007	**82**	**78,55**	**104,4**
Letras Externas RA en Dólares L+5,75% 1999-2004	**90**	**78,55**	**114,6**
Bonos Externas Globales RA en dólares 8,375%/2003	**88,5**	**78,55**	**112,7**
8onos Externas Globales RA en dólares 11,00%/2005	**88,25**	**78,55**	**112,3**
Bonos Extemas Globales RA en dólares 11,00%/2006	**85,5**	**78,55**	**108,8**
BONOS DE CONSOLIDAGION EN Dólares en 2° Serie (Pro 4)	**86,5**	**78,55**	**110,1**
Bono a emitir Global 2018			
Bonos Externos Globales RA en dólares 11,75%/2009	**80,5**	**73,25**	**109,9**
Bonos Externos Globales RA en dólares 11,375%/2010	**78,75**	**73,25**	**107,5**
Bonos Externos Globales RA en dólares 12,375%/2012	**82**	**73,25**	**111,9**
Bonos Externos Globales RA en dólares 11,75%/2015	**79,25**	**73,25**	**108,2**
Bonos Externos Globales RA en dólares 11,375%/2017	**79**	**73,25**	**107,8**
Bono a emitir Global 2031			
Bonos Externos Giobales RA en dólares 12,125%/2019	**82**	**70,7**	**116,0**
Bonos Externos Globales RA en dólares	**81,5**	**70,7**	**115,3**

12,000%12020			
Bonos Externos Globales en dólares 12;00%12031	**81**	**70,7**	**114,6**

V. LA NECESIDAD DE UNA COMISION INVESTIGADORA DE LA DEUDA Y LA FUGA DE CAPITALES: NUNCA MAS A LAS DEUDAS PERVERSAS.

V.1. LA CUESTIÓN DE LA ILEGITIMIDAD DE UNA DEUDA PERVERSA

V.1.1. La deuda Odiosa.

(Extracto de documento Dictadores y Deuda de Jubileo 2000).

En 1973, mucho antes de que la crisis de la deuda se evidenciara, el director de la Reserva Federal de los Estados Unidos, Andrew Brimmer, hizo notar que "la principal explicación" de la rápida alza de los préstamos a los países en desarrollo era la "ausencia de demanda de préstamos de los países desarrollados, para mantener el ritmo de expansión de disponibilidad de créditos". Aun el FMI admite que fue una "euforia irracional" la que llevó a los inversionistas y a los bancos a subestimar los riesgos en el mercado emergente de los países. [6]

Brimmer explicó que, frente a un excedente de efectivo, muchos bancos europeos "promovieron préstamos a los países en desarrollo" ofreciendo incentivos como tasas de interés muy bajas. [7] De hecho, a mediados de los años setenta, las tasas reales de interés eran negativas, lo que significaba que los países podían pagar menos de lo que recibían. Sin embargo, la trampa era que los préstamos tenían tasas de interés variable y, después de que los países pobres se engancharon con los préstamos, las tasas de interés reales aumentaron en 15%. Los países no podían pagar y empezaron los incumplimientos. [8]

En resumen, los países industrializados empujaron a los dictadores a aceptar préstamos que no necesitaban y después no se dieron por aludidos cuando el dinero desapareció.

En 1982, en la época de los préstamos a la Sudáfrica del apartheid, dos abogados del First National Bank de Chicago publicaron un artículo en la Revista de Leyes de la Universidad de Illinois [9] en el que advertían a sus empleadores y a otros bancos sobre "las consecuencias de un cambio de soberanía para los acuerdos de los préstamos". Hacían notar que "si la deuda del predecesor es considerada 'Odiosa'; esto es, que el dinero de la deuda ha sido utilizado contra los intereses de la población local, entonces la deuda puede no ser imputable al sucesor."

El concepto "deuda odiosa" tiene una larga historia y se origina cuando los Estados Unidos arrebataron Cuba a España en 1898. [10] España demandó a los Estados Unidos que pagara la deuda de Cuba y éste se rehusó basándose en que la deuda "había sido impuesta al pueblo de Cuba sin su consentimiento y por la fuerza". Más aún, argumentó que, en tales circunstancias, "los acreedores, desde el inicio, asumieron los riesgos de la inversión." El concepto de "deuda odiosa" fue formalizado y pasó a formar parte del derecho internacional con el dictamen del Juez Taft en el caso de *Gran Bretaña contra Costa Rica*.

El concepto de "deuda odiosa" fue aceptado por el Comité sobre Desarrollo Internacional de la Cámara de los Comunes en su informe de Mayo de 1998 sobre el alivio de la deuda (párrafos 11 y 57). Señala que "el grueso de la deuda externa de Ruanda lo contrajo el régimen genocida que precedió a la administración actual... algunos sostienen que los préstamos fueron utilizados por el régimen genocida para comprar armas y que la administración actual y, en última instancia, el pueblo de Ruanda no debe pagar esa deuda 'detestable'... Recomendamos al gobierno [británico] instar a todos los acreedores bilaterales, en especial Francia, a cancelar la deuda contraida por el régimen anterior."

[6] International Monetary Fund, *World Economic Outlook*, Mayo 1998

[7] citado en William Darity & Bobbie Horn, *The loan pushers*, Ballanger, Cambridge, 1989; pp 8, 15

[8] Joseph Hanlon, “We've been here before”, Jubilee 2000, Londres, 1998

[9] James L. Foorman & Michael E. Jehle, *University of Illinois Law Review*, 1982, no. 1

[10] Analizado en detalle en Patricia Adams, *Odious Debts*, Earthscan, Londres, 1991

V.1.2. DEUDA EXTERNA : LA JURIDICIDAD ESCAMOTEADA (EXTRACTADO DE SALVADOR MARIA LOSADA)

Durante todos estos años ha habido -salvo algunas excepciones- una marginación sugestiva de lo jurídico en el tratamiento y discusión de la deuda externa. Sugestivo sin duda porque el tema de la deuda es, por definición, materia jurídica. La relación entre deudor y acreedor, la exigibilidad o la falta de exigibilidad de lo que se pretende adeudado, la legitimidad de los medios para compeler al deudor al pago de la obligación, son todos puntos excluyentemente jurídicos.

Esa consideración jurídica era esencial, como se dijo, y debió desplegarse por lo menos en tres direcciones.

La primera concierne a los países que contrajeron la deuda pública o convirtieron perversamente en pública la deuda privada durante el imperio de esas dictaduras militares. El Estado es una persona jurídica; como tal, sólo puede y debe responder por los actos y hechos obrados por sus órganos legítimos de dirección y administración. Durante las dictaduras, fruto de los habituales golpes de Estado, estos órganos son violenta e ilegítimamente ocupados por un usurpador que no tiene otro título para gobernar que uno de naturaleza delictual. Para los argentinos esto es ahora jurídicamente indiscutible luego de la valiosa sentencia de la Cámara Federal de la Capital relativa al procesamiento por el delito de rebeldía de los responsables de la dictadura de 1976/1983.

Ahora bien, si los órganos de dirección y administración de la persona jurídica del Estado no son los legítimos sino que están ocupados por unos violentos reemplazantes coactivos y delictuales, está claro que éstos no pueden obrar de un modo que comprometa la responsabilidad y el patrimonio de la referida persona jurídica objeto de la usurpación delictual. Asumir como propias las obligaciones contraídas por los ocupantes delictuales del poder estatal no es en modo alguno una obligación emergente de la continuidad del Estado -porque precisamente el delito de rebelión consumado exitosamente, implica una clarísima interrupción de esa continuidad- sino un regalo, un don gratuito que se hace a los acreedores. Haberlo asumido así, no sólo es un inmenso daño económico, con atroces

repercusiones sociales, como ya se ha visto, sino un estímulo a la alegre cooperación del big business financiero internacional con los militares que no cejaron en sus afanes golpistas, vividos en la Argentina, en el Uruguay y en el Brasil en los años `80, y por la humillada debilidad de los gobernantes civiles frente a la renovada presión castrense, visible en el proceso constituyente del Brasil, en la sanción de la ley de impunidad en las Cámaras legislativas uruguayas y en las inverecundias del "punto final" y la "obediencia debida" que se otorgó a los militares bajo los efectos de los sucesos de Semana Santa de 1987.

Aunque no mediara dictadura militar, una segunda dirección se irradia en el sentido de la inmoralidad del conjunto de las obligaciones conocido como deuda externa. El propio presidente electo de 1983, en marzo de 1984, cuando parecía operar todavía bajo el estado de gracia, reconocía a la televisión italiana que la deuda había sido contraída perversamente, no para estimular sino para frustrar el desarrollo del país los dictados del sentido común: ¿cómo no va a ser ilícita la causa de una obligación contraída por un deudor que no tenía capacidad objetiva, no ya para devolver el capital, sino para doblar los intereses sin detrimento de su subsistencia o sin renovado endeudamiento? ¿Cómo no inferir que hay colusión dolosa entre deudor fraudulento y acreedor fraudulento cuando el prestamista, de ordinario tan restrictivo, tan prudente y medroso, se lanza a prestar sumas ingentes a quien verosimilmente no tiene ingresos que permitan la devolución del préstamo y el solo pago de los intereses compromete seriamente su existencia? La desproporción entre el monto de la deuda y la incapacidad de pago del deudor es el mejor y más elocuente elemento probatorio de la falta de seriedad -es decir de veracidad, de autenticidad, de legitimidad en suma- en la concertación de esas obligaciones descomunales y absurdas. Surgía así la aplicación del principio general del derecho que en la Argentina está ínsito en el art. 504 CCiv., reflejo de la disposición paralela del Código Napoleón, según el cual son inexistentes las obligaciones que reconocen una causa ilícita.

El tercer radio tiene este otro sentido. Aun si las obligaciones externas no hubieran sido contraídas por quien no podía obligar al Estado Nacional, aun si las obligaciones no fueran causalmente fraudulentas como se infiere de la desproporción entre lo prestado y la capacidad de devolución, aun así correspondería otra decisiva impugnación. Se trata de la prioridad ontológica y axiológica de la persona del deudor, su subsistencia y desarrollo, sobre las consecuencias de sus propios actos, incluso aquellos que hacen emerger el principio pacta sunt servanda, es decir el compromiso de cumplir los contratos. Es curioso que los anglosajones, que frecuentemente en estos temas, se llenan la boca con the sanctity of contracts, la sacralidad de los contratos, como ocurre en el párrafo de The New York Review of Books, no adviertan que un gran monumento de la literatura anglosajona y universal, "The Merchant of Venice", la comedia shakespeareana, es el documento que reduce al absurdo y pone en ridículo esa sacralidad cuando se la invoca y se la quiere hacer prevalecer sobre la integridad de la persona humana. Como el lector recuerda, el abusivo Shylock consigue que el préstamo del deudor sea asegurado con una libra de carne humana. Portia, una juez prudente, detiene la brutal pulsión de la avaricia: se podría ejecutar la garantía si ni una sola gota de sangre de más, si ni un punto más que una libra de carne se puede sacar del cuerpo del garante. Sorprende cómo no advierten los anglosajones -y con ellos sus miméticos colonizados, los vernáculos entusiastas del pago implacable de la deuda externa-, que la trama de "El Mercader de Venecia" guarda rigurosa analogía con el endeudamiento del Tercer Mundo: en ambos casos se trata de la pugna entre la subsistencia de las personas humanas en niveles de vida tolerables y el cumplimiento rígido de un

contrato contraído en abuso del derecho. La pugna obviamente debe resolverse, como la hace Shakespeare concluir en el caso del malvado Shylock, desplazando la pretensión del acreedor, que abusivamente no se interesa por la prevalencia y subsistencia de la condición humana en el deudor o en su garante.

V.1.3. Legitimidad de la deuda. La jurisprudencia argentina.

En su libro La Perversa Deuda Externa Alfredo E. Calcagno señala *que la cuestión de la legitimidad de la deuda plantea dos tipos de problemas el primero se refiere a la capacidad jurídico-política de un gobierno de facto (o más precisamente usurpador) para contraer una deuda de tal magnitud que la totalidad de cuyo pago de capital debía realizarse después de terminada su gestión. La segunda, a la diferente naturaleza y causa de los miles de deudas contraídas por cientos de deudores diferentes.*

Existe en la doctrina jurídica una antigua discusión sobre la naturaleza de los conceptos de legitimidad y de legalidad. Para sintetizar el criterio que comparto, transcribiré la opinión del Dr Arturo E. Sampay : "la legitimidad sociológica consiste en la obediencia que los gobernados prestan a quienes apoderándose del gobierno imponen orden en la comunidad. La legitimidad moral de los actos de un gobierno es la conformidad de estos actos con la justicia. La legitimidad democrática o política es la aprobación por el pueblo del género de medidas a tomar para efectuar la justicia en al materia de gobierno históricamente esencial, aprobación que debe operarse prestando consentimiento expresa aesa política o eligiendo a los gobernantes que la deciden. La legalidad material está constituida por normas moralmente legítimas de conducta social fijadas en el derecho positivo, normas, entonces, que valen como derecho positivo si no vulneran la justicia. La legalidad formal es la manifestación de la voluntad de los órganos del estado siguiendo los procedimientos preestablecidos en el derecho positivo".

En este caso el endeudamiento fue contraído por un gobierno de facto que "legitima su existencia por la probada capacidad que posee para satisfacer la necesidad social de una autoridad, pero sus actos se legitiman por la justicia que entrañen". Afinando el razonamiento concluye Sampay que "son justos los actos de un gobierno de facto dirigidos a lograr los bienes suficientes para todos los miembros de la colectividad e injustos los que por defender o establecer privilegios del sector poseyente de los medios de producción obstaculizan la realización de ese designio primordial". Agregaré que en este caso se trata del hecho notoriamente injusto de hacerle asumir a la mayoría de la población durante decenios , el costo de una deuda contraída para que un puñado de empresas y particulares pudieran financiar la evasión de capitales. ... estos defectos y vicios de fondo y de forma son más que suficientes para decidir que no existe ninguna obligación moral de pagar la mayor parte de la deuda.

En el plano jurídico este planteo llevaría a una discusión acerca de las atribuciones de los gobiernos de facto y de la perdurabilidad de los efectos de sus actos. . La Corte suprema de Justicia de la Nación en su jurisprudencia anterior a 1947 había establecido que vuelto el país a la normalidad, esas disposiciones dejan de regir para el futuro salvo su ratificación por el Congreso siendo válida su vigencia anterior con relación a los hechos realizados (fallos 169-309, 201-266,etc). Con posterioridad varió esa jurisprudencia y la Suprema corte resolvió

que tales normas continuaban en vigencia si no eran derogadas expresamente (208-184, 209-25).
Ello invierte el procedimiento sobre todo por razones prácticas pero no elimina el vicio de origen. No puede negarse al gobierno legítimo que sucede a otro usurpador , el derecho a desconocer sus actos. Es principio general del derecho que el que estaba impedido de manifestar su voluntad cuando se ejecutó un acto jurídico que le incumbe, no pierde el derecho de hacerlo cuando desaparece el impedimento. En este caso, un gobierno usurpador a ejercido la facultad del Congreso, y más aún ha comprometido a la Nación por varios decenio más allá de la finalización de su gestión. En consecuencia , una vez que el pueblo ha recuperado su soberanía , el Congreso Nacional puede anular lo actuado dado el carácter legislativo de la materia.

El Dr Salvador María Losada sostiene que existen cuatro vertientes de la ilegitimidad de la deuda externa:.
Existen cuatro causales básicas de la ilegitimidad de la deuda externa observables cronológicamente.
* La primera es la del origen de la deuda, ya que en muchos casos fueron contraídas con fraude y falsedad instrumental de los contratos. En esos casos corresponde la aplicación de las respectivas legislaciones civiles y penales nacionales para que, probándose los vicios legales en la contratación, se obtenga la nulidad de los contratos.
En esta vertiente debe considerarse el cuestionamiento efectuado en varios países sobre la nacionalización arbitraria de deudas privadas que pasaron a ser públicas, medidas que han sido calificadas de ilegales y hasta de delictivas. Aquí también cabe el ejercicio de las respectivas jurisdicciones nacionales.
* La segunda es la ya expuesta desde la óptica del derecho internacional público: el usurario aumento unilateral e ilimitado de las tasas de interés iniciado en 1980 por el Federal Reserve Bank, alza que actuó como detonante con efecto en cadena al aplicarse a todas las deudas, legítimas o ilegítimas.
* La tercera es la proveniente de los acuerdos del Plan Brady. Los gobiernos de los países deudores fueron compelidos a renegociar las deudas con el implícito reconocimiento forzado de las deudas ilegítimas, con los niveles de anatocismo al que había llegado su monto en el momento de la firma de esos convenios. Esto viola las normas del derecho común que rigen el reconocimiento de obligaciones, sancionadas precisamente para evitar la usura encubierta.
* Una cuarta causal de ilegitimidad se da en los casos de los países en los que sus respectivos negociadores gubernamentales -quienes acordaron en nombre de sus respectivos gobiernos los términos del Plan Brady- renunciaron poco después a sus cargos oficiales y de inmediato pasaron a desempeñarse como directivos, precisamente, de las entidades financieras beneficiadas por esos acuerdos. En estos casos también corresponde la aplicación de los códigos penales respectivos que reprimen la violación de deberes de los funcionarios públicos y el cohecho.

V.2. LA CAUSA OLMOS Y LA NECESIDAD DE DETERMINACIÓN DE LAS RESPONSABILIDADES POLÍTICAS.

V.2.1.CONCLUSIONES DE LA JUSTICIA FEDERAL ARGENTINA ACERCA DEL ENDEUDAMIENTO EXTERNO DE LA REPUBLICA ARGENTINA DURANTE LA DICTADURA (1976-1983) :

Las siguientes son la Conclusiones del Juez Federal Jorge Ballesteros en la causa penal (Nro 14467) iniciada por Alejandro Olmos contra los responsables del incremento de la deuda de externa argentina, que se incrementó de 4.800 a más de 45.000 millones de dólares durante la dictadura (1976-1983).

Conclusiones:

Ha quedado evidenciado en el trasuntar de la causa la manifiesta arbitrariedad con que se conducían los máximos responsables políticos y económicos de la Nación en aquellos períodos analizados. Así también se comportaron directivos y gerentes de determinadas empresas y organismos públicos y privados; no se tuvo reparos en incumplir la Carta Orgánica del Banco Central de la República Argentina; se facilitó y promulgó la modificación de instrumentos legales a fin de prorrogar a favor de jueces extranjeros la jurisdicción de los tribunales nacionales; inexistentes resultaban los registros contables de la deuda externa; las empresas públicas, con el objeto de sostener una política económica, eran obligadas a endeudarse para obtener divisas que quedaban en el Banco Central, para luego ser volcadas al mercado de cambios; se ha advertido también la falta de control sobre la deuda contraída con avales del Estado por la empresas del Estado.-Todo ello se advirtió en no menos de cuatrocientos setenta y siete oportunidades, número mínimo de hechos que surge de sumar cuatrocientos veintitrés préstamos externos concertados por YPF, treinta y cuatro operaciones concertadas en forma irregular al inicio de la gestión y veinte operaciones avaladas por el Tesoro Nacional que no fueron satisfechas a su vencimiento. A ellos deben agregarse los préstamos tomados a través del resto de las Empresas del Estado y sus organismos, así como el endeudamiento del sector privado que se hizo público a través del régimen del seguro de cambio.-Empresas de significativa importancia y bancos privados endeudados con el exterior, socializando costos, comprometieron todavía más los fondos públicos con el servicio de la deuda externa a través de la instrumentación del régimen de seguros de cambio. La existencia de un vínculo explícito entre la deuda externa, la entrada de capital externo de corto plazo y altas tasas de interés en el mercado interno y el sacrificio correspondiente del presupuesto nacional desde el año 1976 no podían pasar desapercibidos en autoridades del Fondo Monetario Internacional que supervisaban las negociaciones económicas. Ahora bien toda vez que la única persona que fuera procesada en esta investigación resulto sobreseída en virtud de operar la prescripción de la acción penal, previo archivo de las actuaciones habré de efectuar una serie de consideraciones que estimo pertinentes, dada la trascendencia del objeto procesal investigado en este expediente. En primer lugar el archivo de la presente causa no debe resultar impedimento para que los miembros del Honorable Congreso de la Nación evalúe las consecuencias a las que se han arribado en las actuaciones labradas en este Tribunal para determinar la eventual responsabilidad política que pudiera corresponder a cada una de los actores en los sucesos que provocaran el fenomenal endeudamiento externo argentino. En dicha inteligencia el Sr. Fiscal en su dictamen donde solicita el cierre de las actuaciones acertadamente advierte que dos posibilidades existían cuando en el mes de abril de 1982 se inició la presente causa, sostener que se trataba de una cuestión política no judiciable y archivar la causa allí sin realizar investigación alguna; o bien abordar la investigación para recién luego arribar a tal conclusión; creo, entonces, que en ese momento nos encontramos ya que ninguna duda cabe en cuanto a la dirigida

política-económica adversa a los intereses de la Nación se llevó adelante en el período 1976/83.

En tal sentido los importantes peritajes realizados por notables expertos en materia económica a lo largo del desarrollo de esta investigación podrán servir de imponderable ayuda para los legisladores, lo cual habrá de justificar la extensión de la presente, so pretexto de acercar en forma armoniosa y rápida en un único documento las cuestiones sustanciales que se fueron elaborando, de allí el excesivo tiempo que ha insumido su preparación, en la que sólo pudo contarse con un asistente técnico-económico para su compulsa y redacción .Así pues, deseo recalcar la importancia que pudieran llegar a tener cada una de las actuaciones que se sustanciaron en el desarrollo de este sumario, las que, sin lugar a dudas, resultarán piedra fundamental del análisis que se efectué para verificar la legitimidad de cada uno de los créditos que originaron la deuda externa argentina. El gobierno constitucional, en junio de 1984, se dirigió al Fondo Monetario Internacional exponiendo la situación heredada, el deterioro económico a partir del fracaso de la política en ese sentido practicada durante el gobierno de facto, reclamando condiciones más adecuadas para cumplir los compromisos. Tal vez ha llegado el momento de reiterar similar petición para lograr una reducción en los costos financieros de la deuda, sin perjuicio de otras ventajas que pudieran obtenerse de los países acreedores; pero, como se va esbozando, resultan otros los poderes llamados a tomar tan complejas decisiones. Es por estas razones que remitiré copia de la presente resolución al Honorable Congreso de la Nación para que, a través de las comisiones respectivas, adopte las medidas que estime conducentes para la mejor solución en la negociación de la deuda externa de nación que, reitero, ha resultado groseramente incrementada a partir del año 1976 mediante la instrumentación de una política-económica vulgar y agraviante que puso de rodillas el país a través de los diversos métodos utilizados, que ya fueran explicados a lo largo de esta resolución, y que tendían, entre otras cosas, a beneficiar y sostener empresas y negocios privados -nacionales y extranjeros- en desmedro de sociedades y empresas del estado que, a través de una política dirigida, se fueron empobreciendo día a día, todo lo cual, inclusive, se vio reflejado en los valores obtenidos al momento de iniciarse las privatizaciones de las mismas.

En efecto, debe recordarse que el país fue puesto desde el año 1976 bajo la voluntad de acreedores externos y en aquellas negociaciones participaron activamente funcionarios del Fondo Monetario Internacional, con lo cual aparecería de buen grado una nueva asistencia que mejorara sustancialmente la actual posición económica que luce el país, dando así razón a su controvertida existencia. Con todo ello, no existiendo imputados en la causa, conforme se manifestara el Sr. Fiscal oportunamente y dando por concluida la actividad jurisdiccional en tal sentido, es que;

RESUELVO:

1)SOBRESEER DEFINITIVAMENTE en la presente causa No. 14467 (expte 7723/98) en la que no existen procesados (art. 434 inc. 2o. del Código de Procedimientos en Materia Penal).

2)REMITIR copia de la presente resolución (mediante disco) y poner las actuaciones a disposición de las HONORABLES CAMARAS DE SENADORES Y DIPUTADOS DEL CONGRESO DE LA NACION para su consulta o extracción de copias de las piezas procesales que se indiquen a los efectos que estimen conducentes.

-Notifíquese,cumplido lo dispuesto y firme que sea archívese.-

Buenos Aires Agosto del 2000

V.2..2. LA DEUDA EXTERNA ILICITA: EL VALOR DE UN PRONUNCIAMIENTO JUDICIAL Y SUS POSIBILIDADES (ALEJANDRO OLMOS GAONA)

EL JUICIO A LA DEUDA EXTERNA EN LA ARGENTINA

En la Argentina, en julio de 2000, el Juez en lo Criminal y Correccional Federal Dr. Jorge Ballestero, dictó un fallo sobre la deuda externa, estableciendo la responsabilidad de los funcionarios de la dictadura que la contrajeron, y la corresponsabilidad de los organismos internacionales como el FMI, que aprobaron prestamos ilícitos y fraudulentos, y donde el poder de decisión se otorgo en forma discrecional a los bancos. El fallo, que no tiene precedentes en ninguna parte del mundo, resulta de inestimable utilidad para poder establecer sin ningún tipo de dudas la responsabilidad de los acreedores en el endeudamiento, y las formas que fueron utilizadas. Al respecto Patricia Adams, que es una especialista en deuda odiosa, y autora de " Odious Deb: Loose Lending, Corruption and the Third World's Environmental Legacy" ha señalado: "El fallo de la Corte Federal de la Argentina sobre la ilegitimidad de las deudas contraídas durante el período dictatorial es importante. Las implicaciones de ese fallo se extienden más allá de las fronteras argentinas y envía un mensaje claro a los ciudadanos de todos los países altamente endeudados que los acreedores internacionales fueron responsables de asegurar que ese dinero prestado fuera usado para los intereses y las necesidades del estado. Si los acreedores no ejercitan este cometido, sus reclamos a la ciudadanía carecen de legitimidad. En este aspecto el fallo judicial argentino ha servido de precedente importante para una futura resolución de la crisis global de la deuda" .

El fallo fue dictado en una causa, que en medio de múltiples dificultades tramitó mi padre en soledad y que él iniciara el día 4 de abril de 1982, en plena dictadura militar. En ese juicio quedó demostrado sin ningún tipo de dudas:

1.- Que la deuda externa argentina, no tiene justificación económica, financiera y administrativa.

2.- Los actos de endeudamiento constituyeron ilícitos, y de los actos ilícitos no pueden generarse obligaciones legítimas.

3.- No se conoce el destino de los fondos

4.- Se modificó la legislación sobre competencia territorial a los efectos de someter las controversias a los Tribunales de Londres y Nueva York, poniendo en manos de los acreedores la resolución de cualquier conflicto.

5.- Haber realizado la mayor parte de las operaciones de crédito en condiciones de verdadera clandestinidad, sin rendir cuenta de los actos cumplidos.

El Juez Federal, comunicó al Parlamento su decisión, para que este tomara la intervención que la Constitución Nacional le asigna en el manejo de la deuda externa. Como ocurriera en los años 1984 y 1985, el Congreso de la Nación se negó a intervenir en el tema ante la presión de los acreedores externos, y los

compromisos asumidos por el Poder Ejecutivo ante los organismos internacionales de crédito.

ALGUNOS ASPECTOS DE LA NUEVA INVESTIGACION JUDICIAL

El fallo del Juez Federal, si bien se refiere específicamente al período de la dictadura militar (años 1976-1983) ha permitido establecer las bases para la investigación que se está llevando a cabo a través de una nueva causa donde se investigan todas las refinanciaciones de la deuda originaria hasta el día de hoy. En ese sumario, en el que me he presentado, para asumir el rol de querellante, se han producido importantes pruebas, que ya han determinado:

1.- Que todos los créditos solicitados por el gobierno argentino al FMI, al banco Mundial y a bancos privados del Exterior, han sido al solo efecto de refinanciar esa deuda cuya ilicitud ha sido declarada..

2.- Que el Plan financiero argentino del año 1992, consecuencia de la convertibilidad de la moneda fue instrumentado no por el gobierno nacional sino por J.P. Morgan, quien fue contratado especialmente a tal efecto.

3.- Que la deuda publica de la Nación fue administrada durante varios años por un comité de Bancos extranjeros liderados por el City Bank

4..- Que la deuda privada, que fuera asumida por el estado, fue también administrada por un comité de Bancos liderados por el City Bank, e integrado por Bank of America National Trust and Saving Association, The Bank of Tokyo, The Chase Manhattan Bank, Chemical Banking Corporation, Credit Lyonais, Credit Suisse, Dresdner Bank, Lloyds Bank, Midland Bank, Morgan Guaranty Trust, Royal Bank of. Canada, The Sanwa Bank, quienes establecieron los importes exactos de deuda y la forma en que la misma sería pagada, todo ello con la anuencia del FMI, del Banco Mundial, y el Banco Interamericano de Desarrollo

5.- Que a los efectos de efectuar los trabajos de consultoría para la conciliación de deudas, se contrató también a un grupo extranjero Price Watherhouse and. Cooper, en desmedro de los órganos de control del estado

6.- Que la investigación llevada a cabo por un cuerpo de inspectores del Banco Central de la Argentina, que estableció la ilegitimidad de la mayor parte de la deuda privada, se archivó, por órdenes de las autoridades del banco en 1988, siendo uno de los responsables de esa decisión el Dr. Daniel Marx, que era Director del Banco en 1988 y es actualmente Secretario de Finanzas de la Nación.

A través de esta nueva causa, se ha podido aclarar todo el proceso de endeudamiento, y la participación de los bancos extranjeros en su estructuración, lo que conlleva la inevitable responsabilidad que les cabe, sin dejar de mencionar también la supervisión efectuada por el FMI y los miembros del Club de Paris que avalaron todos estos procedimientos.

En la investigación que se está desarrollando, también se han puesto en evidencia los mecanismos utilizados para la fuga de capitales, que en el caso argentino excede los 120.000 millones de dólares, lo que ha sido posible por la complicidad de los bancos extranjeros. Es decir que a través de una investigación llevada a cabo por un tribunal federal, aunque con cierta morosidad se han podido establecer las formas del fraude y la ilicitud. Estos son simplemente algunos puntos que han aparecido, y cuya investigación se está profundizando.

Hay también constancias de la realización de denuncias por fraude fiscal que nunca fueron investigadas, y estamos trabajando para determinar los montos exactos del endeudamiento privado que asumiera el Estado Argentino. Se que es una labor muy ardua, pero también creo que constituye la única alternativa para que los mecanismos judiciales obliguen a las autoridades de la nación a modificar sus políticas de la deuda

ALGUNAS CONSIDERACIONES PRACTICAS

¿Cuál es la importancia de un procedimiento judicial, y la enorme diferencia que existe con las acciones que se realizaran en otras partes a través de coloquios, reuniones, foros, tribunales populares, y otras expresiones legítimas para considerar el tema? Es una pregunta que voy a responder, y creo que debe ser materia de discusión.

En las reuniones celebradas en todas partes del mundo, algunas de las cuales fueran citadas más arriba, si bien la cuestión de la deuda fue analizada desde diversos ángulos, los documentos finales fijaron algunos cursos de acción, que lamentablemente no se tradujeron en acciones efectivas para enfrentar el problema. Hay una gran cantidad de documentos que conocemos, que no son sino expresiones de deseos, anatemas contra la deuda, diagnósticos precisos sobre lo que ella significa, y elaboraciones jurídicas de gran rigor científico, que hasta hoy se han mostrado ineficaces, porque la única manera de enfrentar el poder de los acreedores, es a través de medidas concretas que modifiquen sustancialmente la situación. Un ejemplo de esos trabajos son las reuniones celebradas en ámbitos académicos, en torno a obtener una opinión consultiva de la Corte Internacional de Justicia, que no han ido más allá de la discusión teórica, sin que por ello deba dejar de reconocer los significativos aportes realizados a la doctrina sobre endeudamiento.

En la Argentina se hizo un planteo jurídico, y de tal manera se establecieron las bases sólidas de un reclamo que continúa no solo en los tribunales, sino que continuará en los organismos que aplican el derecho internacional, si el gobierno se niega a aceptar las conclusiones de los magistrados

Una sentencia judicial, sienta un precedente para enfrentar a los acreedores, que no pueden exigir, aquello que se ha comprobado carece de legitimidad, y obliga a un gobierno a proceder de acuerdo con lo dictaminado por la magistratura judicial. Por supuesto, puede no hacerlo, ante las presiones que ejerzan los bancos y los organismos multilaterales de crédito, y en rigor en la Argentina, se ha desconocido tácitamente el fallo, porque el mismo se refiere al período de la dictadura militar. Pero la nueva causa, que se encuentra en pleno trámite, analiza la deuda hasta ahora, y las conclusiones a que arribe el Juez, resultarán de acatamiento

obligatorio. Si se desconoce el fallo, cualquier ciudadano que indudablemente se verá afectado por la violación de la ley expresa, se encontrará habilitado para recurrir en el caso Latinoamericano a la Comisión Interamericana de Derechos Humanos, como una instancia previa para presentarse a la Corte Interamericana, creada a través del llamado Pacto de San José de Costa Rica. En el caso, esa instancia legal resulta obligatoria para los gobiernos a la luz de las normas del derecho internacional, y no existe posibilidad de que sea violada impunemente.

Debemos aceptar, que todo este procedimiento está por ahora limitado al territorio americano, pero resulta indudable que una resolución sobre ilegitimidad de la Corte Interamericana obligará en forma inexcusable a las Organización de las Naciones Unidas a someter la cuestión a la Corte Internacional de Justicia de la Haya, y de tal manera todos los países africanos al Sur del Sahara, cuya deuda a adquirido proporciones escandalosas, contarán con un procedimiento del derecho internacional para oponerse al poder de los bancos acreedores. Al respecto creo necesario señalar, que ya se ha insinuado una preocupación sobre el tema de la deuda en la Naciones Unidas, y es así que el 17 de abril de 1998 la Comisión de Derechos del Hombre reunida en Ginebra, subrayaba en el punto 9

- los efectos negativos de la deuda y de las políticas adoptadas frente a ella, para el pleno disfrute de los derechos económicos, sociales y culturales en los países en desarrollo y
- que sean adoptadas medidas por los gobiernos, el sector privado y las instituciones financieras internacionales para aliviar tales efectos en los países en desarrollo y especialmente, en aquellos excesivamente endeudados

Esta declaración tomaba en cuenta el problema, sin planteárselo desde el ángulo de la ilicitud, y ello porque, a excepción de las discusiones académicas, que establecieron los parámetros jurídicos de los términos de esa ilicitud, ningún país, ninguna organización no gubernamental, ni ningún ciudadano planteó la posibilidad de una investigación concreta, que demostrara sin ningún tipo de dudas, como se fue articulando este gravamen esclavizante. Y esa investigación es la que debemos llevar a cabo en cada uno de nuestros países, articulando un trabajo conjunto que configure un gran planteo internacional sustentado en la ILICITUD DE LA DEUDA, pero de carácter judicial, donde debido a la intervención de los tribunales de justicia de cada país se investigue en cada caso, como se llevó a cabo el proceso de endeudamiento, mostrando los mecanismos perversos usados por el poder financiero para manejar el sistema económico a su arbitrio, y sin ningún tipo de limitación.

Si en la Argentina los más importantes bancos transnacionales, utilizaron los procedimientos que se encuentran descriptos en la investigación judicial, los antecedentes que disponemos nos muestran que en todos los paises endeudados se manejaron con los mismos procedimientos, y ha llegado la hora de ponerlos en evidencia, sin demoras de ninguna especie. Ello supone investigar también el desempeño de los organismos multilaterales de crédito, que en la mayoría de los casos avalaron ese sistema, siendo partícipes y corresponsables de las políticas implementadas por los países endeudados. Al respecto la Asociación Americana de Juristas ha considerado que “el origen de una gran parte de la deuda es total o parcialmente ilícito, algunos préstamos fueron ficticios y solo sirvieron para disimular maniobras financieras irregulares, realizadas de común acuerdo entre

Bancos internacionales e individuos y empresas que de ese modo constituyeron enormes activos en el exterior" .

V.3. LAS RESPONSABILIDADES DEL CONGRESO NACIONAL:

V.3.1. Proyectos presentados en el Congreso de la Nación en materia de Deuda Externa: 1983-2001

Los proyectos fueron seleccionados entre la totalidad de los presentados en el Congreso de la Nación. Están ordenados cronológicamente (de acuerdo al año de presentación) y se señala si proviene de Diputados o del Senado. Fueron excluidos aquellos que se referían solo tangencialmente al tema «deuda externa» (p.ej.: proyecto de presupuesto nacional) o a iniciativas supuestas (p.ej.: pago de la deuda con la entrega de Parques Nacionales), como así también pedidos de declaración sobre situaciones de otros países o pedidos de interpelación al ministro de Economía genéricas.

Se presentaron en total, de acuerdo con el criterio adoptado, **234 proyectos** firmados por **688 legisladores** (incluidos autores y co-firmantes), destacándose los siguientes temas:

-desconocimiento y/o no autorización al pago de los intereses de la deuda
-rechazo de las cuentas de inversión de la última dictadura militar 1976-1983
-no aprobación del Plan Brady
-pedidos de intervención de la Corte Internacional de Justicia de La Haya para que emita una opinión consultiva en relación a los aspectos jurídicos y el alza de los intereses de la deuda externa
- pedido de intervención de las Naciones Unidas con respecto a la validez jurídica de la deuda
-reclamo sobre el cumplimiento del Articulo 67 Inciso 6 de la Constitución Nacional, que establecía las atribuciones del Congreso de la Nación en materia de deuda externa (actual Artículo 75 Inciso 7 de la Constitución reformada en 1994)
-conformación de una comisión investigadora de la deuda externa

Conformación de una Comisión Investigadora de la Deuda Externa proyectos presentados: *35 proyectos presentados.*

Cuentas de Inversión 1976-1983: En el Senado se presentó un Proyecto de Ley (0687-S-86) por el cual se rechazó la aprobación de dichas cuentas. Estas cuentas nunca fueron aprobadas.

Plan Brady: *El Plan Brady fue informado a las Comisiones de Presupuesto y Hacienda y de Finanzas de la H.C.D.N. Las críticas más duras provinieron de la UCR pero sin oponerse a la renegociación de la deuda. Nunca fue aprobado por el parlamento nacional.*

V.3.2 INFORME DE LA COMISION BICAMERAL JUBILEO 2000. AUDIENCIA PUBLICA SOBRE LA DEUDA EXTERNA

La Comisión Bicameral para el Jubileo 2000, convocó a una audiencia publica para tratar el tema de la Deuda Externa, la que se celebro el 22 de agosto del 2000, en el Salón Azul del Congreso de la Nación.
Para la discusión del temario propuesto invitó a una serie de personalidades del gobierno, la política, la economía, los organismos económicos internacionales, las organizaciones no gubernamentales vinculadas al tema, las organizaciones gremiales empresarias y de los trabajadores , la Iglesia Católica y otras confesiones religiosas. El conjunto de los invitados representaba el amplio abanico de opiniones que públicamente se han manifestado sobre la cuestión a fin de que el debate se viera enriquecido por el pluralismo ideológico, que caracteriza la actividad parlamentaria.

Participantes
Asistieron a la convocatoria: Arzobispo de La Plata Mons. Héctor Aguer; Dr. Eduardo Duhalde; Embajador de Italia Giovanni Iannuzzi; Ariel Fitzein (Banco Mundial); Lic. Juan José Olivella (BID); Dr. Fernando de Estrada; Dip, Alfredo Allende; Dr. Mario Rapoport; Norberto Acerbi (Foro Deuda Externa); Adolfo Pérez Esquivel (Diálogo 2000); Dr. Roberto Aleman; Eduardo Conesa; Ing. Felipe Solá; Pablo Challú (UIA); Dr. Adalberto Guadagni; Dr. Luis García Martínez (ABA); Lic. Marcelo Lascano; Hugo Moyano (CGT); Lic. Hector Luis Giuliano; Dr. Alfredo Eric Calcagno.
Por distintos motivos se excusaron de hacerlo: Dr. Raúl Alfonsín; Gilbert Terrier (FMI); Lic. Pablo Gerchunoff; Lic. Eduardo Basualdo (FLACSO); Claudio Lozano (CTA); Dr. Daniel Marx; Dr. José María Simone (ACDE).
Al terminar la lista de expositores se recibieron aportes orales o escritos del publico asistente a la Audiencia.

Exposición de apertura de la Audiencia a cargo del Presidente de la Comisión Bicameral

Como apertura de la Audiencia Publica se escuchó la exposición del presidente de la Comisión Diputado Mario Cafiero, el que afirmó: “Hoy vamos a abordar la cuestión de la deuda externa y debemos hacerlo desde el espíritu de reflexión que nos propone el jubileo. El nos habla de la liberación de los esclavos, el reposo de la tierra y el perdón de las deudas. Hoy no existe cárcel para los deudores pero pareciera haberla para los países endeudados. Hoy no hay esclavitud legal, pero hay exclusión de millones de personas por la pobreza y el hambre, además, hoy muchas veces la tierra no reposa y se daña la ecología.
Reivindicó además, el papel de la política en la búsqueda de los medios para hacer posible la superación de la injusticia y la exclusión social, a fin de alcanzar el ideal de igualdad entre los hombres y en tal sentido manifestó: “estamos reivindicando la política y creo que hay todo una lógica en el planteo que nos hizo el Papa en el sentido de tocar el tema de la libertad religiosa, para jerarquizar y volver a transmitirle valores a la política, poner en el centro de ella a la dignidad de la persona humana, pensar en como desde ella se puede construir una sociedad en donde el hombre sea el centro, y a la vez reivindicar el rol de la política frente a otros poderes que trabajan para el interés particular y no para el bien común”. “Considero –agregó - que tenemos una deuda desde la política: generar una política para la deuda”.
Afirmó asimismo: “nosotros creemos – y esto forma parte de nuestros documentos – que el problema de la deuda externa es una responsabilidad compartida entre deudores y acreedores y partiendo de ese principio de corresponsabilidad, y

yendo de alguna manera al caso argentino nos preguntamos cuál es la corresponsabilidad que hubo en nuestro país dado que esta odiosa deuda fue contraída en su mayor parte por un régimen dictatorial, (...) esta deuda es inmoral e ilegítima hubo corresponsabilidad de los bancos acreedores que prestaron por encima de la capacidad de pago de la economía nacional. Corresponsabilidad de los organismos financieros internacionales que avalaron todo lo actuado y de funcionarios de la dictadura que, violando la seguridad jurídica de los deudores, comprometieron a varias generaciones de argentinos.
Por último reivindicó el rol del Congreso en la investigación de la verdad histórica, del origen de la deuda y de sus consecuencias. "La pregunta que todos nos hacemos es si era necesario que hubiera una dictadura para que hubiese deuda externa. Debemos conocer la verdad por que la verdad es parte de la justicia."

Síntesis de las exposiciones

De las deliberaciones de los distintos expositores y la participación del público asistente podemos extraer algunas apreciaciones que esta Comisión ha tomado en cuenta para elaborar sus conclusiones, lineamientos y propuestas que ha de formular como vías de solución a la problemática de la deuda externa.
Enfoque del tema desde el pensamiento social de la Iglesia y los principios de la ética y la equidad
Se consideró la cuestión de la deuda desde el punto de vista de la ética, la equidad y en particular desde la concepción de la Doctrina Social de la Iglesia.
En tal sentido Mons. Héctor Aguer recordó el texto de la exhortación de S.S. Juan Pablo II expresado en la Carta Apostólica Tertio Milennio Adveniente, en el que el Papa propone al Jubileo "como un tiempo oportuno para pensar, entre otras cosas, en una notable reducción, sino en una total condonación de la deuda internacional que grava sobre el destino de muchas naciones"(1). Manifestó más adelante que: "Si el Señor de la historia ha liberado a su pueblo de la esclavitud y le ha dado una tierra en posesión cada uno de sus fieles esta llamado a imitar la generosidad de Dios en su actitud para con los dependientes y desposeídos"(2).
Refiriéndose al tema de la usura aplicada a los créditos y al tiempo jubilar que vivimos dijo: "La preocupación por los pobres, por los que habían quedado sin recursos propios inspiraba también la prohibición de la usura"(3).
Expresó asimismo que: "El contexto religioso en el que el Papa ha ubicado el tema de la deuda demuestra por si mismo que no se trata de una cuestión eminentemente económica ni comercial, sino que en ella van involucradas, sobre todo, consideraciones propias de la ética y de la teología moral y que inciden directamente sobre le derecho internacional".(4)
Remarcó además que desde 1986 la Santa Sede, por medio de la Comisión de Justicia y Paz, viene reclamando respecto de la solución del tema de la deuda "otros comportamientos que debieran ser examinados como la aceptación de moratorias y la remisión parcial o incluso total de las deudas". (5)
Mencionó también entre otros antecedentes lo indicado por la Comisión Episcopal de los Estados Unidos de Norte América, cuando en un documento emitido en 1989 proclamó: "Instamos a nuestros banqueros comerciales, incluidos muchos que son católicos, a que comprendan y acepten la corresponsabilidad para la solución de este urgente y crucial problema. Instamos a los banqueros estadounidenses a que den más prioridad a las consideraciones de la justicia y la corresponsabilidad que a la pérdida o ganancia financiera a corto plazo"(6).
Recordó también las palabras de Juan Pablo II en Centecimus Annus cuando dijo: "No se puede pretender que las deudas contraídas sean pagadas con sacrificios

insoportables sino que es necesario encontrar soluciones compatibles con el derecho fundamental de los pueblos a la subsistencia y al progreso" (7)
Subrayando la gravedad del problema que genera el peso de la deuda sobre la sociedad argentina, Mons. Aguer concluyó su exposición afirmando: "Con todo el respeto que merecen los representantes del pueblo y nuestras provincias les digo: "apuren las iniciativas que tienen a su consideración, elaboren fórmulas congruentes con la magnitud del problema y háganlo pronto, conscientes de que no habrá paz ni amistad social duraderas mientras se desconozca la justicia y se olvide la caridad".(8)
También se refirió a la cuestión ética el Embajador de la República Italiana Dr. Jannuzzi, cuando al considerar la insuficiencia de los esfuerzos realizados por los países industrializados para reparar los errores del pasado respecto de la cuestión de la deuda, se preguntó: "¿Qué falta? Creo, mirando la cuestión como un economista y como un funcionario, que faltó la visión ética, moral y política. Todo el tema hasta hoy fue manejado por financistas, banqueros, ministerios de finanzas, etc., con criterios técnicos, quizá legítimos, pero sin aquel espíritu y aliento ético que solo puede resolver el problema. Agregaría, muy modestamente que solo es "realista". En realidad, en el mundo global en que vivimos solo la utopía es realista. El "realismo" (el falso realismo) es, en realidad utópico". (9)
El Embajador terminó su exposición afirmando "Me parece que esto es un tema que no puede ser dejado en manos de técnicos, diplomáticos o gobernantes, sino que debe ser parte de la atención política, moral y ética que le corresponde a los legisladores. Desde ese punto de vista me parece que el Jubileo 2.000 representa una ocasión realmente única." (10).
Así mismo el Dr. De Estrada, volviendo a citar el documento de la Conferencia de Obispos Norteamericanos del año 1989, señaló que: "Creemos que el problema de la deuda con sus consecuencias humanas es económicamente insostenible, políticamente peligroso y éticamente inaceptable"(11). Citó también al Papa Juan XXIII cuando, refiriéndose al bien común internacional en la encíclica Mater et Magistra, afirma que la política de una país debe ser juzgada no solo por el bienestar generado entre sus ciudadanos sino también por el impacto que hace en el resto del mundo, y en tal sentido, analizando la decisión de la Reserva Federal de Estados Unidos de elevar las tasas de interés en 1981, se pregunta el expositor si "una decisión orientada a resolver un problema inflacionario interno dentro de una sola nación (E.E.U.U.) puede generar efectos jurídicos sobre todo el orden internacional." (12)
También se enfocó la cuestión de la deuda a luz de la equidad y los principios generales del derecho. En tal sentido se afirmó que los incrementos de la deuda externa son acciones ilícitas para el Derecho Internacional Publico. "Uno de esos principios establece que las deudas deben ser pagadas pero que esto, ciertamente, no es un principio absoluto, pues su vigencia esta condicionada a otros como el que prevé que durante el tiempo de duración de los contratos deben subsistir las condiciones originales y que cuando ello no ocurre, los jueces están autorizados a revisar el contrato. Este principio procede del derecho romano en cuyo ámbito se lo reconoce como "rebus sic stantibus" y ha sido recibido en el derecho moderno y también en nuestro Código Civil, donde se lo reconoce como "teoría de la imprevisión....Emparentado con la teoría de la imprevisión es también aplicable el concepto de lesión, definido como el perjuicio que una parte sufre al celebrar un negocio a raíz de la desproporción sobreviniente en las prestaciones....Recuérdese las cifras de la deuda externa en América Latina "un capital de 300.000 millones de dólares por el cuál se han pago 750.000 millones y se debe, por ahora, casi la misma cantidad. En otras palabras se trata de una

deuda que se ha multiplicado por cuatro y que amenaza con volverse exponencial. ¿No es acaso un ejemplo arquetípico de lesión, de usura, y alteración de las circunstancias que debían haber quedado estables para que el contrato se mantuviera?" (13).

Consideraciones generales en torno a la cuestión de la deuda

En primer lugar cabe destacar la favorable acogida de los expositores a que el Congreso de la Nación haya concretado esta Audiencia Publica, la discusión de un tema tan trascendente, que si bien en otras oportunidades fue tomado no alcanzó la continuidad necesaria. Se reconoció una voluntad de los distintos sectores de la vida nacional de realizarlo, mas allá de que "ínfimas minorías con un enorme poder"(14) pretenden evitarlo. Se propuso que a partir del Parlamento argentino se promueva un debate que abarque "las universidades, los políticos, los economistas, los empresarios, los trabajadores a fin de llevar una propuesta concreta a Occidente", agregando que: "..quiero creer que los lideres de Occidente cuando hablan de resolver este problema realmente quieren hacerlo. Y quiero cree también que queriéndolo hacer tienen más poder ellos que el poder financiero internacional que el que realmente ha estado complicando esta situación"(15).

La existencia de intereses usurarios no solo por su tasa sino por la práctica del anatocismo ha sido destacada por la mayoría de los expositores como una causal fundamental de la magnitud del problema. El conjunto de los países latinoamericanos asumió una deuda que en 1981 ascendía alrededor de los 300.000 millones de dólares. En ese año la Reserva Federal de los Estados Unidos decidió una modificación de la tasa de interés llevándola de un tradicional 6% hasta el 22% en brevísimo tiempo".(16) Esa media repercutió en todo el mundo. En nuestro país la deuda aumento entre 1978 y 1982 en un ciento treinta por ciento. Si bien las tasas descendieron más tarde – aunque conservándose por encima de los promedios tradicionales- los débitos se habían inflado en medida ingobernable. (17)
Se afirmo al respecto:"No hay razón para que la Argentina, con una inflación de casi cero pague un interés que varía entre el ocho y el diez por ciento". (18)
Recuperada la democracia y a causa de un proceso inflacionario de enorme magnitud, nuestro país entró en default y debió renegociar en condiciones de grave emergencia y estado de necesidad su deuda externa mediante los planes Baker y Brady, cuyo resultado es la tenencia por muy diversos poseedores públicos y privados de las acreencias respectivas. En tales circunstancias no planteó la ilegitimidad de la deuda operada hasta entonces por el aumento unilateral y elevado de las tasas de interés.

La responsabilidad de los acreedores en el otorgamiento de los créditos originarios y el mantenimiento y acrecentamiento de la deuda internacional y de los organismos multilaterales internacionales en el seguimiento y análisis de los mismos. La vinculación del origen de esta moderna versión de la deuda internacional y la situación generada a comienzo de la década del 80 por el exceso de fondos disponibles en la banca internacional producto de los "petrodólares" hizo que "banqueros, organismos internacionales, y especuladores pugnaran en aquella época por ofrecer sus créditos, no siempre de manera honorable" (19). Se destacó asimismo que el origen de la deuda tiene como interlocutor a una dictadura militar. "La deuda adquirida entre 1976 y l983 fue el

eje de la instalación del modelo neoliberal y el surgimiento de una nueva estructura de poder político" (20). "Se ha constituido un poder capitalista internacional, y dentro de los marcos de ese poder se instala el tema de la deuda externa.... son los grandes bancos y sus corporaciones y sus gobiernos políticos aliados los que interviene para mantener intacto el gran negocio de la deuda externa con su eterno agrandamiento en forma de bola de nieve" (21).
Se señaló también la existencia de intereses particulares en cada renegociación representada en importantes comisiones que cobran los estudios y consultoras que participan en dichos tramites(22).
La inclusión dentro de la deuda externa del estado de deudas privadas, mediante diferentes medidas tomadas por gobiernos de facto y constitucionales, originada en fondos que en muchos casos ni siquiera llegaron al país o eran que fueron re-exportados en un vaciamiento de capitales nacionales que agravó la situación. "Muchas empresas contrajeron deudas privadas que las metieron en lo que nosotros llamamos la "bicicleta financiera" y sacaban los capitales del país. Pero después esa deuda privada la pasaron como deuda del estado y hoy tenemos que pagar aquello que nunca se nos dio" (23).
Como un factor de agravamiento del efectos producido por el pago de los servicios de la deuda se planteó asimismo la cuestión de los subsidios a la producción agropecuaria practicada por los países centrales :"Los países centrales están gastando trescientos sesenta mil millones de dólares en subsidiar a sus productores...un hectárea de tierra recibe en Japón un subsidio anual de 11.000 dólares, en Corea de 10.000, en Suiza de 4000, en Noruega de 2500 y en la Unión Europea de 800...un productor de arroz en Japón recibe un subsidio del 520 %, un productor de lácteos de 160 % a 400% por unidad de producto en los Estados Unidos y Japón respectivamente . Un productor de trigo recibe en la Unión Europea un subsidio de 130% , en tanto que uno de carne percibe allí un subsidio del 160%". Esta situación no va a cambiar pues se siguen previendo aumentos para el próximo quinquenio
La naturaleza y alcance del problema de la deuda excede el plano económico financiero y es - por ende - una cuestión política. La deuda incide sobre la política argentina. "Cuando el sistema de la lógica de la usura se aplica al Estado se convierte en una suerte de "diezmo laico" que pagan los ciudadanos a través de sucesivos planes de ajuste fiscal"(24)) "lo que está en juego no es solo el futuro de una política económica sino la gobernabilidad del Estado Argentino"(25).

Aportes vinculados a los efectos de la deuda externa

La situación planteada por la deuda externa ha producido los siguientes efectos;
"UNICEF ha informado que 500.000 niños mueren al año como resultado directo de las restricciones que imponen las deudas externas (26). Este es el holocausto más grande de la historia humana, incomparablemente mayor a los genocidios raciales y bélicos sufridos por los pueblos y los individuos" (27).
"El impacto fiscal del endeudamiento nos introduce en otra faceta del problema, que es el tema de la pobreza"(28).
"La deuda externa provocó un estrechamiento de la vinculación del mercado financiero local al internacional cuyo resultado fue un notable incremento de la tasa de interés real interna, que se situó en el largo plazo por encima del nivel de crecimiento del PBI (29).
"Hoy ningún país es libre de hacer su presupuesto nacional si antes no pasa por el FMI y el Banco Mundial, que son los que regulan los presupuestos y le indican que es lo que tienen que hacer y lo que no tienen que hacer" (30).

"La Argentina está asfixiada financieramente por el monto de la deuda, por el perfil de vencimientos, por el altísimo pago de intereses y su desproporción con los vencimientos de capital. El país está en virtual cesación de pagos desde hace muchos años porque no amortiza el capital sino que solo paga intereses, renovando deuda y tomando nuevos créditos para cubrir el déficit fiscal"(31)
Los planes que debían paliar la situación creada por la deuda han fracasado. "El Plan Brady ha fracasado porque su objetivo era hacer manejable el problema de la deuda y, en cambio, hoy debemos mucho más que antes, incluso después de las privatizaciones" (32)

Propuestas de solución

Las soluciones apuntadas por los expositores discurren alrededor de las siguientes propuestas:
Hay una casi unánime definición de que el problema es una cuestión de carácter político y que como tal debe ser abordada y resuelta por los representantes del pueblo: esto es el Congreso de la Nación, cumpliendo además con un mandato constitucional. "El Parlamento ha tomado la iniciativa de constituir esta Comisión Bicameral. Esta debería ser una comisión permanente con otras facultades que tenga que ver con respetar el mandato constitucional."(33). "Nosotros le solicitamos al Parlamento Argentino que asuma plenamente lo que la Constitución de 1994 le fija en el art. 75 incisos 4, 7 y 8 que son entender con competencia exclusiva en lo referido a contraer empréstitos sobre el crédito de la Nación, arreglar el pago de la deuda interior y exterior de la Nación y aprobar o desechar la cuenta de inversión",(34) (35) "que constituya una comisión Bicameral para estudiar el tema de la legitimidad o ilegitimidad de la deuda externa argentina"(36); "que el Congreso lleve a cabo una auditoría pública externa argentina, estableciendo cuanto se debe, a quien y porque, asumiendo las facultades que le da la Constitución Nacional"(37); "el Congreso tiene que tomar intervención en los acuerdos con el FMI porque estos revisten el carácter de convenios internacionales" (38)

Existe también una amplia coincidencia en la adhesión a la Doctrina Espeche de someter al dictamen consultivo de la Corte Internacional de La Haya el tema de la deuda, apuntando a lograr una resolución del mas alto Tribunal Internacional que de acuerdo a los principios generales del Derecho Internacional Público declare el carácter ilícito de las subas ilimitadas y unilaterales de las tasas de interés, estableciendo los criterios legales para fijar lo que ya ha sido saldado del capital y de los intereses por los deudores. Y establecer cuales son los montos que aun son exigibles en derecho. La consulta abarcaría las siguientes cuestiones: "1) La licitud o ilicitud del alza unilateral e ilimitada de las tasas de interés de la deuda. 2) Si tal alza es compatible con el orden económico internacional y en particular con el ejercicio del derecho al desarrollo que la Declaración de la Asamblea General de las Naciones Unidas del 4 de diciembre de 1986 reconoce a los estados. 3) Cuál es el marco jurídico de derecho internacional en que se sitúan las obligaciones de la deuda externa y de su cumplimiento y 4) En particular, que consecuencias producen sobre dichas obligaciones el aumento imprevisto en términos reales de los capitales y de los intereses"(39) (40).
También se planteo la renegociación en términos diferentes a la mera refinanciación que se viene ejecutando hasta la fecha. En tal sentido se dijo que Argentina podría negociar a fin de: "obtener una espera de unos tres años y aún dos en el pago de los intereses, a fin de acumular – entre comillas - un ahorro de

20.000 millones de dólares que podrían dar un impulso formidable a sus fuerzas productivas. Sería condición requerida por la propia Argentina dedicar esas sumas exclusivamente a proyectos productivos, otorgada a las Pymes y al agro en créditos con intereses cercanos a cero".... "El país, así lanzado, poseería una capacidad de pago que, a la inversa, en las actuales condiciones, se agotará en poco tiempo más" (41)
Otra de las propuestas de solución planteadas fue la creación de un nuevo organismo internacional que se constituya en: "un fondo de garantía del pago de la deuda para que todos los países paguen lo mismo y para que no haya usura" (42)
Por otra parte se propuso la aplicación de una iniciativa de la asociación por una tasa a las transacciones especulativas y de ayuda a los ciudadanos consistente en un 0,5% " a los capitales especulativos a corto plazo destinada a reducir la volatilidad de esos capitales y las conductas capaces de atracar las divisas o las economías chicas e incluso medianas, las cuales tendrían la capacidad de desalentar ese tipo de movimientos" (43). La aplicación del llamado impuesto Tobin "podría recaudar más de 250.000 millones de dólares, lo que resalta su importancia, teniendo en cuenta que según estimaciones del PNUD, el costo para eliminar las peores formas de pobreza mundial asciende a cerca de 80.000 millones de dólares" (44).
Otras propuestas de los expositores fueron: "la suspensión del pago de los servicios de la deuda externa hasta tanto sea establecida la legitimidad de la misma"(45), el llamado a un plebiscito que determine la legitimidad no de la deuda y si hay que pagarla, semejante al propuesto por los obispos brasileños (46), la protección arancelaria contra el tipo de cambio bajo dentro del marco de la organización multilateral de comercio(47), la reducción del déficit fiscal(48), la lucha contra la evasión (49) y la salida de las condicionales del Fondo Monetario y el Banco Mundial (50).

1); 2);3); 4); 5); 6); 7); 8) Monseñor Héctor Aguer/ 9); 10) Embajador Giovanni Jannuzzi,11); 12); 13) Dr. Fernando de Estrada, 14); 15) Dr. Eduardo Duhalde,16);17) Dr. Fernando de Estrada // 18) Embajador Giovanni Jannuzzi
19) Dr. Fernando de Estrada// 20) Dr. Norberto Acerbi //21) Diputado Alfredo Allende// 23) Sr. Adolfo Perez Esquivel // 24) ; 25) Lic. Hector Giuliano 26); 27) Diputado Alfredo Allende 28); 29) Dr. Mario Rapoport 30) Sr. Adolfo Perez Esquivel
31); 32) Sr. Hector Giuliano 34) Dr. Norberto Acerbi 35) Lic. Hector Giuliano
36) Dr. Norberto Acerbi 37) Sr. Adolfo Perez Esquivel 38)39)DR. Fernando de Estrada // 40)Sr. Adolfo Perez Esquivel 41)Dip. Alfredo Allende 42)Dr. Eduardo Duhalde 43)Dr. Mario Rapoport 44) 45)Sr. Adolfo Perez Esquivel 46)Sr. Adolfo Perez Esquivel 47)Dr. Eric Calcagno 48)Dr. Roberto Aleman 49)Dr. Eric Calcagno 50)Dr. Eric Calcagno

V.3.3 LA INEFICACIA E INCONSTITUCIONALIDAD DE LA LEY DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA DEL ESTADO -LEY 24.156. (Susana Torres)

El artículo 75 incisos 4 y 7 de la Constitución Nacional entre las atribuciones que corresponden al Congreso de la Nación, se enumera contraer empréstitos sobre el crédito de la Nación y arreglar el pago de la deuda interna y externa.
En la actualidad no obstante la vigencia de las instituciones republicanas, al Congreso se le ha cercenado en los hechos esas atribuciones constitucionales a

la sombra de la supervisión que el FMI ejerce respecto de la política económica del país.
En efecto, por la Ley 24156 de Administración Financiera y sistema de Control del Estado, sancionada en el año 1992 en lo que a la administración financiera se refiere, funciona como una verdadera norma en blanco que remite a otras normas actuales o futuras, que ha tenido que completarse por mas de doscientas normas complementarias temporarias y definitivas.
Por dicha Ley se crea el órgano rector del sistema de crédito público que es la Oficina Nacional de Crédito Público dependiente de la subsecretaría de Financiamiento que reporta a la Secretaría de Hacienda en jurisdicción del Ministerio de Economía de la Nación.
Vale decir que por la Ley 24516 el Congreso delega en el Ejecutivo la atribución de los inc. 4 y 7 del Art. 75 de la Constitución Nacional y el Ejecutivo para ejercer esas funciones delegadas, se somete a la autorización previa de la mentada Oficina Nacional de Crédito Público – órgano rector del sistema de crédito público *sic. Art. 68* citada ley-
Y siempre que la cuestión esté contemplada en el presupuesto general del año específico o en una ley específica según art. 60 de la ley delegatoria, detallándose el monto máximo autorizado, el plazo mínimo de amortización y el destino del financiamiento.
La oficina Nacional de Crédito Público tiene facultades que exceden en mucho a la modestia de lo apelativo ya que el art. 69 de la ley 24.156 la ha dotado de facultades omnímodas, a saber a- participa en la formulación de los aspectos crediticios de la política financiera. b- organiza un sistema de información sobre el mercado de capitales. c- coordina las ofertas de financiamiento recibidas, d- tramita las solicitudes de autorización para iniciar operaciones de crédito público. e- normaliza los procedimientos de emisión, colocación y rescate de empréstitos, así como los de negociación y amortización de préstamos.f- organiza un sistema de apoyo y orientación a las negociaciones que se realicen para emitir empréstitos o contratar préstamos e intervenir en los mismos. g- todas tareas que le fije la reglamentación art.69 ley 24.156.
De manera que el único atisbo de atribuciones respecto de la deuda externa y consiguientes empréstitos que en la realidad conserva el Congreso, vienen dados por la ley de presupuesto que se supone que tiene que autorizar las partidas necesarias que se comprometen los empréstitos.
Pero la ley 24.916 reformó la ley 11.672 –complementaria permanente de presupuesto- facultando a la Secretaría de Hacienda a realizar operaciones de administración de pasivos, cualquiera sea el instrumento que las exprese. Estas disposiciones podrán incluir la reestructuración de la deuda pública en el marco del art. 65 de la ley 24.156.
De tal forma y a través de la modificación a la ley 11.672 el titular de la Oficina Nacional de Crédito Público, recibió por delegación del Congreso Nacional, la atribución del arreglo de la deuda interna y externa del país, es decir se le ha delgado la totalidad de las atribuciones otorgadas al Congreso por los incisos 4 y 7 del art. 75 de la Constitución Nacional.
Así en la Oficina Nacional de Crédito Público quedó concentrada la emisión de la deuda, la información acerca de la deuda, el seguimiento de los pagos de la deuda, la reestructuración de la deuda y la refinanciación de la deuda.
El decreto 343 del 18-4-00 faculta al Ministerio de Economía a la emisión de títulos de deuda pública y a incluir a los contratos que suscriba por los mismos, cláusulas que establezcan la prórroga de jurisdicción, por un importe que supere la cifra de U$S 28.000 millones –veintiocho mil millones-, las que se efectivizarán dentro de

las autorizaciones de la Ley de Presupuesto de cada ejercicio o en el marco del art. 65 de la ley 24.156.
Esta disposición reglamentaria en apariencia parece respetar la atribución del Congreso de la Nación, pero sólo en apariencia pues las autorizaciones de la ley de presupuesto resultan encriptadas y no están desagregados los conceptos de endeudamiento.

V.4. UNA POLÍTICA PARA LA DEUDA ES UNA DEUDA DE LA POLITICA

V.4.1. LA DOCTRINA DRAGO Y SU VIGENCIA (Salvador María Losada):
La Doctrina Drago presenta hoy una excepcional significación frente a los problemas del endeudamiento externo. Se dirá -creo que con superficialidad- que en 1902 lo que la provocaba era un cobro compulsivo a través de la violencia militar, una recaudación armada de los servicios financieros impagos, y que ahora no hay tal. Es una imperfecta observación en realidad, porque lo que ataca la Doctrina Drago es la presión ejercida contra un Estado soberano por causa de la falta de pago de la deuda. La acción militar, el bloqueo, el bombardeo de puertos, la ocupación territorial, sólo son especies del género que es la presión, la interferencia, la injerencia.
Está claro que la Doctrina Drago condena cualquier presión...
Así pues la mera injerencia de un Estado extranjero en punto al pago de la deuda externa de otro Estado resulta inaceptable. No tiene entonces legitimidad que el secretario del Tesoro de los Estados Unidos, o el ministro de Finanzas de Francia, hagan de la deuda externa argentina un tema de las relaciones bilaterales con la Argentina, cuando de lo que se trata es del cobro de los servicios supuestamente debidos a los prestamistas de una y otra nacionalidad. Es una interferencia en una relación que empieza y acaba entre el Estado presuntamente deudor y el prestamista presuntamente acreedor. Esa relación no puede alterarse con la indebida y desequilibrante presencia de un tercer término, otro Estado soberano, para el cual aquel vínculo crediticio debe ser rigurosa res inter alios acta, cosa obrada entre otros.
Por otra parte, tanto Drago como Féraud-Giraud y Pasquale Fiore, destacan algo que en la Argentina y en los otros países del continente se ha estado eludiendo interesadamente. Y es la peculiarísima entidad jurídica del presunto deudor. El Estado Nacional en virtud de su fin, el bien público o bien común, tiene un rango superior al de cualquier otra persona en el ámbito de la sociedad humana. Esta superioridad deriva, como acaba de decirse, de la índole de su finalidad, que está constituida por el bien más alto, el bien supremo, el que desplaza y subordina a todos los otros bienes en la comunidad. El servicio del público, el servicio a la totalidad de los ciudadanos, al común de la población, no es equiparable, pues, a ningún fin particular por respetable que parezca, mucho menos aún a los lucros privados de las sociedades comerciales prestamistas, es decir los bancos.
Dicho de otro modo, en la deuda pública hay un esencial desnivel. Acreedor y deudor no están en el mismo plano, no tienen la misma entidad ni las mismas potestades. De aquí deriva algo que se ha tratado de disimular todos estos años. El Estado es una entidad soberana, y una de las condiciones propias de toda soberanía reside en que ningún procedimiento ejecutorio puede ser iniciado ni cumplido contra ella, porque éstos comprometerían su existencia misma y harían desaparecer la independencia y la acción del gobierno respectivo.
En la Argentina de nuestros días se ha estado obrando -sobre todo en los años `80- como si en cualquier momento pudiéramos haber sido ejecutados, como si

estuviéramos al borde de un colapso al que nos empuja un imaginario ujier internacional. Se ha sacrificado toda la perspectiva del desarrollo económico autónomo, toda la independencia y la acción de gobierno, todos los contenidos económicos del bien común, todos los contenidos económicos de los derechos humanos, a un dogma que el presidente de la Cámara de Diputados entre 1984 y 1987, característico vocero del régimen transicional, expresó alguna vez con una desenvuelta y agresiva perentoriedad, que difícilmente hubieran osado emplear los abogados de los acreedores: la deuda se paga sí o sí.

En virtud de su condición de soberano, el Estado tiene la "facultad de elegir el modo y el tiempo de efectuar el pago", como dice textualmente Drago, y debió ser recordado con ahínco en estos tiempos. Esta conclusión decisiva, que forma parte de una doctrina internacional que confiere orgullo a la Argentina, y cuyos gobernantes tienen el deber de mantener y acrecentar, ha sido marginada por los gobernantes transicionales, a causa de una compulsión pagadora, rasgo inherente al modelo o esquema de transición que se aceptó mansamente. Si no fuera por eso, la tal compulsión pagadora sugiere a veces dudas acerca de quiénes son realmente sus representados, si el pueblo víctima de esa premura de quienes son sus representados en oblar, o los mismos acreedores a los que curiosamente se les ha ahorrado todo esfuerzo en el cobro.

Esta conclusión decisiva recibió apoyo adicional de Féraud-Giraud. Este recordaba que en la mayoría de los Estados, las acciones de los habitantes contra sus gobiernos están sometidas a reglas excepcionales y restrictivas que tienen por objeto no trabar la marcha de los servicios públicos, preguntándose enseguida "¿Cómo sería posible, aceptando en principio la justicia de esta excepción, no aplicarla a las personas que ligan voluntariamente sus intereses a las eventualidades a correr por un gobierno extranjero y permitirles trabar la acción pública de ese gobierno por la proyección de intereses privados?". Pasquale Fiori afirma algo que parece escrito para estos tiempos en que se ha declinado alegremente el poder soberano y se tolera, como si nada, el "monitoreo" de las economías de los Estados dependientes por el Fondo Monetario Internacional, esa superestructura que se arroga una suerte de supersoberanía, como dice Chomsky un gobierno de facto del mundo, y aún con menos razón -cuesta abajo en la abdicación de la soberanía- la injerencia de embajadores extranjeros... hasta en la liquidación de un banco privado local, sociedad anónima argentina. Dice así Fiore: "Considero la injerencia de un gobierno en la administración pública de un Estado extranjero como un atentado al derecho de soberanía interna, y reconozco pues como ilegítima toda acción de un gobierno que, con el objeto de proteger los intereses de los particulares tendiera a establecer un control, en cualquier forma que fuere, sobre los actos de administración de un Estado extranjero".

Drago subraya otro aspecto, sobre el que abundan algunos de los juristas requeridos por Calvo y que tiene pertinencia ahora en nuestros días. El prestamista es, por definición, un calculador de riesgo, alguien que mide, por rigurosa imposición de su comercio, también vetusta pero más temible y exitosa que la emblemáticamente más antigua, las eventuales dificultades para recobrar el principal y los intereses. Para ello evalúa los recursos del deudor, los compromisos adquiridos por éste con otros prestamistas y todas las circunstancias complementarias que permiten pesar y graduar las condiciones de los préstamos futuros. Entre estas circunstancias está la de tratarse, en el caso de los Estados, de un deudor inejecutable, de un sujeto de derecho con cualidad de soberano, al que no se podrían aplicar presiones de modo alguno. Como escribe Laurent, citado por Féraud-Giraud en su respuesta a Calvo: "Los que tratan con un Estado

extranjero se someten a las lentitudes administrativas y, si tienen lugar, a las dificultades financieras de los Estados con el que tratan".
Estas consideraciones son dignas de recordar porque, como se sabe, uno de los ángulos de la cuestionable legitimidad de la deuda contraída durante la dictadura militar surge de la increíble y sospechosa imprudencia, aparente imprudencia tal vez, con que han actuado los banqueros o prestamistas, lo cual sugiere una colusión dolosa entre tomadores y prestamistas. Finalmente, hay otro punto de excepcional relieve práctico para la cuestión de la deuda externa, tal cual se plantea en la Argentina transicional. Aparece en la respuesta del citado Féraud-Giraud y es una cita del profesor Frantz Despagnet, a quien mencionaba en el contexto de la inejecutabilidad de las obligaciones contraídas por los Estados soberanos: "El Estado deudor se reserva siempre, en tales casos, en virtud de su derecho de conservación y de los principios que rigen su derecho público, un beneficio de competencia en el sentido romano de la expresión, es decir la facultad de no pagar sino en la medida en que su situación financiera le permita hacerlo".
Un inteligente jurista, el Dr. Pedro F. Soria Ojeda, lo propuso en los años `80 sin obtener, obviamente, ningún eco en el medio oficial. El beneficio de competencia, supuesta la legitimidad de una parte de la deuda externa, era de rigurosa procedencia en nuestro caso, desde que es el medio jurídico que mejor vehiculiza la prioridad ontológica y axiológica del deudor sobre sus compromisos, la prioridad del principio de la intangibilidad de la persona humana sobre el subordinado principio pacta sunt servanda, esto es la obligación de cumplir lo pactado.
El beneficio de competencia es parte del derecho argentino. Esta incluido en nuestro Código Civil. Le está dedicado el Capítulo IX de la Sección I, del Libro II, de este cuerpo normativo, que lo define como aquel que se concede a ciertos deudores, para no obligárseles a pagar más de lo que buenamente puedan, dejándoles en consecuencia lo indispensable para una modesta subsistencia, según su clase y circunstancias, y con cargo de devolución cuando mejoren de fortuna. Que se haya ignorado también lo relativo a este beneficio muestra hasta qué punto los gobernantes de esta etapa transicional se han sentido rígida, obsesivamente atados a esa compulsión pagadora, elemento clave del esquema de tránsito de la dictadura militar a la democracia limitada o condicionada.

V.4.2.LA DOCTRINA ESPECHE Y LA PRESENTACIÓN ANTE LA CORTE INTERNACIONAL DE LA HAYA.

La propuesta de aplicar el Derecho Internacional Público y llevar la cuestión de la deuda externa a la Corte Internacional de Justicia mediante el procedimiento consultivo (extractado de Salvador María Losada)
Las cifras de la deuda externa mencionadas justifican la necesidad de profundizar los aspectos jurídicos del problema con la finalidad de encontrar, en el Derecho, aportes hacia una solución justa y equitativa que coadyuve al progreso y bienestar de los pueblos de los países deudores en un contexto económico internacional más abierto, estable y armonioso.
En consonancia con esta visión realista y ante el agravamiento de la situación, los Parlamentos Latinoamericano y Europeo, en la XII Conferencia Interparlamentaria Unión Europea-América Latina, realizada en Bruselas entre los días 19 y 21 de junio de 1995, sobre la base de un proyecto presentado por el profesor André Franco Montoro, adoptaron la siguiente resolución:
27. Reafirma la resolución de la XI Conferencia Interparlamentaria CE/América Latina (Acta Final, apartado 26), relativa a los problemas generados por la deuda

externa latinoamericana. Igualmente y basándose en el análisis de origen de ésta, introducido ya por el dictamen aprobado por el Comité Económico y Social de la Comunidad Europea en 1985 (Doc. CES 931/1985 CAL/DM apartado 7), en el enfoque del Parlamento Latinoamericano. Y en el análisis jurídico de diversas entidades académicas y científicas, pide a los Estados miembros de los dos Parlamentos que tomen las iniciativas oportunas buscando el apoyo de otros países del mundo, a fin de que la Asamblea General de las Naciones Unidas solicite a la Corte Internacional de Justicia de La Haya un dictamen consultivo que permita afrontar el problema de la deuda externa conforme a los principios generales del derecho internacional contemporáneo (estatuto de la Corte, art. 38 c.)".

La declaración transcripta recoge y reafirma la tesis sustentada por el Dr. Miguel Á. Espeche Gil desde 1984, que fue adoptada en el XV Congreso del Instituto Hispano-Luso-Americano de Derecho Internacional (IHLADI) que tuvo lugar en Santo Domingo, en marzo de 1989.

Dicha tesis reivindica que el Derecho Internacional Público debe encaminar el tratamiento del problema de la deuda externa mediante el procedimiento consultivo ante la Corte Internacional de Justicia. Según esa tesis, las normas aplicables son:

Artículo 96 de la Carta de la ONU:

"1. La Asamblea General o el Consejo de Seguridad podrá solicitar de la Corte Internacional de Justicia que emita una opinión consultiva sobre cualquier cuestión jurídica.

"2. Las cuestiones sobre las cuales se solicite opinión consultiva serán expuestas a la Corte mediante solicitud escrita, en que se formule en términos precisos la cuestión respecto de la cual se haga la cuestión.

"Con dicha solicitud se le acompañarán todos los documentos que puedan arrojar luz sobre la cuestión".

Artículo 68 del Estatuto de la Corte Internacional de Justicia:

"En el ejercicio de sus funciones consultivas, la Corte se guiará además por las disposiciones de este Estatuto que rijan en materia contenciosa, en la medida en que la propia Corte las considere aplicables".

En síntesis, la tesis sostiene que el alza de las tasas de interés, decidida por el Federal Reserve Bank en 1980, llevándolas del 6 al 22% en pocos meses, aplicada unilateralmente a los acreedores y que ha llevado a un desmesurado monto de la deuda externa, contraviene principios generales del derecho de las naciones civilizadas, reconocidos como fuente del derecho internacional en el art. 38 inc. c del Estatuto del tribunal de la Haya. Ese estatuto es parte constitutiva de la Carta de las Naciones Unidas. Esos aumentos arbitrarios de las tasas de interés aplicadas a los créditos vulneran también normas convencionales y consuetudinarias internacionales.

El mencionado art. 38 inc. c, que es el que reconoce el valor de fuente del derecho internacional que tienen los principios generales de derecho, dice así:

"1. La Corte, cuya función es decidir conforme al derecho internacional las cuestiones que le sean sometidas, deberá aplicar:

a) las convenciones internacionales...

b) la costumbre internacional...

c) los principios generales del derecho reconocidos por las naciones civilizadas"

El IHLADI reafirmó la tesis mencionada en sus congresos XVI y XVII, de Mérida, Venezuela, marzo de 1991, y de Cáceres, España, septiembre de 1992.

A fines de 1998 la representación permanente de la República Dominicana en las Naciones Unidas presentó la propuesta del IHLADI al secretario General con

destino a la Asamblea General. La misma fue enviada para su estudio a la Comisión II (Económica), donde se la incluyó en el rubro "la deuda externa y el desarrollo", pero nunca fue considerada. Tampoco fue remitida a su foro natural que debió haber sido la Comisión VI (Jurídica).

La pertinencia del tratamiento del problema de la deuda externa en el marco del Derecho Internacional Público, como queda demostrado en esta tesis, ha sido materia de numerosos trabajos, foros y seminarios y ha inspirado declaraciones, como la transcripta anteriormente, y proyectos legislativos en varios países recomendando, a los gobiernos respectivos, la presentación de la propuesta en la Asamblea General de las Naciones Unidas.

IV. Los trabajos del CEISAL ampliando la fundamentación de un pedido de opinión consultiva a la Corte Internacional de Justicia

La tesis central, acerca de la necesidad de llevar la cuestión de la deuda externa a la Corte de la Haya por medio de una solicitud de opinión consultiva, a ser formulada por la Asamblea General de las Naciones Unidas, ha sido asumida como tarea primordial por otra institución, el CEISAL (Consejo Europeo de Investigaciones Sociales sobre la América Latina).

Esta institución ha desarrollado múltiples trabajos con la finalidad de ampliar la sustentación argumental en torno a la alegación de ilicitud atribuida a la suba unilateral e ilimitada de las tasas de interés de la deuda externa. El CEISAL es una entidad no gubernamental, reconocida por la UNESCO, con sede en Viena, que agrupa a profesores de universidades europeas dedicados a la problemática de América Latina.

La ASSLA (Associazione di Studi Sociali Latino Americani, rama italiana deL CEISAL) efectuó un seminario en Brasilia en agosto de 1990. Desde entonces dichas instituciones han realizado varios encuentros internacionales para la profundización y ampliación de las bases de la propuesta:

Foro Científico de Viena, octubre 1991

Seminario de Roma-Universidad Lateranense, marzo de 1992

Reunión de la Comisión redactora, Roma, 16 de julio de 1992.

Seminario "Deuda externa - Principios generales del Derecho - Corte Internacional de Justicia", Roma-Sant'Agata dei Goti, 25-27 de mayo de 1995.

VI Coloquio "América Latina-Europa sobre la deuda externa, problemas jurídicos y políticos", Madrid 24 y 25 de junio de 1996.

Seminario "Derecho a la vida y deuda externa", en homenaje a San Alfonso María de Ligorio, Sant'Agata dei Goti, 1-2 de agosto de 1996.

El grupo venezolano del Parlamento Latinoamericano organizó el Seminario "El fin del milenio y la deuda externa", en Caracas, 16-17 de agosto de 1997. También en esa ciudad se realizó el encuentro internacional por una estrategia común, "La deuda externa y el fin del milenio", con el auspicio del Congreso de la República de Venezuela y del Parlamento Latinoamericano (10-12 de julio de 1997).

La "Declaración de Sant'Agata dei Goti sobre la usura y la deuda externa", formulada el 29 de septiembre de 1997 por un grupo interdisciplinario convocado por Monseñor Mario Pasciello, Obispo de esa ciudad medieval, recuerda las normas morales y los principios generales de derecho vulnerados por la deuda externa, además del que condena a la usura. Retoma los pronunciamientos papales y los documentos del magisterio de la Iglesia que entroncan con las enseñanzas sobre la usura de San Alfonso María de Ligorio que han sido incorporadas al Catecismo de la Iglesia Católica.

Los trabajos presentados en todas esas reuniones profundizan y completan los fundamentos de la ponencia original, basada en el derecho de gentes, y cubren distintas disciplinas, derecho civil, comercial, procesal, internacional privado,

económico-financiero, monetario, etc. Se ha obtenido así una descripción, de fondo y de forma, de los aspectos morales, jurídicos, políticos, económicos y sociales involucrados en las consecuencias del alza de las tasas de interés y otros elementos que componen el cuadro general de la deuda externa.

Ilicitud de la deuda externa. Responsabilidad de los Estados

¿En qué se apoya, pues, la afirmación de que los aumentos de las tasas de interés son acciones ilícitas para el Derecho Internacional Público? En que contravienen normas convencionales y consuetudinarias de derecho internacional y principios aplicables de derecho interno, positivo y vigente. estos últimos, por la citada norma del art. 38,1, inc. c del estatuto de la CIJ, son traspuestos a la órbita del derecho de gentes.

Tales principios son, tanto los que reprimen la usura y el abuso del derecho como los que constituyen la excesiva onerosidad sobreviniente de las prestaciones, la teoría del riesgo, la necesaria equivalencia de las prestaciones, el enriquecimiento ilícito, la buena fe objetiva, la finalidad objetiva del contrato, la lesión enorme, la equidad, la teoría de la imprevisión, la corresponsabilidad de los acreedores, el favor debitoris, la inviolabilidad de los derechos humanos, en particular del derecho a la vida, etc.

Los aumentos de las tasas de interés también infringen normas consuetudinarias de derecho internacional general como la rebus sic stantibus (cambio fundamental de las circunstancias) a la que se refiere el art. 62 de la Convención de Viena sobre Derecho de los Tratados, de 1969.

Con respecto a la responsabilidad del Estado en la génesis del alza de las tasas de interés y sus consecuencias, cabe destacar la obra de los profesores Bonilla y Ortiz Ahlf: "La deuda externa y la responsabilidad internacional del Estado" (Méjico, 1994).

Resulta entonces que ese tipo de aumentos abusivos es una conducta prohibida en una u otra forma (civil y penal) en los distintos sistemas jurídicos, tanto de los países deudores como de los acreedores (ni qué decir en el Derecho Canónico y en el Derecho Islámico).

Si bien en algunos de esos estudios del CEISAL también se alegaba la infracción de principios del common law, no se contaba con un trabajo específico basado en ese sistema legal predominante en los países anglosajones, que son los principales acreedores. Para configurar la nota definitoria de generalidad de los principios vulnerados se hacía necesario completar la alegación de ilicitud con los parámetros de los sistemas jurídicos del common law. Una contribución importante en ese sentido es la obra "La autonomía de la voluntad en la contratación internacional", de la Dra. Cecilia Fresnedo de Aguirre, Montevideo 1991. En esa obra se suministran valiosos elementos para calificar con criterios de derecho anglosajón los cuestionados aumentos de las tasas de interés.

Del mismo modo, los aspectos vinculados al incumplimiento del deber de cooperación internacional, establecido en los arts. 1, 3, 55, y 56 de la Carta de las Naciones Unidas, se hallan en el origen de este grave problema mundial.

En lo que hace a otras normas internacionales de carácter convencional de aplicación pertinente es relevante destacar que, en múltiples instrumentos y declaraciones oficiales, países acreedores se han comprometido a favorecer y promover el desarrollo de los países latinoamericanos. Como ejemplo se pueden mencionar los siguientes documentos: la Alianza para el Progreso, la Carta de los Derechos y Deberes Económicos de los Estados, la Carta de Alta Gracia y otros instrumentos de organismos económicos de las Naciones Unidas que enuncian obligaciones en aquel sentido. De allí surge también el deber jurídico que tienen

los Estados de los países acreedores de no impedir las posibilidades de progreso de los países de América Latina.
El cobro de intereses arbitrarios conspiró contra el desarrollo y el progreso de los países deudores. El alza de las tasas de interés decidida por los bancos centrales de los países desarrollados, ha sido el detonante del proceso de regresión de la América Latina de los últimos lustros.
Con los trabajos mencionados se ha conformado una base sustantiva y procesal, con sólida entidad probatoria, para la propuesta de llevar a la Corte Internacional de Justicia los aspectos jurídicos de la deuda externa.
A la alegación de la ponencia inicial, que ponía el acento en la usura y en el abuso de derecho, se han sumado las otras vertientes de ilicitud mencionadas.
Ahora contamos con elementos doctrinarios suficientes para plantear el proceso del pedido de consulta en la Asamblea General de las Naciones Unidas y después ante la propia Corte de La Haya.

Las cuestiones o preguntas a ser sometidas eventualmente a la Corte Internacional de Justicia

En el Seminario Roma-Ciudad del Vaticano de marzo de 1992 se formó una Comisión que se reunió allí en julio del mismo año. Dicha Comisión, tomando en cuenta los citados estudios y trabajos del IHLADI y del CEISAL, avanzó hasta llegar a la redacción de un proyecto de "cuestiones" a ser formuladas por la Asamblea General a la Corte Internacional de Justicia en un eventual pedido de opinión consultiva. De esta Comisión participaron catedráticos de derecho internacional, civilistas, procesalistas y economistas de universidades italianas, españolas e iberoamericanas. La Comisión tomó como base la estructura de la tesis original, que contenía un proyecto con cinco preguntas ("cuestiones", art. 65,2. del estatuto de la CIJ) y el informe preliminar del redactor. Entre otras, se tuvieron en cuenta las recomendaciones formuladas por dos ex presidentes del Tribunal de la Haya, los Dres. Eduardo Jiménez de Aréchaga y José M. Ruda. Este último recomendó que el pedido de opinión consultiva fuese formulado con carácter "urgente y prioritario".
La comisión decantó el análisis de la deuda externa resumiendo en dos preguntas (cuestiones), a ser formuladas a la Corte de la Haya, toda la temática jurídica del problema, se le conoce ya como "fórmula de Roma" y es la siguiente:
"La Asamblea General de la ONU pide a la Corte Internacional de Justicia una opinión sobre:
"La asamblea General de la ONU pide a la Corte Internacional de Justicia una opinión consultiva sobre:
"1. ¿Cuál es el marco jurídico de derecho internacional en el cual se sitúan las obligaciones que resultan de la deuda externa y su cumplimiento?
"2. En particular, ¿qué consecuencias producen sobre dichas obligaciones el aumento imprevisto en términos reales de los capitales y de los intereses?"
Esas preguntas o "cuestiones" podrán ser o no adoptadas por la Asamblea General u otro órgano de las Naciones Unidas para iniciar el proceso consultivo en caso de que se decidiera efectuar el pedido de opinión consultiva a la CIJ. Dichas cuestiones o preguntas tal vez puedan ser reformuladas o ampliadas.
La redacción final que se dé a las cuestiones debe tender a abarcar la totalidad de la temática jurídica de la deuda, y al mismo tiempo, a facilitar el marco normativo a la eventual respuesta del tribunal que atienda mejor al justo reclamo de los deudores.

Intentos para llevar a la práctica la propuesta

En 1995, en el ámbito de la Asamblea General de las Naciones Unidas (AGNU), varios gobiernos iniciaron tratativas dentro del "Grupo de los 77", propiciando un proyecto de resolución para plantear una solicitud de opinión consultiva sobre los aspectos jurídicos internacionales de la deuda externa.
Esa propuesta encomiable fue precedida por exhortaciones coincidentes de la Comisión Episcopal para la América Latina (CELAM), de la ya mencionada XII Conferencia Interparlamentaria Unión Europea-América Latina (Bruselas, junio de 1995), de la Cámara de Diputados de la República Federativa del Brasil y grupos de legisladores del Perú, de Italia y de la Argentina, entre otros.
Durante las sesiones de octubre del "Grupo de los 77", previas a la reunión de la Comisión II (Económica) de la Asamblea General, en cuya agenda figuraba el tema "La crisis de la deuda externa y el desarrollo", varias misiones permanentes hicieron circular las bases de un proyecto de resolución sobre el mencionado pedido de opinión consultiva a la Corte Internacional de Justicia que lamentablemente no prosperó. En las tratativas llevadas a cabo durante esas sesiones, una delegación del Consejo Consultivo del Parlamento Latinoamericano participó oficiosamente explicando los fundamentos y propósitos de la iniciativa.
A pesar de las enormes dificultades que esta iniciativa enfrenta y las que enfrentará merece que se la siga defendiendo porque se basa en la firme convicción de que no es posible permitir que nuestros países sigan sumergiéndose en el desenfrenado anatocismo que se lleva, sin retribución alguna para sus pueblos, más de la mitad del valor de las exportaciones totales de América Latina. La situación es aún peor para gran parte de los países del África y es ya un grave problema también en Europa Oriental.

V.4.3. LA PROPUESTA DE UNA PRESENTACIÓN ANTE LA CORTE INTERAMERICANA DE DERECHOS HUMANOS:

El Estado es el garante de la vigencia y promoción de los derechos humanos en el territorio bajo su jurisdicción. Este compromiso no es sólo para con su población sino también un compromiso ante la comunidad internacional, porque los derechos humanos se rigen por el derecho de las convenciones.

¿Puede un Estado cautivo de acreedores que le condicionan el manejo de su presupuesto garantizarle algo a su ciudadanía?

No es tan sólo la vigencia de los derechos económicos y sociales la que está afectada. También se afectan los derechos individuales, porque el Estado cautivo se ve obligado a reprimir hacia adentro de sus fronteras, para sostener las presiones de “los mercados” globalizados.

Solo los intereses de la deuda, absorben casi el 25 % del presupuesto nacional. Una parte importante de esa deuda es de origen ilegítimo por haberse contraído entre 1976 y 1983 bajo el régimen del terrorismo de Estado.

El Estado argentino no puede cumplir su rol de garante de los DDHH ni podrá sostener el sistema democrático si carece de autonomía para determinar su presupuesto y sus políticas económicas están orientadas a cumplir prioritariamente con sus acreencias financieras, dejando de lado sus obligaciones sociales. En el caso argentino, ya no basta con los recurrentes ajustes sobre el gasto presupuestario social, ahora se ha puesto en vigencia una medida extrema, la ley denominada de “déficit cero”, donde los gastos primarios del gobierno son el

residual entre los ingresos y el pago de la deuda externa, que se priorizan absolutamente frente a otras obligaciones sociales.

Frente a la amenaza de desestabilización financiera y de caos económico, el Estado actúa bajo una "obediencia debida" a los poderes económicos, conviertiéndose en realidad en un Estado cautivo.

La denuncia sobre este cautiverio –que reproduce bajo otros medios el del 76/83- amerita un pedido de audiencia ante la Comisión Interamericana de DDHH

Cabe destacar también que se han efectuado propuestas de iniciar acciones en los foros interamericanos de Derechos Humanos sobre la base de la incidencia de la deuda externa en la vulneración de esos derechos.
Más de treinta países integrantes de la Comisión de Derechos Humanos de las Naciones Unidas presentaron un proyecto de resolución que fue adoptado el 17 de abril de 1998 referente a los "Effects on the full enjoyment on human rights of the economic adjustment policies arising from foreign debt and, in particular, on the implementation of the Declaration on the Right to Development".
El punto noveno de esa resolución dispone:
"Request the Special Repporteur to present an analytical report to the Commission, on an annual basis, beginning at its fifty-fifth session, on the implementation of the present resolution, paying particular attention to: a) The negative effect of the foreign debt and the policies adopted to face it on the full enjoyment of economic, social, and cultural rights in developing countries; b) Mesures taken by Government, the private sector and international financial institutions to alleviate such effects in developing countries, especially the poorest and heavily indebted countries".
Recientemente se han publicado trabajos sobre la relación de causalidad existente entre la deuda externa y el desempleo en la América Latina.

Según el Reglamento de la CIDH (Comisión Interamericana de DDHH) cualquier persona o grupo de personas puede pedir audiencia "para presentar testimonios o informaciones sobre la situación de los DDHH en uno o más estados o sobre asuntos de interés general". Para ello "deberán solicitar audiencia a la Secretaría Ejecutiva con la debida antelación al respectivo período de sesiones.". El art. relativo a audiencias señala que deben pedirse por escrito con antelación mínima de 40 días al período de sesiones, indicando objeto de la audiencia e identidad de los participantes.

La petición a la CIDH es que se interese en el caso argentino para recomendar al Estado argentino que:

- redefina sus ajustes en relación al gasto público atendiendo a los necesarios para la garantía de los derechos humanos, teniendo como referencia el Capítulo 9 del Titulo II de la ley estadounidense sobre la insolvencia.

- determine en forma fehaciente el monto de la deuda pública externa argentina genuinamente legítima que corresponde pagar al país, deduciendo del total de la misma los importes correspondientes a las 477 operaciones crediticias consideradas irregulares por la sentencia recaída en los autos caratulados causa Nro14.467 "Olmos Alejandro s/ denuncia" Expediente Nro 7723/98 (causa Olmos) que tramitara por ante el Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional Federal

Nro 2 de la Capital Federal, suscripta esa sentencia por el señor Juez federal Dr Jorge ballesteros con fecha 13 de junio de 2000.

IV.4.4. LO QUE ES BUENO PARA LOS ESTADOS UNIDOS DEBE SER BUENO PARA EL MUNDO. PROPUESTA DE UNA DECLARACION UNIVERSAL DE INSOLVENCIA por *KUNIBERT RAFFER. Jubileo 2000*

"Cuando un Estado se ve en la necesidad de declararse en quiebra, lo mismo que cuando un individuo se ve en tal necesidad, entonces una quiebra limpia, abierta y confesada es la medida que a la vez menos deshonra al deudor y menos perjudica al acreedor" Adam Smith, La Riqueza de las Naciones, 1776.

Los países del Norte y las instituciones multilaterales donde los votos del Norte tienen clara mayoría han mantenido vigente durante largo tiempo la leyenda según la cual toda deuda nacional puede ser pagada y lo será eventualmente. Pero esta leyenda está cayéndose por fin a pedazos.

El problema de la deuda externa no puede resolverse económicamente sin una reducción sustancial de las deudas. Así, el punto importante no es saber si hay que disminuir la carga, sino como hacerlo. No cabe duda que la solución debería ser justa *(fair),* económicamente sólida, capaz de restablecer perspectivas de desarrollo para el Sur y ella debería abolir aquellas imperfecciones de mercado en el mercado de los créditos internacionales que, si no han producido la crisis actual, han contribuido a ella. La solución debe fundarse en exigencias económicas y juego limpio, no en decisiones políticas tomadas para el caso, ni en favoritismos.

Un método para alcanzar tales objetivos es la internacionalización de los procedimientos de insolvencia o, para usar las palabras de Adam Smith, una "quiebra confesada". Ya se ha hecho esta propuesta durante los primeros años de la crisis de la deuda y se la ha vuelto a proponer varias veces durante los años 80; así lo han hecho entre otros el Premio Nobel Lawrence Klein y la UNCTAD de 1986. El modelo propuesto era el de la reorganización de una firma comercial o - en términos legales - el Capítulo 11 del Titulo 11 (Quiebra) del Código de los Estados Unidos.

Aunque económicamente factible, la reorganización internacional en conformidad con el Capítulo 11 o leyes semejantes de otros países no toca el importante problema de la soberanía. En consecuencia, se ha atacado la propuesta con el argumento técnico que la diferencia existente entre firmas, por un lado, y Estados soberanos, por otro, vuelve inaplicable el Capítulo II (o leyes semejantes de otros países). A este subterfugio técnico se le puede responder con la propuesta de internacionalizar el Capítulo 9 del Titulo II, esto es, la ley estadounidense sobre la insolvencia.

El Capítulo 9, que es un procedimiento poco conocido fuera de los Estados Unidos, resuelve un problema que es solo de un prestatario público insolvente: el de la intromisión desde afuera en el poder gubernamental del deudor. Este Capítulo regula la insolvencia de las así llamadas municipalidades, a tiempo que protege el poder gubernamental de las mismas. Diseñado y aplicado con éxito durante décadas dentro de los Estados Unidos como forma de solucionar los problemas de los deudores oficiales, no hay razón por la que no se pueda aplicar a deudores soberanos. Como todas las leyes de insolvencia que están bien hechas, ésta combina la necesidad de un encuadre general con la flexibilidad requerida para tratar limpiamente con los deudores individuales. Bajo su tutela es

posible acondicionar varias propuestas que han sido hechas hasta ahora, tales como las que se refieren a la tasa tope de interés, a la securitización, a los fondos de contraparte, a las recompras, a la conversión de deudas *<debt-for.nature (or equity, char*ty) swaps*>,* o las propuestas incorporadas en el *African Framework de* la ECA (Comisión Económica para el Africa de las Naciones Unidas - UN Economic Comission for Africa).

La idea de un Capítulo 9 internacional, originalmente propuesta en 1987, ha sido discutida y presentada detalladamente en otra parte. La actual presentación sumaria se limita a bosquejar sus elementos esenciales y remite al lector que se interese a las publicaciones citadas en nota.

El Código de la legislación estadounidense (United States Code Annotated, USCA) define a una municipalidad en la sección 101 (párrafo 34) II como una "subdivisión política o agencia pública o instrumentalidad de un Estado". Una municipalidad que eleva una solicitud de quiebra debe:

- ser insolvente e incapaz de pagar los vencimientos de su deuda,
- desear la confección de un plan de ajuste para la deuda;
- hallarse en una de las siguientes situaciones: o bien haber recibido la aprobación de la mayoría de cada uno de los tipos de acreedores afectados, o bien haber tratado sin éxito de elaborar un plan, o bien ser incapaz de negociar con los acreedores por ser ello impracticable, o bien creer con fundamento que un acreedor puede tratar de obtener un trato preferencial (párrafo 109 (c), II, USCA).

El resultado de haber elevado una solicitud es un aplazamiento automático de los requerimientos en contra del deudor. En un procedimiento del Capítulo 9, las leyes estadounidenses protegen no solo a los poderes gubernamentales del deudor, sino a los individuos afectados par el plan, como asimismo a los intereses de los acreedores.

El plan de arreglo debe ser justo *(fair),* equitativo y realizable. Además, para que se lo confirme, el plan debe establecerse en forma tal que sirva lo mejor posible a los intereses de los acreedores. La justicia del plan se examina según el criterio de que los acreedores obtengan realmente lo que pueden esperar razonablemente bajo las circunstancias dadas. En la práctica, estos montos son semejantes a los casos del Capítulo 11. Se deniega la aprobación del plan en el caso en que la municipalidad tenga los medios para proveer a todas sus obligaciones.

No se espera que, para pagar a sus acreedores, una municipalidad deje de prestar a sus habitantes los servicios sociales básicos esenciales de salud, seguridad y bienestar. Al determinar que no se puede traspasar la gestión de una ciudad para el beneficio de sus acreedores, la Corte Suprema de los Estados Unidos ha rechazado la idea de que la ciudad tenga poder ilimitado de percibir impuestos. Aumentos de impuestos que disminuyeran el nivel de vida de la población de la municipalidad por debajo del mínimo garantizado a los deudores privados, son claramente ilegales. De hecho, los aumentos de impuestos han sido mucho menores.

V.5. La responsabilidad del Sr. Domingo F. Cavallo en : la estatización de la deuda privada en 1982, el seguro de cambio de la convertibilidad, el plan Brady y las privatizaciones, la privatización del régimen de jubilaciones y el megacanje. (Francisco Llorens)

V.1) LA DECISIVA PARTICIPACIÓN DE DOMINGO CAVALLO EN LA CRISTALIZACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA EN 1982

Se ha imputado a Cavallo haber sido quién estatizó la deuda externa en 1982. Sin embargo su participación es aun mucho mas grave: fue quién cristalizo a la deuda como tal, haciéndola impagable, siendo por ende no un partícipe secundario en el endeudamiento fraudulento argentino, sino uno de sus artífices principales. Cavallo fue quién rompió deliberada y premeditamente, el equilibrio que hasta ese momento existía entre deuda externa en dólares del Banco Central, y las acreencias internas en pesos que este tenía como contrapartida.

A su vez esas acreencias eran la contrapartida de las divisas que habían ingresado al Banco Central mediante endeudamiento externo, para constituir sus reservas, y que se habían fugado, como consecuencia de las maniobras de vaciamiento y quiebras de Bancos con depósitos garantizados, que habían intervenidos y liquidados por el Banco Central, y por las maniobras de acaparamiento de divisas de especuladores de alto vuelo, entre los que estaban los mas conspicuos empresarios de la Fundación Mediterránea, y el mismo banco propiedad de Cavallo y sus socios imputados en la causa IBM-Banco Nación, Dadone, y Gaggero; el Banco Hipotecario y Edificador de Córdoba.

Hasta allí, la deuda externa del Banco Central, y su contrapartida en acreencias internas, evolucionaban paralelamente; por lo tanto su endeudamiento neto, era inexistente. Cavallo asumió así la riesgosa faena, de desbaratar las acreencias internas que eran la contrapartida de ese endeudamiento externo fraudulento. Con su "cavallazo" postguerra de Malvinas, destruyó con premeditación y alevosía la proporcionalidad que existía entre ambas: hizo que la acreencia interna del CENTRAL se licuara, reduciéndola a un monto vil respecto su deuda externa. Así esta, al carecer de contrapartida en activos monetarios o físicos, y por su cuantía, se hizo impagable. De esa manera Cavallo sumió a Argentina, en la condición de insolvencia estructural que viene arrastrando desde entonces.

Macrodevaluación, Circular 1050, tasa regulada y " *tablita cambiaria* "
Cavallo lo consiguió, combinando una macrodevaluación del peso del 150 % frente al dólar, seguida por otras devaluaciones periódicas, con una licuación de las deudas en pesos, lograda con la tasa de interés "*regulada*", determinante del ajuste financiero de la circular 1050 y sus sucedáneos. Cavallo es también el padre intelectual de este índice, sugerido oficialmente al Banco Central por la Fundación Mediterránea, demostrando también su preocupación por él en la ley de convertibilidad, al legalizar en su art 11 la capitalización de intereses (anatocismo), objección legal que tenía ese engendro. Este tercer índice, distinto al de precios y la cláusula dólar, fue la mañosa contrapartida de la política cambiaria, implementada para llevar a cabo la disrupción del equilibrio entre los activos y pasivos de la deuda externa. Con ella se ató a los pasivos en pesos, a un parámetro caprichoso, que permitió tanto su valorización frente al dólar y los precios, como su oportuna licuación. Entre 1979-81, se lo usó para maximizar la ganancia financiera, frente a la "*tablita cambiaria*" de Martinez de Hoz, y por arriba del índice de precios.

Tras el "*cavallazo*" de 1982, ese objetivo se invirtió; se lo empleó para maximizar

la pérdida financiera, frente a la macrodevaluación, y por debajo del índice de precios.
A partir de agosto del 79, el régimen financiero de la 1050, evolucionó por arriba del índice de precios: deparaba un "**dinero caro**", mientras el **régimen cambiario** de la "*tablita*" brindaba un "**dólar barato**", por debajo de dicho índice. En marzo de 1981, al irse Martinez de Hoz, la 1050 alcanzó un pico de 144, respecto a 100 de los precios, mientras la "tablita" tocó un piso de 77. El operador que en agosto del 79 había ingresado 100 dólares, convirtiéndolos en pesos e invirtiéndolos financieramente, a principios del 81 se había hecho, gracias a la 1050 y la "*tablita*", con 175 dólares. En ese momento fue que los operadores advertidos cambiaron de portafolio, pasándose al dólar, siendo Cavallo uno de los que cambiaron de portafolio. El y sus consocios de la Fundación Mediterránea aconsejados por él, apostaron al dólar hasta lo que no tenían, incluyendo redescuentos del Banco Central obtenidos por el **Banco Comercial, Hipotecario y Edificador de Córdoba** de su propiedad.

A partir de allí, el dólar se revaluó, y provocó las sacudidas cambiarias que derrocaron a Viola y encumbraron a Galtieri. Alcanzó una meseta de precios al nivel 100 de agosto del 79, llegando a un pico de 166 en el mes de noviembre, al dar el último topetazo para tumbar a Viola. A la par Cavallo, que se desempeñaba como secretario del ministro Liendo, como clariviendo el futuro, inculcaba las bondades de la "*tasa regulada*", que en ese interín mantenía a la 1050 en una meseta paralela a la del dólar. Luego vino la derrota militar de Malvinas de junio de 1982; y la designación de Cavallo como presidente del Banco Central.

Aparece entonces el "***cavallazo***", que ejecuta una descomunal tijera entre el ajuste financiero y el dólar, invirtiendo diametralmente el esquema bimonetario de "*dinero caro*" versus "*dólares baratos*". Con la macrodevaluación mas grande de la historia se pasó a un "*dólar recontralto*", a la par que la "*tasa regulada*" deparaba "*pesos baratos*". En agosto del 82, la 1050 cayó a 84 respecto el índice de precios, mientras el dólar llegó a un pico de 301. La continuación de esa intencional política, deparó que en el democrático octubre del 83, los "*pesos baratos*" de la 1050 cayeran a un piso de 54, mientras que el "*dolar caro*" trepaba a 236 en términos relativos.

El poder licuativo del "*cavallazo*" se en la evolución de la paridad del dólar, deflacionado con la 1050. Partiendo del cambio de portafolio de principios de 1981, el dólar se revaluó respecto del ajuste de la 1050, un 480 % en julio del 82; un 540 % en agosto, llegando a un pico de 690 % (7,9 veces), en octubre del 83. En este mes eleccionario, los operadores que en marzo del 81 habían apostado al dólar, endeudándose en pesos; con solo **13 dólares** cancelaban la deuda en pesos, con la que antes habían comprado **100 dólares**, quedándoles una ganancia neta y externalizable de 84 dólares. Cavallo con su "*cavallazo*" delíberadamente fundió al Banco Central, al sobrevaluar el dólar y licuar los pasivos en pesos, cuando el Central era el primer deudor de dólares y acreedor de pesos.
Y al no poder cumplir este a su vencimiento con la retroventa de dólares, comprometidos a una paridad prefijada (sawps y seguros de cambio), los acreedores externos requirieron que esa presunta deuda externa privada, se trocara en pública o se renovara. Así, como remate de la macromaniobra, el CENTRAL entregó pesos a esos operadores, por la diferencia de cambio, entre la paridad que había asegurado, y la enorme macrodevaluación de Cavallo; con los

que estos cancelaron las deudas que tenían con el CENTRAL, por la compra de sus dólares, o se hizo cargo de la deuda en dólares.

Cavallo fue así el artífice de que la deuda externa neta pública, que había aumentado cinco veces en tres años, pasando de 6.500 millones a principios de 1979, a mas de 40.000 millones a mediados de 1982, perdiera la contrapartida que tenía en acreencias internas públicas, pasando a partir de allí a ser un yugo, por el que Argentina se vio obligada a enajenar y extranjerizar todos sus activos colectivos, y a cambiar su forma de gobernarse y ser.

La circular RF 1050, paradigma de los instrumentos dúplices de Cavallo:
La 1050 de Cavallo, al maximizar la ganancia financiera antes del "*cavallazo*", legalizó la usura. Su texto ambigüo, ("*actualización de los saldos de deuda*"), posibilitaba aplicar ese índice financiero, ya sea como coeficiente de ajuste del capital (obligación principal); o como tasas de interés capitalizada, que permitían exigir desmesurados servicios de intereses, (obligación accesoria). Esto en rigor significaba un subrepticio requerimiento de pago anticipado de la obligación principal, disfrazada como accesoria, al que innumerables deudores no pudieron responder. Aprovechando esa anfibología, financistas aviesos despojaron de sus bienes a deudores de buena fe, dando una ominosa celebridad a la 1050. Empero otros deudores de buena fe, recuerdan gratamente a la 1050 y a Cavallo, por haberles, licuado sus deudas, después del "*cavallazo*".

V.2) LA CONVERTIBILIDAD, UNA TABLITA CAMBIARIA SUSTANCIALMENTE AGRAVADA

La convertibilidad de Cavallo es como la parábola del asesino que retorna al lugar del crimen, al haber reproducido con ella en forma agravada, los peores defectos de la "*tablita cambiaria*" de Martínez de Hoz, de cuyos nefastos efectos supuestamente el "cavallazo" de Cavallo había ayudado a zafar. En vez de garantizar un precio del dólar a futuro, día por día, como lo hacía la tablita, la convertibilidad de Cavallo garantiza un mismo precio del dólar *para siempre,* avalado con una ley del Congreso*;* garantizando además una libertad irrestricta al movimiento de capitales, cualquiera sea su monto, facilitando así su fuga, cosa que la tablita solo lo hacia formalmente por pequeñas sumas.

Pero lo **mas grave de todo**, es que la paridad que Cavallo fijo "*para siempre*", y que es la principal razón de los gravísimos problemas económicos actuales, tiene un nivel relativo igual **al de antes de su macrodevaluación** del 150 % de junio de 1982. Si se actualiza a junio de 1991, las paridades ante y post "*cavallazo*", (Junio 82, $ ley 15.750; Julio, $ 39.000), con el índice de precios al por Mayor Nivel Gral., deflacionado con el mismo de EEUU, se obtiene un dólar **ex ante cavallazo**, de **$ 1** y **ex post cavallazo**, de **$ 1,90.** Si la actualización se hace con el mix de precios al por Mayor, agropecuarios y no agropecuarios, arroja un dólar ex-ante de **$ 1,20** y ex post de **$ 2,10**. Estas diferencia muestran la dimensión del cuerpo del delito de Cavallo. Si la paridad uno por uno que estableció en 1991 la consideraba como correcta, Cavallo no debería haber devaluado en 1982. Y si Cavallo consideraba a su devaluación de 1982 como correcta, debería haber fijado un dólar a **$ 2,** con el cual sería muy otro el funcionamiento actual de la economía.

Paradojálmente, Cavallo con su convertibilidad revaluó al peso, al nivel previo al

de su macrodevaluación de 1982; y reimplantó el mismo régimen, que en 1982 abolió con su dólar "*comercial*" y "*financiero*", su "*tasa regulada*", y su "*nacionalización de los pasivos*". Medios con los que en esa oportunidad socializó las pérdidas del Banco Central, para convalidar la criminal privatización de sus reservas, que originó la deuda externa

Pero en realidad la convertibilidad de Cavallo no es una convertibilidad, ya que poco tiene que ver con el clásico sistema de "*caja de conversión*", y según el mismo declaró solo la entienden él y sus hijos, ya que se trata de una convertibilidad o empleo de la caja de conversión, optativo, no obligatorio. De esta manera, pretextando defender la **moneda nacional**, Cavallo en realidad legalizó con la ley de convertibilidad, un **bimonetarismo** que oculta una **dolarización**. Con ella, en cuyo texto no admitió "*el cambio de una coma*", hizo incongruentemente del "*austral convertible*" una superdivisa cuya indexación prohibió, pese a estar respaldado con dólares, cuyo curso legal por esa misma ley se acepta, y cuya indexación no se prohibe. Esto, mas la lógicas dudas respecto la continuidad de la convertibilidad, propendieron la **dolarización** de los depósitos bancarios y de los contratos, indexados en dólares, o no; alentada también por el desagio que dispuso, fijando como moneda paramétrica el dólar de mayo del 90.

El cepo de una convertibilidad ilusoria

En búsqueda de una utópica estabilidad, que poco a poco se ha ido transformando en la paz de los cementerios, Cavallo con la convertibilidad ciñó al Estado a un voto de virginidad monetaria, único en el planeta: le impidió emitir su moneda, y disponer de la ajena, que tenía en reserva. Con esto virtualmente postró a Argentina en cesación de pagos, interna y externa, con la que justificó dar en pago a vil precio, a los mismos que habían participado en el endeudamiento externo fraudulento, todos los recursos argentinos estratégicos.

Pero este arcaico sistema de la convertibilidad es una ilusión, cosa que hoy crudamente se ha puesto de manifiesto, estando Cavallo como el Dr. Frankestein, a punto de ser devorado por su criatura, al no poder soportar ella una corrida bancaría ni cambiaria, por el simple hecho de la existencia del clásico "*multiplicador bancario*", que hace que por una unidad de papel moneda, existan cinco o diez de depósitos bancarios. En el caso de una crisis de confianza, como la actual, el Banco Central se encuentra imposibilitado de auxiliar a los bancos con redescuentos, porque con ellos solo alimentaría la corrida cambiaria, que evaporáría las reservas de la convertibilidad, desembocándose así en la dolorización de hecho, que tampoco resolvería el problema, si continua la corrida bancaria, ante la imposibilidad de contar con dólares para responder a ella.

Esta es la situación actual del país, repitiéndose la crisis del tequila de 1995, que dejó un tendal de bancos nacionales en el camino, y obligó al sistema bancario a la deformación de mantener de ahí en adelante enormes reservas, que encarecieron e hicieron insuficiente al crédito. De esta forma la convertibilidad a atentado de una doble manera contra los sectores de la economía real de Argentina: por su bajísima paridad, similar a la de Martínez de Hoz, que precipitó la desindustrialización del país; y por la distorsión que introdujo en el sistema financiero, que dejó de proveer de crédito a los que debería servir.

La espada de Damocles sobre Argentina y la dolarización "*de facto*"

Así pende desde hace diez años sobre el "*peso*", convertido en un "*balboa*" a lo Panamá, la espada de Damocles de la inconversión, el rechazo del mismo, la pérdida de la moneda propia, y la instauración de la "*dolorización*", que convertiría a Argentina en un nuevo Puerto Rico, o "Costa Pobre". Esa es la verdadera "*conversión*" prevista en la ley de Cavallo. Argentina, a través del subtexto de una ley que la convirtió en satélite monetario "de jure" de EEUU, se convertiría en una colonia asociada "*de facto*" a EE.UU., con una veeduría de la Reserva Federal, sobre su Banco Central. Esto sucede hoy, una vez que se le ha despojado a Argentina de todo lo que tenía, en su empeño en sostener la ilusoria "*convertibilidad*", obligando para ello en muchos casos a legisladores y políticos, a sancionar de apuro leyes incalificables, que nunca habían soñado aprobar. La convertibilidad de Cavallo, además de ser un agujero negro perfecto para la fuga de divisas, ha sido también un garrote disciplinador de los intereses extranjeros, en contra de los intereses genuinamente argentinos.

V.3) EL PLAN BRADY

Los bonos **Brady** fueron emitidos en 1993, como resultado de la renegociación integral de la deuda externa llevada a cabo por Cavallo y su actual secretario de Finanzas Daniel Marx. Con ellos se transformó la deuda bancaria existente hasta ese momento, concentrada en determinados bancos extranjeros, en deuda en títulos bursátiles, susceptibles de ser diseminados por todo el mundo. A elección de la banca acreedora y hasta un determinado porcentaje, se emitieron dos tipos de bonos, ambos con vencimiento a **treinta años** del capital, y pago semestral de intereses: bonos **Par** y de **Descuento**. El primero no obtenía ninguna quita de la deuda, y a cambio, en momentos en que la tasa de interés de EE.UU. era del **3 %** anual, se estipuló una tasa de interés fija inicial del **4 %** anual, para subir al **6 %** anual a partir del cuarto año. Con el bono de **Descuento**, se practicó una quita de la deuda del **35 %**, adoptándose en compensación una tasa de interés variable (*flotante*), con un plus de casi un 1 % anual, con lo cual la tasa inicial de interés fue del orden del **4 %,** pero sujeta a los posibles vaivenes que se pudieran registrar a lo largo de 30 años. Accesoriamente, para el pago de los intereses impagos, se emitieron bonos denominados **FRB**, a doce años de plazo, con amortización creciente de capital a partir del tercer año y tasa de interés flotante, similares a la de los bonos de **Descuento**.

Los bonos **Par** y de **Descuento** debían tener como garantía "*colateral*", bonos "*cupón cero"* a treinta años, emitidos especialmente a ese efecto por la Tesorería de EE.UU, por un importe equivalente al monto nominal de los mismos. Los bonos "*cupon cero*" se denominan así, porque no pagan intereses ni capital hasta su vencimiento, como si fuera un pagaré o una letra a 30 años, siendo por ello su valor de origen en 1993, solo una fracción de su valor nominal, inferior al 20 %. Argentina debía a su vez garantizar el pago de los intereses del año en curso, depositando otros bonos o instrumentos del Tesoro de EEUU. que coincidieran con esos vencimientos. En la compra de esas garantías, Argentina invirtió en el año 1993, **u$s 3.050 millones de dólares**, mediante préstamos obtenidos del FMI, Banco Mundial, BID, y del gobierno del Japón, figurando por ende las mismas en el **activo** del estado nacional.

El imaginativo esquema montado por el entonces secretario del Tesoro de EE.UU., el banquero Nicholas Brady, que por ello se denominó **Plan Brady,** de

donde le viene el nombre a los bonos, estaba basado en un bono híbrido, con garantía parcial del Tesoro de los EE.UU., que implicaba en definitiva –simplificadamente- de que si Argentina y los otros países deudores que adhirieron al plan pagaban puntualmente los intereses, se le daba finalmente en la práctica, por pagado el capital y el último año de intereses. Algo parecido a los créditos en cuotas, cuyo pago puntual de las mismas libera al deudor del pago de la última, pero cuyo importe el financista lo incorporó en las cuotas previas. En este caso, mediante la compra de los bonos del Tesoro de EE.UU., los cuales con la acumulación de sus intereses, alcanzaban a su vencimiento para satisfacer el capital de la deuda, transformándose en el ínterin paradojalmente Argentina, de país deudor, en acreedor de EE.UU..

Con el objeto de seducir a los países deudores a la adhesión del plan, que en Argentina se denominó *"Acuerdo de Conversión y Reducción de la Deuda con bancos Comerciales del Exterior*", y que obligó colateralmente a Argentina a efectuar profundas reformas económicas y sociales, cuyos desastrosos resultados a largo plazo recién ahora se ven, el bono de **Descuento** preveía una quita del **35 %** del capital adeudado, limitándose los mismos a un **35 %** del monto total adeudado. Esta combinación de bonos a 30 años, con tasas de interés fijas del 6 % anual, y tasas flotantes con un spread sobre las mismas, tenían el efecto final, en un contexto de bajas tasas de interés del orden del **3 %** anual, de que la supuesta "*reducción*" de la deuda, del orden del 10 % sobre la misma, fuera recuperada con creces por parte de los acreedores, a lo largo del pago de dichos bonos.

El resultado concreto de esta gestión de Cavallo, fue que Argentina consolidó en títulos públicos, por una cifra del orden de **u$s 30.000 millones**, con garantía parcial de los EE.UU., una deuda bancaria vencida instrumentada mediante pagares, que había llegado a cotizar a menos del **20 %** de su valor nominal, o sea alrededor de **u$s 6.000**, que Argentina podría haber recomprado -al menos parte de ella- con sus reservas. No solo no lo hizo, sino que además destinó **u$s 3.000 millones** a adquirir las garantías de la Tesorería de EE, cifra con la que podría haber comprado el **50 % de la deuda**, pasándose ser así por esas raras paradojas de la acciones de Cavallo, de acreedor casi insolvente, a financista del Tesoro norteamericano.
En cumplimiento de dicho plan, simultáneamente Cavallo llevó adelante a matacaballo, un plan de privatización de las empresas públicas, posibilitando que la banca acreedora de esa deuda externa reputada de fraudulenta, se cobrara parte de ella, mediante la compra de esas empresas, a cambio de los mismos devaluados pagares de la deuda, asegurándose además altísimas tarifas en dólares. De esta Concreta manera extranjerizó las principales fuentes de renta interna, provocando una sangría de divisas, superior aun al de la deuda externa que el decía haber arreglado.

Pero la historia no termino allí, dado que posteriormente, durante las gestiones de Roque Fernandez, Machinea, y Cavallo y Marx, Argentina canjeo el 90 % de esos bonos, trocándolos por bonos globales con intereses dos o tres veces superiores, arrojando esto perdidas siderales, disimuladas mediante computar estafatoriamente como ahorros de esos canjes, al ingreso proveniente de las garantías en títulos de los EE.UU., cosa absolutamente improcedente, al estar las mismas registradas en la contabilidad estatal como activos de la deuda.

V.4)LA REFORMA JUBILATORIA DE 1994

Con la vesanica ley de deficit cero, que como el mismo, dijo no la habría aprobado "*ninguna democracia madura*" del planeta, Cavallo aparece hoy como el campeón del equilibrio fiscal, pese a ser en realidad el padre del actual déficit, que supuestamente escandaliza a nuestros acreedores externos, como consecuencia de la privatización de las jubilaciones que efectuó. No solo desvió los aportes jubilatorios de los trabajadores hacia las AFJP privadas, sino que además, para disimular la baja paridad de la convertibilidad, rebajó los aportes patronales destinados al sistema estatal de reparto, beneficiando de paso a los concesionarios de los servicios privatizados, que no enfrentaban el problema de la competencia externa por el tipo de cambio.

La variable de ajuste para que ese déficit no se desmandara y afectara el régimen de la convertibilidad, fueron los haberes de los jubilados, a los que Cavallo redujo a una mínima expresión, corroborando así que los derechos adquiridos y la tan mentada "*seguridad juridica*", solo es para los poderosos. Profundizando esta actitud, Cavallo practicó un "*ofertismo*" a favor de las grandes empresas, al reducir los aportes patronales, en lugar de incrementar la demanda de la clase pasiva, a la mantuvo en un nivel de elemental subsistencia, siendo esta una de las causas de la pertinaz recesión que azota a Argentina, encontrando así Cavallo en su intencionado pecado macroeconómico a favor de los grandes intereses financieros, su propio castigo macroeconómico.

Al haber condenado a una generación de jubilados, a la miseria, la angustia y la desesperación, el macroeconomista Cavallo violó la ley superior, desarrollada por la sabiduría de la humanidad durante milenios, y plasmada en todas la grandes tradiciones éticas y religiosas del mundo, de honrar a los antepasados y los mayores.

En esa tarea tuvo como cómplices los jueces de la Corte Suprema, y a los editores de los grandes medios, que salvo notas lacrimógenas, permearon a una sociedad embriagada con el éxtasis inicial de la convertibilidad, para que consintiera con esa felonía social. De esta manera se puede decir que las reservas de la convertibilidad de Cavallo, han sido amasadas con la malasangre, las lágrimas y el sufrimiento mental y físico de millones de jubilados, resultando su monto equivalente, a lo que se les sustrajo a ellos en los últimos años de su vida, con la sospecha de que así se acelero deliberadamente su extinción, para aliviar el tan mentado déficit fiscal. En la *Divina Comedia* del Dante, debería existir un décimo circulo del infierno, el mas profundo de todos, destinado a los macroeconomistas engañadores, que con sus sinuosas medidas a favor de un puñado de especuladores y usureros, le han partido el alma a millones de personas. Allí también deberían estar sus cómplices, los jueces de la Corte Suprema, y los editores de los grandes medios.

Pero como todas las gestiones de Cavallo, la privatización de las jubilaciones tuvo un paradojal efecto, siempre en contra de los intereses argentinos. Significó el desvió hacia las AFJP de **u$s 4.500 millones** por año, de los cuales casi una tercera parte, **u$s 1.350** millones, pasaron directamente a sus dueños, como cobro de comisiones por la administración de los fondos que iban a hacer, en los cuarenta o cincuenta años por venir, cosa que no sucede en ningún lugar del mundo. El resto de los fondos, en sustancia, le fue represtado al Estado, a altísimas tasas de interés, a los efectos de enjugar el déficit que ese desvió de fondos causó, maniobra de vaciamiento que en cualquier organización hubiese

sido considerada administración fraudulenta. Pero esto significa a la postre, que no existe tal privatización de las jubilaciones, dado que es el mismo estado quien en un futuro, pagando los prestamos, deberá solventar el pago a los futuros jubilados.
Haciendo honor a profesión de macroeconomista con que se titula Cavallo, surgiría además, avalado por informes producidos por la Auditoría Gral. de la Nación en el año 1999, que el déficit fiscal proveniente de la privatización de las jubilaciones y la reducción de los aportes patronales, que fue solventado con préstamos externos, resulto ser perfectamente funcional a los fines del esquema de convertibilidad de Cavallo, porque de esa manera según la AGN, se habrían "*provisto divisas a la economía nacional, requeridas para la acumulación de reservas y para el financiamiento de los déficits de divisas de los restantes sectores económicos"*. Es decir que el macroeconomista Cavallo habría generado un déficit estructural intencional al Estado, a los efectos de endeudarlo externamente, y así poder contar con divisas, a los efectos que los inversores y las empresas privatizadas pudieran expatriar sus ganancias.

V.5) EL MEGACANJE

Existe una absoluta falta de información precisa respecto esta megaoperación llevada adelante por el ministro Cavallo, sorpresivamente y contra viento y marea, salvo la referida al capital por **u$s 33.000** rescatados y los u$s 150 millones que se pagaron de comisiones. Resulta elocuente que la **Oficina Nacional de Crédito Público** a cargo del ex ejecutivo de Banco de Galicía Julio Drezzen, el mismo banco que recientemente junto con el megacanje efectuó un préstamo por una cifra significativa al ministro Cavallo, se haya encargado, contrariando sus anteriores reportes respecto este tipo de operaciones, de difundir datos tan inconexos e inconsistentes, como para impedir toda base de comparación entre la deuda rescatada y emitida, a los efectos de poder determinar los costos o beneficios reales de esa operación, que fue impuesta con el mejor estilo Cavallo: atropellando.

A falta de esa **vital información** oficial, el diario ***Pagina 12*** en una nota con título "***Una hipoteca megacara para los que vienen***" (7-jun-01, p. 15), publicó un resumen que habría elaborado el banco **Santander Investment**, uno de los intervinientes en el megacanje, cuyos resultados a valor nominal arroja que existiría un aumento en el flujo de pagos futuros hasta el año 2031, de **u$s 52.000 millones**. Dada su calendarización y su información abarcativa del flujo de capital e intereses, dichos datos permiten a su vez hacer una estimación de las pérdidas a valor actual o valor presente neto (**VPN**), resultante de la operación según se detalla a continuación.

Tabla 2: Estimación de las pérdidas a valor actual (VPN) en millones de u$s

LA HIPOTECA				**VALOR PRESENTE NETO**
Año	**Intereses**	**Capital**	**Total**	**Tasa 7,5%**
2001	**-994**	**-987**	**-1981**	**-1910,6**

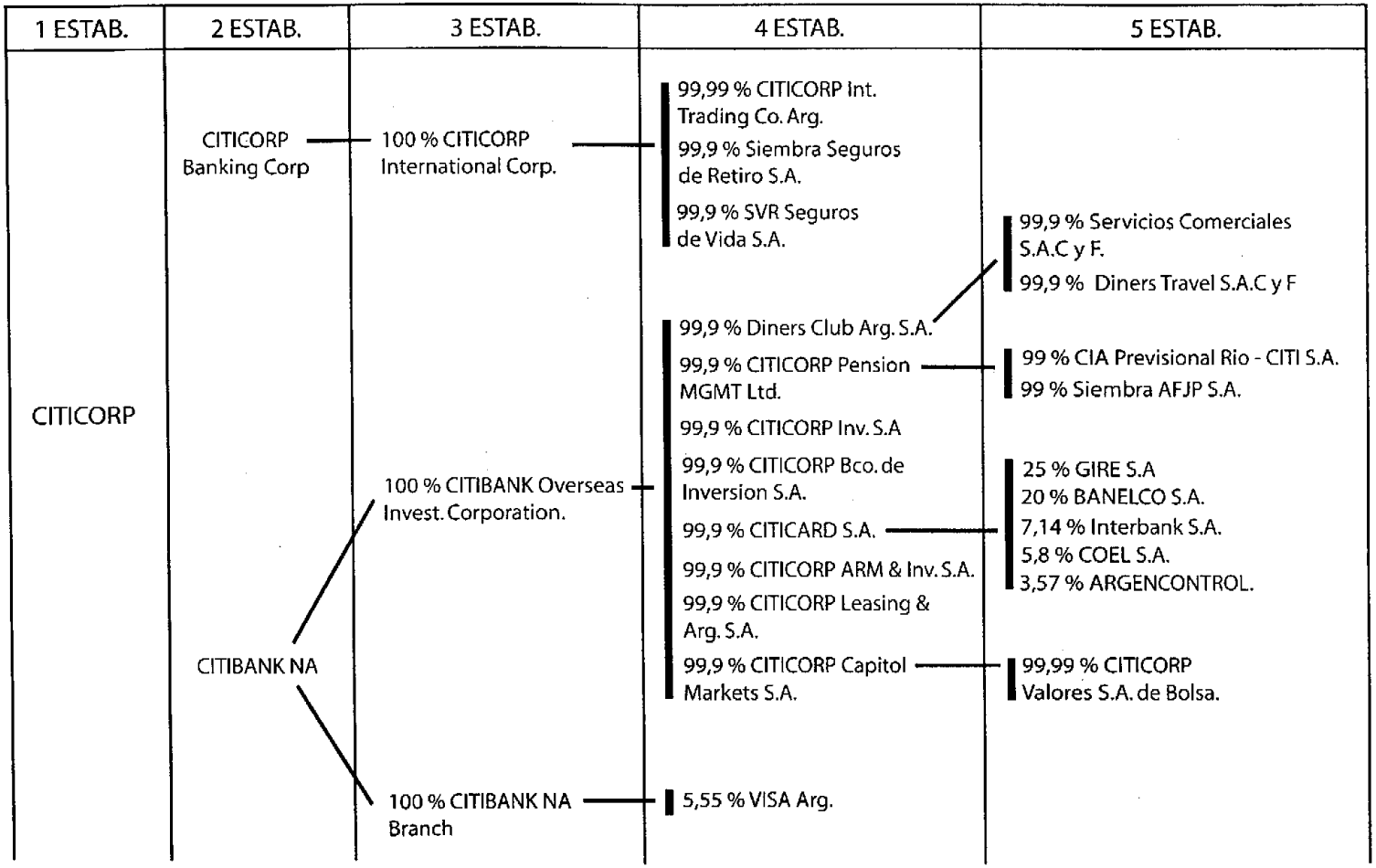
2002	**-1594**	**-1051**	**-2645**	**-2460,5**
2003	**-1523**	**-1540**	**-3063**	**-2650,5**
2004	**-1011**	**-1606**	**-2617**	**-2106,6**
2005	**-468**	**-1581**	**-2049**	**-1534,3**
2006/10	**10417**	**6518**	**16935**	**10973,2**
2011/20	**16787**	**6902**	**23689**	**8300,9**
2021/31	**14141**	**9574**	**23715**	**3888,8**
Total	**35755**	**16229**	**51984**	**12500,4**
	VPN con tasa descuento		**5,00%**	**20139,6**
	VPN con tasa descuento		**12%**	**4714,9**

Del mismo surge que con una tasa de descuento correspondiente al promedio estimado de los bonos rescatados, del 7,5 % anual, la pérdida a **valor actual** de esa operación, trepa a los **u$s 12.500 millones** de dólares. Es decir que a cambio de aceptar como pérdida ese importe, se logró diferir durante cinco años el pago de una suma equivalente; lo que resulta una mas que ruinosa forma de "*ganar tiempo*", pareciendo que el mismo es oro. Si el descuento se hace con una tasa del 12 % anual, que corresponde a la nominal de los bonos emitidos, la pérdida se sitúa en el orden de los **cinco mil millones**; y si se efectúa con una tasa del 5 % anual, equivalente a la de EE.UU y al promedio de los bonos Brady rescatados, la perdida crece a mas de **u$s 20.000 millones**, siendo esta la cifra más representativa del despojo al derecho de propiedad que en un futuro sufrirán los argentinos.-[31]

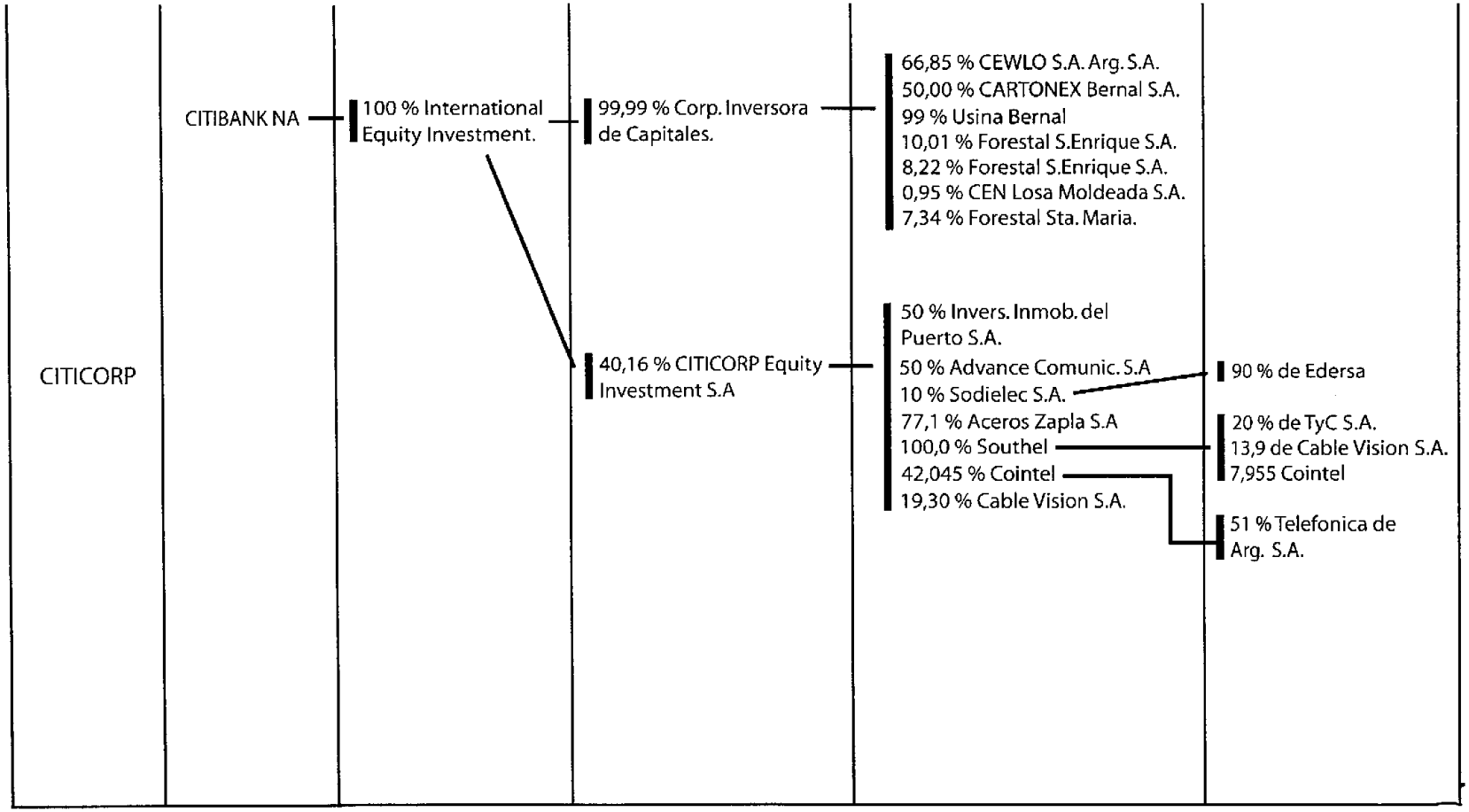
[31] Además de los autores mencionados en cada caso, este informe fue elaborado con la colaboración de las siguientes personas: Anibal Godoy Ortiz, Verónica Aspiroz, Carolina Aulita, Alfredo Mason, Stella Semino, Horacio Ciriaco, Marcial Fonrouge, Amalia Zille, Magadalena, Belén, Alejandro y Lucía Cafiero.

DOCUMENTACION SOBRE GRUPO ECONOMICO CITICORP 97

GRAFICO Nro 1 - Grupo Económico: CITICORP 97



Continua de GRAFICO Nro 1.



CUADRO Nro 2.

CEL S.A	f(000) 92	93	94	95	96	97
	245.596,1	306.050,6	306.050,6	321.353,1	321.353,1	500.000,0
Inv. No Cont.	746.376,9	824.120,1	900.103,6	1.039.072,2	939.825,7	841.907,7
PN	677.694,1	811.861,5	995.116,5	1.053.993,9	1.054.383,6	1.158.253,4
Resultado	36.160,3	193.575	160.501,4	111.703,0	79.386,7	89.817,4
Ganancia	32.012,1	135.129,3	142.251,2	100.046,4	100.389,8	103.869.784

Grupo Citybank.

Cuadro Nº1. Composición y algunas características de sus empresas. Años 1990/1997

	Identificació							Empresas (1)						
	Nº c	Nro. IGJ	Razón Social	País	Provincia	Dirección	Año de fundació n/ Ingreso	Sector de activ.	1992	1993	1994	1995	1996	1997	Observaciones
			I) CEI												
	1	53868	CEI S.A.	Argentina	Ciudad de Bs.As.	Tucumán 1 P20	1976	Inversora	Cte.	Cte.	Cte.	Cte.	Cte.	Cte.	
	2	1539846	Cointel S.A.	Argentina	Ciudad de Bs.As.	Guayra 2060	1991	Comunicaciones telefónicas	27.72	27.72	27.72	27.72	32.24	50.20	Vinculada
	3	1524122	- Telefónica de Argentina S.A.	Argentina	Ciudad de Bs.As.	Suipacha 150 P5	1990	Comunicaciones telefónicas	16.63	16.63	16.63	16.63	19.34	27.45	Vinculada
	4		- Telintar S.A.	Argentina	Ciudad de Bs.As.	Av. A Moreau de Justo 50 Pi:04	1990	Comunicaciones telefónicas	8.32	8.32	8.32	8.32	9.67	13.73	Vinculada
	5		- Startel S.A.	Argentina	Ciudad de Bs.As.	Suipacha 150 Pi:05	1990	Comunicaciones telefónicas	8.32	8.32	8.32	8.32	9.67	13.73	Vinculada
	6		- Movistar S.A.	...	...	...	...	...	8.32	8.32	8.32	8.32	9.67	13.73	Vinculada
	7		- Telinver S.A.	Argentina	Ciudad de Bs.As.	Suipacha 150 Pi.05	1992	Distribución y venta de artículos no clasificados en otra parte.	16.63	16.63	16.63	16.63	19.34	27.45	Vinculada
	8		- Radiollamada S.A.	...	...	...	...	...		16.30	16.30	16.30	18.95	26.90	Vinculada
	9		- TYS S.A.	...	...	...	...	...			13.31	13.30	15.47	21.96	Vinculada
	10		- Telefónica Comunicaciones Personales S.A.(Unifón)	...	...	...	...	...				16.63	19.34	27.45	Vinculada
	11		- Telefónica Servicios Globales S.A.	...	...	...	...	...					19.34	27.45	Vinculada
	12		CIESA	Argentina	Ciudad de Bs.As.	Lavalle 662 P10	1989	Construcción	25.00	25.00	25.00	25.00			Vinculada. Vendida la participación 8/96
	13		- Transportadora de Gas del Sur S.A.	Argentina	Ciudad de Bs.As.	Don Bosco 3672 P5	1992	Transporte de gas	12.50	12.50	17.50	17.50			Vinculada. Vendida la participación 11/96
	14		Coinelec S.A.	...	...	...	...	...	25.00	25.00	25.00	25.00	25.00		Vinculada. Vendida la participación 30/5/97
	15		- EDELAP S.A.	Argentina	Buenos Aires	San Nicolás	1992	Distribución de electricidad	12.75	12.75	12.75	12.75	12.75		Vinculada. Vendida la participación 31/5/97
	16		- Dique S.A.	Argentina	Ciudad de Bs.As.	Pareja 4152 P12	1993	Venta de artículos metálicos			12.75	12.75	12.75		Vinculada. Vendida la participación 31/5/97
	17	1566580	Sodigas Pampeana S.A.	Argentina	Ciudad de Bs.As.	Av. Adolfo Dávila 240 P4	1992	Operaciones financieras	25.00	25.00	25.00	25.00	12.50		Vinculada. Vendida la participación 31/12/97
	18		- Distribuidora de Gas Pampeana S.A.	...	...	...	...	...	12.75	12.75	17.50	17.50	8.75		Vinculada. Vendida la participación 31/12/97
	19	1566581	Sodigas del Sur S.A.	...	...	...	...	...	25.00	25.00	25.00	25.00	12.50		Vinculada. Vendida la participación 31/12/97
	20	1566044	- Distribuidora de Gas del Sur S.A.	...	...	...			12.75	12.75	17.50	22.50	11.25		Vinculada. Vendida la participación 31/12/97
	21		CAICO S.A.	...	...	...	...	...	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00		Vendida 31/12/97
	22	1532906	Liao-Liao S.A.	...	...	...	...	...	44.00	88.00	100.00	100.00	100.00		Vendida 25/6/97
	23		CIETEL S.A.	...	...	...	...	...	99.99						
	24	1549667	Aceros Zapla S.A.	Argentina	Jujuy	...	1992	Fundición	33.33	33.33	40.43	74.25	77.11	77.11	
	25	56599	Celulosa Puerto Piray S.A.	...	...	...	...	...	25.71	25.71	25.71	25.71	25.71		Vinculada. Vendida la participación 12/97
	26	1600810	Papel Inversora S.A.	...	...	...	...	...	34.38	68.75	68.75	68.75	68.75		Vendida 26/8/97
	27	52335	Alto Paraná S.A.	Argentina	Ciudad de Bs.As.	Av. Rivadavia 413 P8	1975	Fabricación de pulpa de madera		32.78	36.73	36.32			Vinculada. Vendida la participación 27/12/96
	28	1550700	Cilgas S.A.	...	...	...	...	...		49.00	99.90	99.90			Fusión con CEI S.A. 30/9/96
	29		Ringer S.A.	Argentina	Ciudad de Bs.As.	Grecia 3408	1962	Venta de equipos de radio y televisión		60.00	60.00	60.00			Vendida 9/96
	30	15190	Frigorífico Rioplatense S.A.	Argentina	Buenos Aires	Gral. Pacheco	1962	Frigorífico		9.10	9.10	9.10			Vinculada. Vendida la participación 12/96
	31		Coinca S.A.	...	...	...	...	...			99.90	99.90	99.90		
	32		- Inverges S.A.	Argentina	Ciudad de Bs.As.	Isabel La Católica 939	1992	Operaciones financieras			99.90	99.90	99.90		
	33		- Multicanal S. A.	Argentina	Ciudad de Bs.As.	Av. San Juan 1170	1992	Televisión por cable			30.00	30.00	22.50		Vinculada. Transferida a Clarín el 5/9/97
	34		- PEMSA	Argentina	Buenos Aires	Martinez	1961	Fabricación de envases de plástico			30.00	30.00			Vinculada. Abs. X Multicanal S.A. 5/96

	Identificació		Empresas (1)												
	Nº c	Nro. IGJ	Razón Social	País	Provincia	Dirección	Año de fundación/ Ingreso	Sector de activ.	1992	1993	1994	1995	1996	1997	Observaciones
	35		Sodielec S.A.	Argentina	Ciudad de Bs.As.	Av. Adolfo Dávila 240 Pi:04	1996	Servicios relacionados con la electrónica y las comunicaciones.					10.00	10.00	Vinculada
	36		- EDERSA	...	...	...	...	...					90.00	90.00	Vinculada
	37		Cablevisión S.A.	Argentina	Ciudad de Bs.As.	Cuba 2370	1979	Emisión y producción de radio y televisión.						33.28	Vinculada
	38		Finlelco S.A.	...	...	...	...	...						50.00	Vinculada
	39		- Video Cable Comunicaciones S.A.	...	...	...	...	...						50.00	Vinculada
	40		United International Holdings Arg. S.A.	...	...	...	...	...						50.00	Vinculada
	41		Torneos y Competencias S.A.	Argentina	Ciudad de Bs.As.	Balcarce 510	1984	Emisión y producción de radio y televisión.						19.67	Vinculada
	42		- Prime Arg. S.A.	...	...	...	...	...						9.84	Vinculada
	43		- Telered Imagen S.A.	...	...	...	...	...						7.67	Vinculada
	44		- Televisión Satelital Codificada S.A.	Argentina	Ciudad de Bs.As.	Av. San Juan 1132 Pi:01	1991	Servicios de publicidad (incluye agencias de publicidad, representantes)						9.84	Vinculada
	45		- Telearte S.A.	Argentina	Ciudad de Bs.As.	Suipacha 268 Pi:12	1983	Emisión y producción de radio y televisión.						9.84	Vinculada
	46		Sociedad de Inversiones Inmobiliarias del Puerto S.A.	...	...	...	...	...						x	Vinculada
	47		Advance Telecomunicaciones S.A.	Argentina	Ciudad de Bs.As.	Tucumán 1 Pi:08	1997	Comunicaciones no clasificadas en otra parte.						50.00	Vinculada
			Total						23	25	31	32	28	25	
			II) Celulosa Argentina.												
	1		International Equity Investment Co. (USA)	...	...	...	...	...	cte (1)	cte (1)	cte (1)	cte (1)	cte (1)	cte (1)	
	2		- Corporación Inversora de Capital S.A.	...	...	...	...	...	cte (2)	cte (2)	cte (2)	cte (2)	cte (2)	cte (2)	
	3		- - Celulosa Arg S.A.	...	...	...	...	...	Cte.	Cte.	Cte.	Cte.	Cte.	Cte.	
	4	7863	- - - Arriazu, Moure y Garasino S.A	...	...	...	...	...	99.90	99.90	99.90				Vendida el 31/5/95
	5		- - - Cartonex S.A.	...	...	...	...	...	99.90	99.90					Vendida 31/5/94 a Cartonex Bernal S.A.
	6		- - - Cartonex Bernal S.A.	Argentina	Buenos Aires	Espora 200 Bernal	1993	Fabricación de artículos de pulpa, papel y cartón no clasificados en otra parte.			100.00	100.00	100.00	50.00	
	7		- - - Celulosa Puerto Piray S.A.	...	...	...	...	...	41.78	41.78	41.78	41.78	41.78	41.78	Vinculada
	8		- - - Cía Agrícola del Norte S.A.	...	...	...	...	...	99.99						Vendida en 1993
	9		- - - Cía. Agrícola San Antonio S.A.	...	...	...	...	...	x						Vendidas sus tierras 92/93
	10		- - - Establecimientos Gráficos Huemul S.A.	Argentina	Ciudad de Bs. As.	Sarmiento 1562 Pi:03 Dep.7	1961	Edición de libros y publicaciones. Editoriales con talleres propios	99.38	99.38	99.38				Vendida al 31/5/95
	11		- - - Celexpert Inc (USA)	...	...	...	...	...	100.00						En liquidación en 1993
	12		- - - Fabi S.A.	...	...	...	...	...	x						Vendida a C.M.P.C en 1993
	13		- - - Fabinor S.A.	Argentina	Ciudad de Bs. As.	Cangallo 925 Pi:03	1972	Fabricación de envases de papel	x						Vendida junto con Fabi S.A.
	14		- - - Fabipar S.A. (Paraguay)	...	...	...	...	...	x						Vendida junto con Fabi S.A.
	15		- - - Forestal San Enrique S.A.	Argentina	Ciudad de Bs. As.	Av. Velez Sarsfield 744 PB Dep J	1976	Explotación de viveros forestales	10.01	10.01	10.01	10.01	10.01	10.01	Vinculada
	16		- - - Electroclor S.A.	...	...	...	...	...	x						Disuelta por Duperial
	17		- - - Facema S.A	...	...	...	...	...	33.33	33.33	33.33				Disuelta al 31/5/95
	18		- - - Alto Paraná S.A.	Argentina	Ciudad de Bs. As.	Av. Rivadavia 413 Pi:08	1975	Fabricación de pulpa de madera	x						Vendida en 1993 al CEI

	Identificació		Empresas (1)												
	Nº c	Nro. IGJ	Razón Social	País	Provincia	Dirección	Año de fundació n/ Ingreso	Sector de activ.	1992	1993	1994	1995	1996	1997	Observaciones
	19		- - - Forestal Sta. Lucía S.A. (en liq.)	...	...	...	...	...	99.99	99.99	99.99	99.99			Desaparece balance 1996
	20	14971	- - - Panorama S.A.	Argentina	Salta	Almirante Brawn 249	1984	Alquiler y arrendamiento de inmuebles propios exclusivamente (incluye salones)	98.54	98.54	98.54	98.54			Desaparece balance 1996
	21	8883	- - - Garumi S.A.	...	...	...	...	...	99.97	99.97	99.97				Vendida al 31/5/95
	22		- - - Witcel S.A.	Argentina	Ciudad de Bs. As.	Av.de mayo 651 Pi:04	1961	Fabricación de papel y cartón	x						Vendida al 31/5/93
	23		- - - Cía. Victoria S.A.	...	...	...	...	...	...						Venta tierras 1993
	24		- - - Tecnoforest S.A.	...	...	...	...	...	...						Sin balance
	25		- - - Forestadora San Javier S.A.	Argentina	Santa Fe	Bv. Pte Julio A Roca 883 Rafaela	1975	Forestación (Plantación, repoblación y conservación de bosques)	7.34	8.22	8.22	8.22	8.22	8.22	
	26		- - - Forestal Sta. María S.A.	...	...	...	...	...	...	7.34	7.34	7.34	7.34	7.34	
	27	59924	- - - Editora Mayo S.A.	Argentina	Ciudad de Bs. As.	Viamonte 749 Pi:16 Dep.5	1992	Edición, distribución y venta de libros y publicaciones. Editoriales (sin impresión)			100.00				Sin balance
	28	1579315	- - - Tissucel S.A.	Argentina	Ciudad de Bs. As.	Paraná 26 Pi:02 Dep. I	1993	Fabricación de papel y cartón		100.00	100.00	100.00	99.99	99.99	
	29		- - - Agrupación Celco Py S.A.	...	...	...	...	...			50.00				Vendida
	30		- - - Cartulinas Arg. S.A.	...	...	...	...	...				99.16	99.16	99.16	
			Total						22	15	17	12	10	10	
			III) Diners						cte.	cte.	cte.	cte.	cte.	cte.	
	1	13066	Diners Club Argentina SAC y de T	...	...	...	...	...	99.99	99.99	99.99	99.99	99.99	99.99	
	2	31171	- Diners Travel SACyF	...	...	...	...	...	99.99	99.99	99.99	99.99	99.99	99.99	
	3	43688	- Servicios Comerciales SAICyF	...	...	...	...	...							
			Total						3	3	3	3	3	3	
			Total						48	43	51	47	41	38	

(.) Sin información debido a que reside en alguna provincia o en el exterior.

Fuente: Elaborado por INDEC. Directorio Nacional de Unidades Económicas (DiNUE), en base a los balances de las empresas presentados a la Inspección General de Justicia (IGJ)

Patrimonio Neto (En pesos de cada año)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	97/93
CEI S.A.	677,694,069	811,861,507	995,116,517	1,053,993,871	1,054,383,631	1,158,253,415	43
Celulosa Arg S.A.	475,615,531	397,294,900	347,687,583	238,683,797	144,839,059	133,393,655	-66
Diners de Arg. S.A.	70,622,253	97,337,584	96,623,760	116,303,366	122,476,384	123,464,841	27
Total	1,223,931,853	1,306,493,991	1,439,427,860	1,408,981,034	1,321,699,074	1,415,111,911	8

Fuente: balances de las empresas, 1992-1997. I.G.J.

Posición, ventas y resultados (en millones de pesos de cada año).

1992	1993	1994	1995	1996	1997

CEI CITICORP HOLDINGS

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

Estados contables al 31 de diciembre de 2000 y 1999 conjuntamente con la Memoria del Directorio, el Informe del Auditor, el Informe de la Comisión Fiscalizadora, la Reseña Informativa y la Información adicional a las notas a los estados contables - Artículo N° 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

MEMORIA

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2000

- Información no examinada y no cubierta por el Informe del Auditor -

(cifras expresadas en pesos – Ver Nota 2.1. a los estados contables)

CONTEXTO ECONOMICO Y PERSPECTIVAS

La economía argentina no logró revertir durante el año 2000 el proceso recesivo que se había iniciado a mediados de 1998 cuando se desató la crisis rusa, y extendido durante 1999 por la devaluación del Real brasileño y la incertidumbre electoral doméstica. El Producto Interno Bruto (PIB) se mantuvo estancado en 2000 mientras que el índice de precios al consumidor (IPC) tuvo una caída interanual de 0,7% a diciembre.

Durante el primer bimestre de 2000 surgieron tibias señales de recuperación económica que fueron rápidamente neutralizadas por los efectos adversos de la Reforma Tributaria que aumentó los impuestos a partir de la extensión de la base imponible y mayores alícuotas, y por la incertidumbre sobre la capacidad de la nueva administración para definir, coordinar e instrumentar sus primeras acciones de gobierno.

Además, desde marzo se observó un severo deterioro del contexto financiero externo que se expresó en una subida en tasas de referencia en Estados Unidos, un sendero de depreciación del Euro y un fuerte derrumbe del índice NASDAQ. Este entorno internacional condujo en Argentina a un aumento en el costo de financiamiento externo y una sensible desmejora en las cuentas públicas.

En mayo, el Gobierno Nacional decidió llevar adelante una reducción del Gasto Público a través de una rebaja en las remuneraciones de los empleados públicos, con el objetivo de moderar la creciente desconfianza y cumplir con las metas acordadas con el Fondo Monetario Internacional ("FMI"). Esta medida permitió una moderación en el riesgo país pero no alcanzó para impulsar la demanda interna y, por ende, la recesión continuó.

En octubre de 2000, la renuncia del Vicepresidente de la Nación Carlos Alvarez desató una crisis institucional, debilitando en general a la coalición gobernante ("Alianza"). Estos hechos condujeron a un fuerte deterioro de las expectativas privadas que se expresó en la continuidad del proceso recesivo y el aumento del riesgo país durante el segundo semestre del año 2000.

Considerando la concatenación de factores negativos que afectaron durante el año 2000 a los dos componentes más importantes de la demanda –consumo e inversión- resulta lógico que exhibieran un pobre desenvolvimiento. El consumo tuvo una casi imperceptible recuperación de 0,3% en términos reales durante los

primeros nueve meses de 2000 luego de la caída de 2,1% en 1999. En particular, el consumo privado aumentó 0,4% mientras que el consumo del sector público cayó 0,3%. La continuidad de la tasa de desempleo de dos dígitos (14,7% a octubre de 2000) y el alto costo de financiamiento, afectaron la actitud de los consumidores. Por su parte, la inversión tuvo una fuerte caída de 7,1% en los primeros nueve meses de 2000 luego del desplome de 12,8% que había evidenciado en 1999.

Las cuentas públicas estuvieron en el centro de atención de los analistas e inversores durante todo el año calendario. Las pautas de desequilibrio fiscal acordadas con el FMI a comienzos de año fueron posteriormente repactadas. El monto de intereses de deuda pública pagados fue de U$S 9.670 millones mientras que el déficit fiscal del Sector Público Nacional alcanzó a U$S 6.580 millones.

Entre los aspectos positivos de 2000 se destaca el fuerte crecimiento de las exportaciones (13% interanual) a partir de la recuperación del precio del petróleo y la mayor demanda desde Brasil. Dado el estancamiento de las importaciones, la balanza comercial pasó de un déficit de U$S 2.176 millones en 1999 a un superávit de U$S 1.103 millones en 2000. Esta reversión permitió un gradual ajuste de la cuenta corriente que representó 3,6% del PIB al 30 de septiembre de 2000.

Otro aspecto favorable residió en la continuidad de la estabilidad monetaria y la solidez del sistema financiero doméstico. La relación de Convertibilidad se ubicó en 101% mientras que la cobertura de los depósitos del sistema superó a 43%, manteniendo sumamente acotada la probabilidad de riesgo sistémico. Las reservas internacionales volvieron a ubicarse por encima de U$S 25.000 millones y los depósitos en torno a U$S 85.000 millones. Sin embargo, la nota negativa provino del crédito al sector privado que había motorizado la actividad económica hasta 1998 pero tuvo un comportamiento contractivo durante 2000 al igual que 1999.

El mes de diciembre del 2000 se habría convertido en un punto de inflexión a partir del anuncio del Blindaje Financiero y la mejora del contexto externo. El paquete de ayuda financiera por U$S 39.700 millones para asegurar la cobertura de las necesidades de financiamiento público en 2001, y las fuertes señales de desaceleración de la economía de Estados Unidos, han conducido a una significativa baja del riesgo país e impactado favorablemente sobre las expectativas privadas.

Así, las perspectivas para el año 2001 son moderadamente favorables, ya que el contexto externo e interno vislumbran un desarrollo algo más alentador respecto de 2000, aunque no exento de riesgos. La desaceleración del crecimiento económico de los Estados Unidos podría dar lugar a una escena de tasas de interés más bajas aunque también a una moderación del crecimiento económico mundial. En Argentina, el paquete de ayuda externa, la continuidad en el esfuerzo fiscal, el crecimiento de las exportaciones y el impulso de reformas que mejoren la competitividad podrían conducir a una gradual recuperación de la economía (crecimiento del PIB en torno al 2%) con estabilidad de precios dentro del marco de la Convertibilidad. No obstante, un deterioro de la escena política en un año electoral, acompañado por una falta de reversión de las expectativas negativas de consumidores e inversores, o bien un nuevo deterioro de la escena externa, podrían condicionar el desarrollo económico.

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

RESULTADOS, SITUACION PATRIMONIAL Y FINANCIERA

INFORMACION CONSOLIDADA

Hasta el 30 de septiembre de 2000, CEI Citicorp Holdings Sociedad Anónima (en trámite su cambio de denominación social por Telefónica Holding de Argentina S.A.) ("la Sociedad") presentaba sus estados contables consolidados con sus sociedades controladas Southtel Holdings S.A. ("Shosa") y South Cable Holdings S.A. ("South Cable"). Al 31 de diciembre de 2000, y como consecuencia de la disposición de las participaciones de la Sociedad en dichas sociedades, la Sociedad no presenta estados contables consolidados. Consecuentemente, la información presentada a continuación corresponde a:

Estructura patrimonial: la Sociedad incluye la estructura patrimonial consolidada presentada originalmente por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 1999, 1998, 1997 y 1996 y su situación patrimonial individual al 31 de diciembre de 2000.

Estructura de resultados: con propósitos comparativos la Sociedad presenta la estructura de resultados consolidada presentada originalmente por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 1999, 1998, 1997 y 1996 y para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2000, su estructura de resultados consolidada con sus sociedades controladas Shosa y South Cable hasta el momento de su disposición, 15 de diciembre de 2000.

Síntesis de la estructura patrimonial comparativa

	2000	1999 (a)	1998 (a)	1997 (a)	1996 (a)
			(en millones)		
Activo corriente	423	27	190	192	464
Activo no corriente	1.108	1.873	1.948	1.825	937
Total activo	**1.531**	**1.900**	**2.138**	**2.017**	**1.401**
Pasivo corriente	614	104	393	347	343
Pasivo no corriente	-	695	511	512	-
Total pasivo	614	799	904	859	343
Participación de terceros	-	-	-	-	4
Patrimonio Neto	917	1.101	1.234	1.158	1.054
Total pasivo + patrimonio neto	**1.531**	**1.900**	**2.138**	**2.017**	**1.401**

(a) Estas cifras corresponden a los estados de situación patrimonial consolidados. Ver "Información Consolidada".

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

Síntesis de la estructura de resultados comparativa (consolidada) (1)

	2000	1999	1998	1997	1996
			(en millones)		
Resultado Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas (2)	(108)	21	127	86	15
Honorarios por servicios prestados a Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas	66	71	60	35	2
Programa especial de compensación a Directores y Ejecutivos	-	(1)	(9)	(18)	(3)
Gastos de administración	(16)	(25)	(17)	(15)	(13)
Impuesto al Valor Agregado no recuperado y otros impuestos	(2)	(3)	(2)	(3)	(6)
Amortización activos intangibles y cargos diferidos	(45)	(43)	(40)	(12)	(8)
Otros ingresos y egresos, netos	(3)	-	-	-	-
Resultados financieros y por tenencia, netos	(99)	(87)	(45)	(34)	(15)
Resultados por venta de acciones de Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	-	(66)	2	66	127
Resultados relacionados con el Contrato	46	-	-	-	-
Resultado participación de terceros en sociedades controladas	-	-	-	-	1
Impuesto a las ganancias	(27)	-	-	(1)	-
(Pérdida) / Ganancia neta del ejercicio	(188)	(133)	76	104	100

(1) Ver "Información Consolidada".

(2) Incluye 10 millones, 8 millones y 57 millones al 31 de diciembre de 1998, 1997 y 1996, respectivamente, correspondientes al ajuste en la valuación de inversiones.

Resultados Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas (consolidado) (1)

	2000	1999
	(en millones)	
Compañía Internacional de Telecomunicaciones S.A. ("Cointel")	66	69
Cablevisión S.A. ("Cablevisión")	(51)	(22)
Torneos y Competencias S.A. ("TyC")	4	(2)
Atlántida Comunicaciones S.A. ("Atco")	(123) (2)	(10)
AC Inversora S.A. ("AC")	(4)	(4)
Zapla Holdings S.A. ("Zapla Holdings")	-	(10)
Total	**(108)**	**21**

(1) Ver "Información Consolidada".

(2) Incluye ciertos ajustes realizados por la Sociedad por aproximadamente 96 millones. Ver Notas 2.2.c) 1. y 2.3. a los estados contables.

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

Resultado por venta de acciones de Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas (consolidado - Ver "Información Consolidada")

	2000	1999
	(en millones)	
Zapla Holdings (1)	-	(63)
Compañía de Inversiones en Cable S.A. ("Coinca")	-	(1)
Otros	-	(2)
Total	-	(66)

(1) Ver Nota 5.2.e) a los estados contables.

Resultados relacionados con el Contrato - Ver Nota 4. a los estados contables

	2000
	(en millones)
Resultado por venta de acciones de Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas y otros activos:	
Shosa	153
South Cable	(4)
Forestal Norteña S.A. ("Forestal Norteña") y otros activos	(13)
Subtotal	136
Resultados por instrumentos financieros	(47)
Programa Especial a Ejecutivos (Ver Nota 11. a los estados contables)	(15)
Amortización acelerada de los costos de emisión de obligaciones negociables y financiación a largo plazo	(11)
Otros resultados financieros	(9)
Otros	(8)
Total	46

Valor de libros de inversiones permanentes en Sociedades Art. 33 - Ley N°19.550 y relacionadas (consolidado - ver "Información Consolidada", incluyendo el valor residual de la llave)

	2000	1999
	(en millones)	
Cointel	1.017	1.101
TyC	71	69
Atco (2)	11	134
Forestal Norteña (1)	-	23
Cablevisión (1)	-	405
AC (3)	-	4
Total	1.099	1.736

(1) Al 31 de diciembre de 2000, la Sociedad había vendido su participación en estas sociedades.

(2) Incluye ciertos ajustes realizados por la Sociedad por aproximadamente 96 millones. Ver Notas 2.2.c) 1. y 2.3. a los estados contables.

(3) Al 31 de diciembre de 2000, la inversión de la Sociedad en AC se encuentra valuada a su valor recuperable. Ver Nota 2.2.c) 2. a los estados contables.

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

El 11 de abril de 2000, ciertos accionistas de la Sociedad a esa fecha, y Telefónica, S.A. ("TESA") ("las Partes") suscribieron un Contrato de Intercambio de Acciones ("Stock Exchange Agreement", y en adelante el "Contrato") en virtud del cual y cumplidas ciertas condiciones precedentes, el 15 de diciembre de 2000 los Accionistas Participantes, según se definen en la Nota 1. a los estados contables, transfirieron a TESA el 80,9% del capital social, representativo del 84,7% del total de votos de la Sociedad, a cambio de la suscripción de acciones ordinarias de TESA. Adicionalmente, las Partes acordaron una serie de transacciones que resultarán en el incremento de la participación de TESA en la Sociedad, del 80,9% del capital social que posee actualmente al 99,99%. Ver Nota 4. a los estados contables.

De acuerdo a lo previsto en el Contrato y en ciertos acuerdos relacionados, la Sociedad debió cancelar todos sus pasivos financieros y otros pasivos excepto los montos adeudados bajo las obligaciones negociables por U$S500 millones. Dichas cancelaciones fueron realizadas con los fondos recibidos por la disposición de ciertos activos, descriptos en Situación Financiera y un préstamo por un monto de U$S136 millones otorgado por ACH Acquisition Co. ("ACH") a Shosa.

Situación financiera

Al 31 de diciembre de 2000, el pasivo total de la Sociedad asciende a 614 millones correspondientes a 519 millones de obligaciones negociables (incluyendo los intereses devengados a esa fecha), 5 millones de otras deudas financieras a corto plazo relacionadas con las obligaciones negociables, 10 millones de deudas fiscales, deudas diversas y cuentas por pagar de corto plazo y 80 millones correspondientes a un adelanto recibido por la futura disposición de la participación de la Sociedad en TyC, según se explica más adelante.

Al 31 de diciembre de 2000, el saldo de caja y bancos más inversiones líquidas (colocaciones con vencimiento a menos de tres meses) de la Sociedad asciende a 9 millones.

Conforme a lo previsto en el Contrato y en ciertos acuerdos relacionados, la Sociedad participó en las siguientes operaciones:

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

(i) Devolución de aportes irrevocables a la Sociedad

El 15 de diciembre de 2000, Shosa realizó una devolución de aportes irrevocables a la Sociedad formado por: (a) la participación de Shosa del 26,8% en el capital social de Atco, (b) la participación de Shosa del 26,8% en el capital social de AC, (c) la participación del 20% en el capital social de TyC, incluyendo el valor residual de la llave de negocio registrada al 30 de septiembre de 2000, (d) la participación del 60% en el capital social de South Cable, incluyendo los aportes irrevocables y (e) 97 millones en efectivo. Ver Nota 5.2.a) a los estados contables.

(ii) Venta de la participación accionaria en Shosa:

El 15 de diciembre de 2000, la Sociedad vendió la totalidad de su participación accionaria en Shosa a ACH por un total de U$S395 millones con más intereses a una tasa LIBO más un 2,5% nominal anual, pagaderos a través de un título de deuda emitido por ACH con vencimiento el 31 de agosto de 2001 o antes, en el caso que ocurran determinados eventos previstos en el contrato de préstamo. El principal activo de Shosa al momento de su venta era la tenencia accionaria del 35,86% en Cablevisión y sus principales pasivos eran un préstamo de U$S136 millones efectuado a Shosa por ACH y otros pasivos por 27 millones. Ver Nota 5.2.a) a los estados contables.

(iii) Venta de la participación en South Cable:

El 15 de diciembre de 2000, la Sociedad vendió la totalidad de su participación accionaria en South Cable a ACH por U$S124 millones en efectivo. El principal activo de South Cable consistía en los préstamos senior y subordinado emitidos por Cablevisión en diciembre de 1998 con vencimiento en enero de 2003, los cuales habían sido aportados previamente por la Sociedad y Shosa a South Cable.

(iv) Venta de la participación accionaria en Forestal Norteña y otros créditos:

El 15 de diciembre de 2000, la Sociedad suscribió un contrato con AMI Cable Holdings, Ltd. ("AMICH") por el cual transfirió: (a) la totalidad de su participación accionaria en Forestal Norteña; (b) los derechos sobre un crédito con los accionistas del Grupo Clarín por un monto de U$S18,6 millones más los intereses devengados; (c) los derechos y obligaciones sobre un acuerdo suscripto entre IATE S.A. ("IATE"), la Sociedad y otras partes mencionado en la Nota 5.2.e) a los estados contables y (d) otros créditos. El precio total de la transferencia ascendió a U$S39 millones en efectivo. Ver Nota 5.2.d) a los estados contables.

El contrato de compraventa del 100% del capital social de Forestal Norteña prevé en las representaciones y garantías que efectúa AMICH, que AMICH ha realizado una evaluación independiente de la condición financiera y legal de Forestal Norteña y que conoce (i) el estado del principal activo de Forestal Norteña (el centro forestal que Forestal Norteña adquirió de Aceros Zapla), (ii) que Aceros Zapla ha solicitado su Concurso Preventivo bajo los términos de la Ley N° 24.522 y (iii) que el síndico del concurso ha incluido en su informe general del art. 39 de la Ley N° 24.522 una recomendación por la cual en el supuesto de que sea decretada la quiebra de Aceros Zapla, se declare la venta del centro forestal ineficaz respecto de la masa concursal. Asimismo, AMICH manifiesta que adquiere las acciones de Forestal Norteña en el estado en que se encuentran y que irrevocablemente renuncia a cualquier acción o reclamo que le podría corresponder contra la Sociedad relacionada con la compraventa de las acciones, los activos y/o cualquier contingencia u obligación de Forestal Norteña, ya sea que no estén reflejados o estén incorrectamente reflejados en los estados contables de Forestal Norteña.

(v) Venta de Opción sobre la tenencia accionaria en TyC:

El 15 de diciembre de 2000, la Sociedad suscribió con ACH un contrato de opción de compra por parte de ACH de la totalidad de la participación de la Sociedad en TyC ("la Opción TyC"). El precio de venta de la tenencia accionaria de la Sociedad en TyC asciende a U$S80,0 millones, de los cuales, en consideración de la suscripción de la Opción TyC, la Sociedad cobró U$S80,0 millones el 15 de diciembre de 2000 y cobrará U$S1 en oportunidad de ejercerse la Opción TyC.

El acuerdo de accionistas de TyC de fecha 30 de septiembre de 1997 dispone ciertas restricciones a la transferencia de las acciones de los socios de TyC ("el Acuerdo de Accionistas de TyC"). Por esta razón, la Sociedad ha cursado a las restantes partes del mencionado acuerdo un aviso comunicando la oferta de compra recibida de ACH, a efectos de que los mismos ejerzan, si lo estimaren pertinente, el derecho de compra preferente establecido en el Acuerdo de Accionistas de TyC. En el caso que alguno o algunos de los accionistas de TyC ejercieren su derecho de compra preferente, la Sociedad le venderá la totalidad de su tenencia accionaria en TyC al precio de U$S80 millones en efectivo, y deberá recomprar la Opción TyC y entregar a ACH los U$S80 millones recibidos por la suscripción de dicha opción Ver Nota 5.1.b) a los estados contables.

Como consecuencia de las operaciones mencionadas precedentemente, al 31 de diciembre de 2000, los activos y derechos que tiene la Sociedad son: (i) el 50% de las acciones ordinarias de Cointel y el correspondiente valor llave, (ii) el 26,8% del capital social de Atco, (iii) el 26,8% del capital social de AC, (iv) el 20,0% del capital social de TyC y el correspondiente valor llave, (v) los derechos a percibir los honorarios de gerenciamiento a ser abonados por Telefónica S.A. Sucursal Argentina ("TESA Arg.") a la Sociedad conforme lo acordado en el

contrato de fecha 24 de abril de 1997 (ver Nota 6.2.c)(i) a los estados contables), (vi) el crédito derivado de la disposición de Shosa, (vii) caja y colocaciones de fondos por 9 millones y (viii) otros activos por un monto de 11 millones.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2000, la Sociedad recibió dividendos en efectivo de Cointel por 69 millones. Asimismo, durante el ejercicio 2000, la Sociedad cobró honorarios por servicios prestados, de conformidad con el acuerdo firmado con TESA Arg., por un monto total de 72 millones. Adicionalmente, durante el 2000, la Sociedad ha efectuado préstamos y aportes a sociedades controladas y vinculadas las cuales se detallan en la Nota 6. a los estados contables.

Durante los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 1998 y 1999, la Sociedad suscribió contratos de opciones de compra y venta con The Chase Manhattan Bank ("Chase") sobre American Depositary Receipts ("ADRs") de Telefónica de Argentina S.A. ("Telefónica"). Estos contratos preveían que Chase le vendería a la Sociedad 2,9 millones de ADRs de TESA equivalentes a 8,8 millones de acciones el 29 de octubre del 2001 (1,1 millones de ADRs de TESA), el 30 de noviembre del 2001 (1,1 millones de ADRs de TESA) y el 15 de enero del 2002 (0,7 millones de ADRs de TESA). Dichos valores contemplan la conversión efectuada el 12 de septiembre de 2000 del activo subyacente original (ADRs de Telefónica) por ADRs de TESA.

El 17 de febrero de 2000, la Sociedad y Chase habían modificado ciertas cláusulas de los contratos de opciones suscriptos durante 1998 y 1999 por los cuales la Sociedad debió pagar a Chase U$S35 millones. El 7 de diciembre de 2000, la Sociedad y Chase suscribieron un acuerdo de rescisión de los contratos de opciones mencionados cancelando la Sociedad U$S47 millones por la terminación anticipada de los contratos de opciones. Ver Nota 8. a los estados contables.

El 27 de septiembre de 1999, la Sociedad había suscripto un convenio de compra-venta de acciones con IATE (el "Convenio") por el cual la Sociedad transfirió la totalidad de su tenencia accionaria, directa e indirecta, en Zapla Holdings y Aceros Zapla S.A. ("Aceros Zapla"). En relación con dicha venta, la Sociedad asumió diversos compromisos, entre los cuales se incluían el compromiso de efectuar directamente, o a través de Forestal Norteña, adelantos a favor de Aceros Zapla, en los montos y fechas requeridas por esta última, que se destinarán a cancelar ciertos pasivos netos de Aceros Zapla. Al 31 de diciembre de 2000, la Sociedad había pagado en forma directa o a través de Forestal Norteña 19 millones por dichos adelantos. Adicionalmente, el 13 de diciembre de 2000, la Sociedad celebró un acuerdo con IATE y ciertas partes relacionadas ("Grupo IATE"), como consecuencia del cual la Sociedad y el Grupo IATE renuncian a cualquier reclamo que pudieran tener entre sí derivado del cumplimiento del Convenio. En relación con el acuerdo del 13 de diciembre de 2000, la Sociedad debió cancelar a IATE la suma de 2,0 millones. El 15 de diciembre de 2000, la Sociedad y AMICH celebraron un contrato de cesión por el cual la Sociedad cedió a AMICH todos los derechos y obligaciones emergentes del

Convenio con el Grupo IATE. Esta cesión se realizó sin recurso por parte de AMICH contra la Sociedad respecto del incumplimiento de alguna obligación bajo el Convenio por parte del Grupo IATE. Representantes de la Sociedad y de AMICH han realizado las notificaciones de la cesión a todos y cada uno de los integrantes del Grupo IATE por escribano público y a los domicilios constituidos en el Convenio. Ver Nota 5.2.e) a los estados contables.

Préstamo Sindicado organizado por Chase:

El 4 de noviembre de 1999, la Sociedad y Shosa habían obtenido un financiamiento a largo plazo (las "Facilidades Crediticias de la Sociedad" y las "Facilidades Crediticias de Shosa" y, juntas, las "Facilidades Crediticias") por un monto total de U$S270 millones, el cual fue otorgado por un sindicato de bancos organizado por Chase (en adelante los "Bancos"). Dicho monto total incluye el Contrato de Fideicomiso mencionado más adelante. Las Facilidades Crediticias de Shosa, otorgadas por la suma de U$S30 millones, fueron asumidas por la Sociedad durante 2000. Las Facilidades Crediticias devengaban intereses en base a una tasa flotante con vencimiento en un solo pago el 31 de marzo de 2001. Habiéndose producido ciertas condiciones previstas en los respectivos contratos, entre septiembre y octubre de 2000, la Sociedad precanceló U$S15 millones de las Facilidades Crediticias. Al 31 de diciembre de 2000 como parte de las operaciones del Contrato y de ciertos contratos relacionados, la Sociedad ha precancelado el monto total de U$S187 millones, adeudado bajo las Facilidades Crediticias que incluye el capital y los intereses devengados a la fecha de precancelación.

El 4 de noviembre de 1999, la Sociedad había suscripto un contrato de Fideicomiso (el "Contrato de Fideicomiso") con Chase Manhattan Trading S.A. Sociedad de Bolsa como fiduciario (el "Fiduciario") y Chase como Agente de Administración, bajo el cual la Sociedad había transferido a favor del Fiduciario los derechos a cobrar los créditos con los accionistas del Grupo Clarín relacionados con la venta de Coinca e Invercab S.A. ocurrida en 1997 (los "Bienes Fideicomitidos") por un monto total de U$S71 millones. Los títulos emitidos en virtud del contrato de fideicomiso (los "Títulos") tenían un valor nominal de U$S71 millones y serían repagados con el producido de los Bienes Fideicomitidos, devengaban intereses en base a una tasa de interés flotante, su capital sería pagadero en cuatro cuotas y fueron emitidos en la fecha de cierre de los contratos que instrumentaron las Facilidades Crediticias. Al 31 de diciembre de 2000, como parte de las operaciones del Contrato y de ciertos contratos relacionados, la Sociedad ha precancelado el monto adeudado bajo los mismos a su correspondiente valor nominal más los intereses devengados a la fecha de pago. Como consecuencia de la cancelación del Contrato de Fideicomiso, la Sociedad como beneficiario de los Bienes Fideicomitidos residuales ha recibido los derechos a cobrar de accionistas del Grupo Clarín el saldo del crédito relacionado con la venta de Coinca e Invercab S.A., los cuales posteriormente fueron transferidos a AMICH.

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

Los fondos obtenidos por la Sociedad a través de la suscripción de las Facilidades Crediticias habían sido utilizados para el rescate de las obligaciones negociables Clase A emitidas bajo el programa de hasta U$S400 millones por un monto de U$S185 millones con vencimiento en diciembre de 1999 y para la cancelación de otros pasivos preexistentes de corto plazo.

Con fecha 28 de julio de 2000, la Sociedad emitió los Títulos Clase "C" de obligaciones negociables bajo el programa de hasta U$S400 millones por un monto de U$S40 millones a una tasa del 8,25% nominal anual y con vencimiento en noviembre de 2000. Los fondos obtenidos por la Sociedad a través de la emisión de las mencionadas obligaciones negociables fueron utilizados para cancelar los títulos Clase B emitidos bajo el mismo programa y para la cancelación de otros pasivos preexistentes. A su vencimiento, la Sociedad canceló los Títulos Clase "C" a través de los fondos obtenidos mediante un préstamo financiero a corto plazo por U$S40 millones, el cual fue cancelado al 31 de diciembre de 2000.

El 13 de diciembre de 2000, para posibilitar el perfeccionamiento del Contrato, la Sociedad, a través de Shosa, obtuvo un préstamo de 136 millones de ACH. El mismo fue utilizado para cancelar ciertos pasivos financieros y por compra de participaciones accionarias de la Sociedad y de Shosa. El mencionado préstamo formaba parte del pasivo de Shosa al momento de su transferencia.

La Sociedad tiene intenciones de cancelar las Obligaciones Negociables. Adicionalmente, el 14 de febrero de 2001, como consecuencia de la transferencia del 80,9% del capital social a TESA ocurrida el 15 de diciembre de 2000, de acuerdo al contrato de emisión de Obligaciones negociables hubo un "Cambio de Control" y la Sociedad debió ofrecer a los tenedores rescatar dichas Obligaciones negociables a un precio de compra en efectivo igual al 101% del monto de valor nominal, con más los intereses devengados e impagos. Consecuentemente, con fecha 14 de febrero de 2001, la Sociedad rescató aproximadamente el 93% de dichas obligaciones negociables por un valor nominal de 464,3 millones, debiendo pagar 468,9 millones, más intereses e impuestos relacionados. A la fecha de emisión de los estados contables, la Sociedad mantiene Obligaciones negociables por un valor nominal de 35,7 millones. Los fondos necesarios para dicha recompra fueron obtenidos mediante un préstamo otorgado por Telefónica Internacional S.A. (anteriormente denominada T.I. Telefónica Internacional de España S.A.) ("TISA") por U$S530,1 millones, el cual devenga interés a una tasa LIBO más un 2,25% nominal anual y cuyo vencimiento opera el 12 de marzo de 2001, renovable automáticamente cada 30 días. Posteriormente, el 14 de febrero de 2001, la Sociedad precanceló 37,9 millones a TISA del préstamo mencionado anteriormente.

Reducción voluntaria del capital social

Con fecha 18 de enero de 2001, la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad aprobó (sujeto a la condición suspensiva de que la Bolsa de Comercio de Buenos Aires autorice la misma) una reducción voluntaria del capital social, propuesta por el Directorio de la Sociedad en sus reuniones de fechas 15 de

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

diciembre de 2000 y 10 de enero de 2001, mediante el rescate de 95.270.640 acciones Clase "B" de la Sociedad, ordinarias de valor nominal 1 cada una, que se efectuará mediante el reintegro a los accionistas de una participación proporcional, conforme la cantidad de acciones entregadas, en el Promissory Note mencionado en la Nota 5.2.a) a los estados contables. El valor de rescate ascenderá a aproximadamente 4,15 por acción más los intereses devengados sobre el valor nominal del Promissory Note calculados desde el 15 de diciembre de 2000 hasta el día anterior a la fecha correspondiente al inicio del periodo de rescate de las acciones (la "Fecha de Corte") dividido la cantidad máxima de acciones a ser rescatadas, es decir, 95.270.640 acciones. La Sociedad implementará la participación en el Promissory Note entregando a cada uno de los accionistas que hubiesen ejercido el rescate un nuevo título de deuda emitido por ACH, y cuyo valor nominal será de aproximadamente U$S4,15 multiplicado por la cantidad de acciones de titularidad de dicho accionista que participa en la reducción de capital, devengando dicho título intereses en los mismos términos y condiciones a los establecidos en el Promissory Note. El Directorio de la Sociedad calculará el valor final por acción a la Fecha de Corte conforme la fórmula aprobada por la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad. La reducción voluntaria de capital de la Sociedad está sujeta a condición suspensiva con motivo de encontrarse pendiente su aprobación por parte de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y no producirá efecto legal alguno hasta tanto no se obtenga dicha aprobación. A la fecha de los estados contables, la Bolsa de Comercio no ha aprobado la reducción de capital solicitada.

COTIZACION DE LAS ACCIONES DE LA SOCIEDAD

Trimestre	1°	2°	3°	4°
Precio de Cierre	4,80	4,00	4,00	3,35
Máximo	5,40	4,70	4,45	3,80
Mínimo	3,68	3,45	3,49	3,30
Capitalización (en millones)	2.400	2.000	2.000	1.675

Calificación de las acciones y de las obligaciones Negociables de la Sociedad

a) Acciones

	Fitch IBCA	Standard & Poor's
Calificación global	1	1
Liquidez	Media	Media
Capacidad de generar ganancias	Muy buena	Muy buena

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

b) Obligaciones Negociables

	Fitch IBCA	Standard & Poor's
Calificación (1)	AA+	AA
Tendencia	Estable	Estable
Calificación internacional	BB	BB

(1) La calificación AA+ otorgada por Fitch IBCA Argentina Calificadora de Riesgo S.A. significa "Obligaciones cuya capacidad de pago en tiempo, del capital e intereses, es muy sólida". Esta calificación se asigna respecto de otros emisores del país. El riesgo de estas obligaciones difiere levemente de la deuda mejor calificada del país. La calificación AA otorgada por Standard & Poor's International Ratings Ltd., Sucursal Argentina significa que "Una obligación calificada AA difiere levemente de la calificación más alta de la escala". La capacidad del emisor de hacer frente a los compromisos financieros de la obligación analizada en relación con otros emisores argentinos es muy fuerte.

PROPUESTA DE DISTRIBUCION DE RESULTADOS

El resultado del ejercicio arrojó una pérdida de 188.271.310, la cual se propone que sea absorbida con las utilidades de ejercicios anteriores, dejándose constancia que la propuesta de distribución de utilidades del ejercicio bajo análisis que se propone, es la siguiente:

	Monto
Resultados no asignados	464.152.577
Resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2000	(188.271.310)
Total distribuible	275.881.267
Propuesta de distribución:	
A Reserva para futuros dividendos	240.000.000
A nuevo ejercicio	35.881.267
	275.881.267

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social
por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

Adicionalmente, se propone que el saldo de la Reserva para futuros dividendos pueda ser pagado a los accionistas tanto en efectivo como en especie. La Sociedad resuelve no pagar honorarios a Directores por el presente ejercicio.

EL DIRECTORIO

ARTHUR ANDERSEN

INFORME DEL AUDITOR

Pistrelli, Diaz y Asociados
Firma Miembro de Arthur Andersen
25 de Mayo 487
1002 Buenos Aires
Tel 54 11 4318 1600 4311 6644
Fax 54 11 4312 3647 4318 1777

A los Señores Directores de
CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social
por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

1. Hemos auditado los balances generales de CEI Citicorp Holdings Sociedad Anónima (en trámite su cambio de denominación social por Telefónica Holding de Argentina S.A.) al 31 de diciembre de 2000 y 1999 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de origen y aplicación de fondos por los ejercicios terminados en dichas fechas. Dichos estados contables son responsabilidad de la Dirección de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mencionados estados contables, basada en nuestras auditorías.

2. Nuestro trabajo fue realizado de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en Argentina. 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 auditoría 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 la Dirección de la Sociedad y la presentación de los estados contables tomados en su conjunto. Consideramos que nuestras auditorías y los informes de otros auditores nos brindan una base razonable para fundamentar nuestra opinión.

3. No hemos auditado los estados contables de Torneos y Competencias S.A. al 30 de septiembre de 2000, los cuales fueron utilizados por la Sociedad para valuar la inversión en dicha sociedad mediante el método del valor patrimonial proporcional en los estados contables de la Sociedad al 31 de diciembre de 2000. Dicha inversión representa un 2,2% del total del activo de la Sociedad al 31 de diciembre de 2000. Adicionalmente, no hemos auditado los estados contables de Forestal Norteña S.A. (anteriormente denominada Zapla Forestal S.A.) al 30 de septiembre de 1999. El resultado directo e indirecto computado para las sociedades mencionadas precedentemente en este párrafo representa una pérdida neta de $8.846.381 que ha sido incluida en las cuentas Resultado Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas y Resultados relacionados con el Contrato - Resultado por venta de acciones de Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas y otros activos en el estado de resultados de la Sociedad por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2000. Los estados contables de Torneos y Competencias S.A. al 30 de septiembre de 2000 y de Forestal Norteña S.A. (anteriormente denominada Zapla Forestal S.A.) al 30 de septiembre de 1999 fueron auditados por otros auditores, cuyos

informes de fechas 14 de noviembre de 2000 y 7 de febrero de 2000, nos han sido suministrados por la Sociedad. Adicionalmente, no hemos auditado los estados contables de Torneos y Competencias S.A. al 30 de septiembre de 1999, los cuales junto con los estados contables de Forestal Norteña S.A. (anteriormente denominada Zapla Forestal S.A.) al 30 de septiembre de 1999, fueron utilizados para valuar las inversiones directas e indirectas en dichas sociedades mediante el método del valor patrimonial proporcional en los estados contables de la Sociedad al 31 de diciembre de 1999. Dichas inversiones directas e indirectas representan un 2,9% del total del activo de la Sociedad al 31 de diciembre de 1999. Adicionalmente, no hemos auditado los estados contables de Atlántida Comunicaciones S.A. al 31 de diciembre de 1998 y de Zapla Holdings S.A. al 30 de septiembre de 1998. El resultado directo e indirecto computado para las sociedades mencionadas precedentemente en este párrafo representa una pérdida neta de $69.864.520 que ha sido incluida en las cuentas Resultado Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas y Resultado por venta de acciones de Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas en el estado de resultados de la Sociedad por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1999. Los estados contables de Torneos y Competencias S.A. al 30 de septiembre de 1999, de Atlántida Comunicaciones S.A. al 31 de diciembre de 1998 y de Zapla Holdings S.A. al 30 de septiembre de 1998 fueron auditados por otros auditores, cuyos informes de fechas 22 de noviembre de 1999, 5 de marzo de 1999 y 5 de diciembre de 1998, respectivamente, nos han sido suministrados por la Sociedad. Consecuentemente, nuestra opinión incluida en el párrafo cuarto de este informe en relación a lo que se refiere a las cifras incluidas para las sociedades previamente mencionadas en este párrafo, se basa en los informes de los otros auditores.

4. En nuestra opinión, basados en nuestras auditorías y en los informes de otros auditores mencionados en el párrafo 3., los estados contables mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de CEI Citicorp Holdings Sociedad Anónima (en trámite su cambio de denominación social por Telefónica Holding de Argentina S.A.) al 31 de diciembre de 2000 y 1999 y los respectivos resultados de sus operaciones y sus orígenes y aplicaciones de fondos por los ejercicios terminados en esas fechas, de conformidad con las normas contables profesionales vigentes en Argentina.

5. En cumplimiento de disposiciones legales vigentes y de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, informamos que:

a) Los estados contables adjuntos han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con la Ley de Sociedades Comerciales y las normas pertinentes de la Comisión Nacional de Valores y se encuentran asentados en el libro Inventarios y Balances. Dichos estados contables surgen de registros contables llevados, en sus aspectos formales, de conformidad con las disposiciones legales vigentes.

b) Al 31 de diciembre de 2000, la deuda devengada en concepto de aportes y contribuciones con destino al Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones, que surge de los registros contables de la Sociedad asciende a $22.628, no siendo exigible a esa fecha.

Buenos Aires,
9 de marzo de 2001

PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 – F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 – F° 202

Consejo Profesional de Ciencias Económicas
de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires
LEY 466

Nº D 486580

Buenos Aires, 12/ 3/2001 01 0 T. 47 Legalización Nº 372863

CERTIFICAMOS, de acuerdo con las facultades otorgadas a este CONSEJO PROFESIONAL por las leyes 466 (Art. 2, Inc. D y J) y 20.488 (Art. 21, Inc. I), la autenticidad de la firma inserta el 9/ 3/2001 en BALANCE de fecha 31/12/2000 perteneciente a CET CITICORP HOLDINGS SA para ser presentada ante , que se corresponde con la que el Dr. CODURI EDUARDO CESAR tiene registrada en la matrícula CPTº 0163Fº 202 y que se han cumplimentado los controles de matrícula vigente, incumbencia, control formal del informe profesional y de concordancia típica de la firma.

Dra. [illegible] A. M. de COLEMAN
CONTADORA PUBLICA (U.B.A.)
SECRETARIA DE LEGALIZACIONES

* gdg

LA PRESENTE LEGALIZACION NO ES VALIDA SI CARECE DE SELLO Y FIRMA DEL SECRETARIO DE LEGALIZACION.

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.) (1)

Domicilio: Tucumán 1 – Piso 20 – Buenos Aires

EJERCICIO ECONOMICO N° 25

INICIADO EL 1° DE ENERO DE 2000

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2000 Y 1999

(Ver Nota 2.4.)

Actividad principal de la Sociedad: Holding.

Inscripción en el Registro Público de Comercio:

Del estatuto o contrato social: 25 de octubre de 1976.
Ultima modificación del estatuto: 31 de agosto de 1999.

Número de inscripción en la Inspección General de Justicia: 6133.

Fecha de vencimiento del contrato social: 24 de octubre de 2075.

Fecha de cierre del ejercicio: 31 de diciembre.

Datos de la sociedad controlante

Denominación social: Telefónica, S.A.

Domicilio legal: Tucumán 1 – Piso 17 – Buenos Aires.

Actividad principal: Telecomunicaciones y multimedia.

Porcentaje de la sociedad controlante sobre el capital social de la Sociedad: 80,9%.

Porcentaje de la sociedad controlante sobre los votos de la Sociedad: 84,7%.

Composición del capital: Ver Nota 9.1.

	Suscripto, integrado e inscripto en el Registro Público de Comercio
Acciones ordinarias emitidas, de un peso valor nominal	
Clase "A" de 5 votos por acción	30.427.328
Clase "B" de 1 voto por acción	469.572.672
Capital autorizado a oferta pública	500.000.000

(1) Ver Nota 12.b).

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2000 Y 1999

(en pesos – ver Nota 2.1.)

	2000	1999
ACTIVO CORRIENTE		
Caja y bancos	4.777.817	243.109
Inversiones (Anexos C y D)	3.969.389	7.389.089
Otros créditos (Nota 3.1.)	2.060.679	4.959.776
Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 6.1.)	412.400.341	24.942.525
Total del activo corriente	423.208.226	37.534.499
ACTIVO NO CORRIENTE		
Otros créditos (Nota 3.1.)	7.932.523	5.724.800
Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 6.1.)	-	62.507.990
Inversiones (Anexo C)	767.529.179	1.349.702.987
Activos intangibles y cargos diferidos (Anexo B)	332.376.162	394.008.392
Otros activos	-	1.223.262
Total del activo no corriente	1.107.837.864	1.813.167.431
Total del activo	1.531.046.090	1.850.701.930
PASIVO CORRIENTE		
Deudas bancarias y financieras (Nota 3.2.)	523.718.026	26.351.984
Deudas fiscales	4.920.311	4.003.346
Remuneraciones y deudas sociales	43.761	2.716.081
Cuentas por pagar	668.462	4.241.147
Deudas diversas (Nota 3.3.)	83.905.281	14.177.093
Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 6.1.)	350.989	3.110.670
Total del pasivo corriente	613.606.830	54.600.321
PASIVO NO CORRIENTE		
Deudas bancarias y financieras (Nota 3.2.)	-	676.962.044
Deudas diversas (Nota 3.3.)	-	18.254.098
Total del pasivo no corriente	-	695.216.142
Total del pasivo	613.606.830	749.816.463
PATRIMONIO NETO (Según estado respectivo)	917.439.260	1.100.885.467
Total del pasivo y patrimonio neto	1.531.046.090	1.850.701.930

Las notas 1 a 12 y los estados complementarios (Anexos B, C, D, G y H) que se acompañan son parte integrante de estos estados.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8
EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

ESTADOS DE RESULTADOS

POR LOS EJERCICIOS FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2000 Y 1999

(en pesos – ver Nota 2.1.)

	2000	1999
Resultado Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 3.5.)	(153.681.440)	(179.293)
Honorarios por servicios prestados a Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 6.2.a)	65.929.769	70.658.495
Programa especial de compensación a Directores y Ejecutivos (Ver Nota 11.)	-	(761.661)
Gastos de administración (Anexo H)	(14.918.110)	(23.529.958)
Impuesto al valor agregado no recuperado y otros impuestos	(2.632.944)	(3.307.574)
Amortización activos intangibles y cargos diferidos	(30.192.771)	(26.593.585)
Otros ingresos y egresos, netos (Nota 3.6.)	(2.791.279)	-
Resultados financieros y por tenencia (Nota 3.7.)		
Generados por activos	18.988.392	4.280.184
Generados por pasivos	(114.836.768)	(88.083.226)
Resultado por venta de acciones de Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 3.8.)	-	(65.623.640)
Resultados relacionados con el Contrato (Nota 3.9.)	45.863.841	-
Pérdida neta del ejercicio	(188.271.310)	(133.140.258)

Las notas 1 a 12 y los estados complementarios (Anexos B, C, D, G y H) que se acompañan son parte integrante de estos estados.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8
EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

ESTADOS DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO

POR LOS EJERCICIOS FINALIZADOS

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2000 Y 1999

(en pesos – ver Nota 2.1.)

	2000			
	Aportes de los propietarios		Aportes no capitalizados	
Conceptos	Capital social Autorizado a oferta pública en circulación	Prima de emisión	Aportes irrevocables para futura suscripción de acciones	Otros aportes
Saldos al comienzo del ejercicio	500.000.000	96.834.235	-	-
Aportes irrevocables para futura suscripción de acciones (Nota 9.2.)	-	-	20.235.000	-
Devolución de aportes irrevocables para futura suscripción de acciones (Nota 9.2.)	-	-	(18.235.000)	-
Otras transacciones de capital (Notas 9.3. y 9.4.)	-	-	-	2.825.103
Pérdida neta del ejercicio	-	-	-	-
Saldos al cierre del ejercicio	500.000.000	96.834.235	2.000.000	2.825.103

	2000			1999
	Resultados acumulados			
Conceptos	Reserva legal	Resultados no asignados	Total	Total
Saldos al comienzo del ejercicio	39.898.655	464.152.577	1.100.885.467	1.234.025.725
Aportes irrevocables para futura suscripción de acciones (Nota 9.2.)	-	-	20.235.000	-
Devolución de aportes irrevocables para futura suscripción de acciones (Nota 9.2.)	-	-	(18.235.000)	-
Otras transacciones de capital (Notas 9.3. y 9.4.)	-	-	2.825.103	-
Pérdida neta del ejercicio	-	(188.271.310)	(188.271.310)	(133.140.258)
Saldos al cierre del ejercicio	39.898.655	275.881.267	917.439.260	1.100.885.467

Las notas 1 a 12 y los estados complementarios (Anexos B, C, D, G y H) que se acompañan son parte integrante de estos estados.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 183 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

ESTADOS DE ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS (1)
POR LOS EJERCICIOS FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2000 Y 1999

(en pesos – ver Nota 2.1.)

VARIACION DE FONDOS	2000	1999
Fondos al cierre del ejercicio	8.747.206	7.627.054
Fondos al inicio del ejercicio	7.627.054	21.577.111
Aumento (Disminución) de fondos	1.120.152	(13.950.057)
Causas de las variaciones de los fondos		
Flujo de fondos por actividades operativas:		
Pérdida neta del ejercicio	(188.271.310)	(133.140.258)
Ajustes para conciliar la pérdida neta del ejercicio con los fondos operativos:		
Resultado Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	153.681.440	179.293
Amortización activos intangibles y cargos diferidos	30.192.771	26.593.585
Resultado por venta de acciones de Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	-	65.623.640
Resultados relacionados con el Contrato (2)	(67.345.822)	-
Otros ingresos y egresos, netos	2.791.279	-
Resultados financieros y por tenencia (2)	18.454.314	17.787.840
Variación en activos y pasivos		
Créditos por servicios prestados a Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	(1.001.214)	5.861.214
Otros créditos	(4.569.333)	(2.882.668)
Deudas diversas	(5.093.398)	(1.125.669)
Cuentas por pagar	(5.188.209)	(822.451)
Deudas fiscales y remuneraciones y deudas sociales	(5.912.835)	(626.035)
Dividendos cobrados (Nota 6.2.b)	68.800.000	795.440
Flujo de fondos aplicados por actividades operativas	(3.562.317)	(21.756.069)
Flujo de fondos por actividades de inversión:		
Cobranzas netas por ventas de Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas y otros activos (4)	162.910.000	126.518.169
Reembolsos y (aportes) en Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas (5)	67.086.985	(87.805.537)
Créditos con Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	(2.264.674)	34.131.285
Deudas con Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	80.188	3.098.670
Garantías por venta de sociedades	(9.698.880)	-
Adelanto por futura disposición de Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas	80.000.000	-
Otros activos no corrientes	1.223.262	103.989
Otras inversiones	5.144	7.454
Deudas asumidas por venta de sociedades	-	(10.750.348)
Fondos netos ingresados por operaciones con acciones Clase "B" de Telefónica de Argentina S.A.	-	81.096.807
Flujo de fondos originados por actividades de inversión	299.342.025	146.400.489
Flujo de fondos por actividades de financiación (3):		
Aumento de deudas bancarias y financieras	151.282.822	260.917.180
Cancelación de deudas bancarias y financieras	(360.752.582)	(409.000.000)
Costos de emisión de obligaciones negociables y financiación a largo plazo	(3.020.345)	(7.425.908)
Fondos netos (pagados) recibidos por instrumentos financieros (Nota 8.)	(82.169.451)	16.914.251
Flujo de fondos aplicados por actividades de financiación	(294.659.556)	(138.594.477)
Aumento (Disminución) de fondos	1.120.152	(13.950.057)

(1) Caja y bancos más inversiones corrientes con vencimiento original a menos de tres meses.
(2) Aquellos que no originan movimientos de fondos.
(3) Al 31 de diciembre de 2000, la Sociedad ha recibido aportes irrevocables para futura suscripción de acciones, netos de las devoluciones realizadas, por 2,0 millones. Ver Nota 9.2.
(4) Por la disposición de Southtel Holdings S.A. la Sociedad recibió un título de deuda por un monto de US$395,3 millones. Ver Nota 5.2.a).
(5) Adicionalmente, la Sociedad aportó a Southtel Holdings S.A. ciertas deudas y créditos por un monto de 3,6 millones y a South Cable Holdings S.A. ciertos derechos derivados de los préstamos senior y subordinado emitidos por Cablevisión a la Sociedad en diciembre de 1998 por 73,6 millones. Ver Nota 5.2.c). Adicionalmente, Southtel Holdings S.A. devolvió a la Sociedad aportes irrevocables mediante la entrega de ciertas tenencias en sociedades afiliadas de Southtel Holdings S.A. Ver Nota 5.2.a).

Las notas 1 a 12 y los estados complementarios (Anexos B, C, D, G y H) que se acompañan son parte integrante de estos estados.

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 8

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. COBURI
Socio
Contador Público U.S.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2000 Y 1999

(Todas las cifras de las notas, salvo indicación en contrario, están expresadas en pesos. Ver Nota 2.1.)

1. ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA (en trámite su cambio de denominación social por Telefónica Holding de Argentina S.A.) (ver Nota 12.b)) (la "Sociedad") es una sociedad holding que se dedica primordialmente, a través de sus sociedades vinculadas, a la actividad de las telecomunicaciones (la "actividad de telecomunicaciones") y a la actividad de medios, producción y distribución de contenidos (la "actividad de medios").

Al 31 de diciembre de 2000, la Sociedad participa en la actividad de telecomunicaciones a través de su tenencia del 50,0% del capital social ordinario de Compañía Internacional de Telecomunicaciones S.A. ("Cointel") (ver Nota 5.1.a), quien posee el 51,0% del capital accionario de Telefónica de Argentina S.A. ("Telefónica") (ver Nota 7.1.a) y derechos sobre aproximadamente 40,2 millones de acciones que representan el 1,9% del capital accionario de Telefónica.

La Sociedad participa en la actividad de medios a través de su tenencia del 20,0% del capital social de Torneos y Competencias S.A. ("TyC"), una empresa proveedora y productora de programas deportivos y de entretenimientos (ver Nota 5.1.b), y del 26,8% del capital social de Atlántida Comunicaciones S.A. ("Atco") (ver Nota 5.1.c). Atco es una sociedad holding con participación en forma directa e indirecta en canales de televisión abierta y en una radio. Adicionalmente, la Sociedad posee un 26,8% en AC Inversora S.A. ("AC"), una sociedad con participaciones en canales de televisión abierta (ver Nota 5.1.d).

El 11 de abril de 2000, varias afiliadas de Hicks, Muse, Tate & Furst, Inc. ("Hicks Muse"), incluyendo a HMTF - Argentine Media Investments Ltd. ("HMTF"), República Holdings Ltd. ("República Holdings"), e International Investments Union Ltd. ("IIU") (las "Afiliadas de HMTF") e International Equity Investments, Inc. ("IEI"), sociedad subsidiaria de Citibank N.A., (conjuntamente con las Afiliadas de HMTF, los "Anteriores Principales Accionistas" y en adelante los "Accionistas Participantes") y Telefónica, S.A. ("TESA") ("las Partes") suscribieron un Contrato de Intercambio de Acciones ("Stock Exchange Agreement", y en adelante el "Contrato") en virtud del cual y cumplidas ciertas condiciones precedentes, el 15 de diciembre de 2000 dichos accionistas transfirieron a TESA el 80,9% del capital social, representativo del 84,7% del total de votos de la Sociedad, a cambio de la suscripción de acciones ordinarias de TESA. Adicionalmente, las Partes acordaron una serie de transacciones que resultarán en el incremento de la participación de TESA en la Sociedad, del 80,9% del capital social que posee actualmente al 99,99%. Ver Nota 4.

Adicionalmente, la Sociedad participaba en la actividad de televisión por cable a través de su tenencia, en forma indirecta, del 35,9% del capital social de Cablevisión S.A. ("Cablevisión"). El 15 de diciembre de 2000, la Sociedad transfirió a ACH Acquisition Co. ("ACH"), sociedad afiliada de los Accionistas Participantes, su participación en Southtel Holdings S.A. ("Shosa"), cuyo principal activo, al momento de la disposición, era su participación en Cablevisión (ver Notas 5.2.a) y b).

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 8
EDUARDO C. COSURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

2. BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS CONTABLES

2.1. Reexpresión en moneda constante

Los estados contables reconocen los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda en forma integral hasta el 31 de agosto de 1995, mediante la aplicación del método de reexpresión en moneda constante establecido por la Resolución Técnica ("RT") N° 6 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("FACPCE"). A partir del 1° de septiembre de 1995, de acuerdo con lo requerido por las normas pertinentes de la Comisión Nacional de Valores ("CNV"), la Sociedad discontinuó la aplicación del método, manteniendo las reexpresiones registradas hasta dicha fecha.

Este criterio es aceptado por las normas contables profesionales en la medida que la variación en el índice de precios aplicable para la reexpresión no supere el 8% anual. La variación de dicho índice en cada uno de los ejercicios cerrados a partir del 1° de septiembre de 1995 fue inferior al porcentaje mencionado.

2.2. Criterios de valuación

Los criterios de valuación aplicados fueron los establecidos por las normas pertinentes de la CNV, los cuales no difieren, en el caso específico de la Sociedad, de los previstos por la FACPCE.

La preparación de estados contables de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en Argentina requiere la consideración, por parte de la Gerencia de la Sociedad, de estimaciones y supuestos que impactan los saldos informados de activos y pasivos, la exposición de activos y pasivos contingentes a la fecha de dichos estados, como así también los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados finales podrían diferir de estos estimados.

Los principales criterios de valuación utilizados para la preparación de los estados contables son los siguientes:

a) Caja y bancos, créditos y deudas:

- En moneda nacional: a su valor nominal.
- En moneda extranjera: se convirtieron a los tipos de cambio vigentes al cierre de cada ejercicio para la liquidación de estas operaciones. Las diferencias de cambio fueron imputadas a los resultados de cada ejercicio. El detalle respectivo se expone en el Anexo G.
- Al 31 de diciembre de 1999, las primas por instrumentos financieros se valuaron al valor de mercado al cierre de dicho ejercicio. El valor originalmente cobrado por la Sociedad se amortizó en forma lineal durante el plazo de vigencia de dichas operaciones. El diferencial entre el valor de mercado y el valor originalmente cobrado por la Sociedad al 31 de diciembre de 1999 se amortizó en forma lineal durante el plazo de vigencia de las operaciones. Ver Nota 8.

Los créditos y deudas incluyen la porción devengada hasta el cierre de cada ejercicio de los resultados financieros pertinentes.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. GOBURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social
por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

b) Inversiones corrientes:

- Las colocaciones transitorias de fondos en moneda local están valuadas a su valor nominal más los resultados devengados hasta el cierre de cada ejercicio.

- Las colocaciones transitorias de fondos en moneda extranjera están valuadas a su valor nominal más los resultados devengados hasta el cierre de cada ejercicio, convertidos al tipo de cambio vigente a esa fecha para la liquidación de estas operaciones.

- Al 31 de diciembre de 1999, las acciones con cotización han sido valuadas a su respectiva cotización al cierre de dicho ejercicio, menos los gastos estimados de venta.

c) Inversiones no corrientes:

1. Inversiones valuadas al valor patrimonial proporcional

Las inversiones en Cointel al 31 de diciembre de 2000 y 1999, en TyC y Atco al 31 de diciembre de 2000 y en Forestal Norteña S.A. ("Forestal Norteña") al 31 de diciembre de 1999, están valuadas a su valor patrimonial proporcional, calculado en base a los estados contables de dichas sociedades al 30 de septiembre de 2000 y 1999, según corresponda, con informe del auditor (ver Anexo C), ajustados por los hechos significativos ocurridos en los trimestres octubre-diciembre 2000 y 1999, respectivamente, que se mencionan seguidamente.

Durante el trimestre octubre-diciembre de 2000, Atco realizó ciertos ajustes que se describen en la Nota 2.3. La Sociedad reconoció una pérdida de 86,9 millones por dichos resultados y la pérdida del trimestre finalizado el 31 de diciembre de 2000 en proporción a su tenencia, en base a la información contable disponible suministrada por la Dirección de dicha sociedad, disminuyendo el valor patrimonial proporcional de Atco al 31 de diciembre de 2000 en 95,9 millones. Adicionalmente, en el caso de Forestal Norteña, durante el trimestre octubre-diciembre 1999, la Sociedad realizó aportes irrevocables por aproximadamente 0,1 millones. La Sociedad considera que no se han producido otros hechos significativos en los trimestres terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999 que modifiquen significativamente la valuación de dichas inversiones al 31 de diciembre de 2000 y 1999, respectivamente.

Las inversiones en Shosa y en South Cable Holdings S.A. ("South Cable") al 31 de diciembre de 1999, están valuadas a su valor patrimonial proporcional, calculado en base a los estados contables de las mencionadas sociedades a dichas fechas. Ver Notas 5.2.a) y c). Los estados contables de Shosa al 31 de diciembre de 1999 incluían las inversiones en Cablevisión, TyC, Atco y Forestal Norteña al 31 de diciembre de 1999 valuadas al valor patrimonial proporcional, calculado en base a los estados contables de dichas sociedades al 30 de septiembre de 1999, ajustados por los hechos significativos ocurridos en el trimestre octubre-diciembre de 1999. Adicionalmente, los estados contables de Shosa al 31 de diciembre de 1999 incluían la inversión en AC valuada al valor patrimonial proporcional sobre los últimos estados contables disponibles de esta sociedad correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 1999 más las variaciones patrimoniales significativas y su efecto en los resultados por el trimestre julio-septiembre de 1999, obtenidas de la información contable suministrada por dicha sociedad y ajustada por los hechos significativos ocurridos en el trimestre octubre-diciembre de 1999. Durante el trimestre octubre-diciembre de 1999, Shosa realizó aportes irrevocables en AC por un monto de 1,1 millones. Adicionalmente, durante el trimestre octubre-diciembre de 1999, Atco realizó ciertos ajustes relacionados principalmente con la valuación de

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

bienes de cambio en algunas de sus sociedades controladas. La Sociedad reconoció dicho resultado en proporción a su tenencia, disminuyendo el valor patrimonial proporcional de Atco al 31 de diciembre de 1999 en 2,4 millones. La Gerencia de la Sociedad consideró que no se habían producido otros hechos significativos en el trimestre octubre-diciembre 1999 que pudieran modificar sustancialmente el valor de dichas inversiones al 31 de diciembre de 1999.

Los criterios contables aplicados en los estados contables de las sociedades controladas y vinculadas que fueron utilizados para calcular el valor patrimonial proporcional son, de ser aplicables, similares a los descriptos en la presente nota.

A partir de la vigencia de la Ley N°25.063, los dividendos, en dinero o en especie, que la Sociedad reciba por sus inversiones en otras sociedades, en exceso de las utilidades impositivas acumuladas al cierre del ejercicio inmediato anterior a la fecha de su distribución (determinadas en base a la aplicación de esta ley) que mantengan las otras sociedades estarán sujetos a una retención del 35% en concepto de impuesto a las ganancias con carácter de pago único y definitivo. La Sociedad no ha efectuado cargo alguno por este impuesto por estimar que los dividendos provenientes de utilidades registradas mediante la aplicación del método del valor patrimonial proporcional no estarán sujetas a dicho impuesto.

En opinión de la Sociedad, los valores de inversión contabilizados por estas sociedades se recuperarán por la rentabilidad futura de las mismas o mediante su realización.

2. Inversiones valuadas al valor recuperable

La Sociedad decidió valuar su inversión en AC en cero, para ajustarla a su valor recuperable estimado considerando la información disponible al 31 de diciembre de 2000.

d) Activos intangibles y cargos diferidos:

Corresponde principalmente a los siguientes conceptos:

- La diferencia entre el costo de adquisición y el valor patrimonial proporcional de las sociedades al momento de la compra de acciones. Este activo intangible se amortiza en 20 años.

- Los costos relacionados con emisiones de obligaciones negociables y financiación a largo plazo, los cuales se amortizan en el plazo de vigencia de las mismas. Ver Nota 12.c).

En opinión de la Sociedad, los valores de inversión y sus respectivas llaves de negocio contabilizadas por estas sociedades se recuperarán por la rentabilidad futura de las mismas o mediante su realización.

e) Impuesto a las ganancias e Impuesto a la ganancia mínima presunta:

La Sociedad determina el impuesto a las ganancias aplicando la tasa vigente del 35% sobre la utilidad impositiva del ejercicio, sin considerar el efecto de las diferencias temporarias entre el resultado contable y el impositivo. Adicionalmente, 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

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 6
EDUARDO G. CODORI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

ganancia mínima presunta excede en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta de cualquier excedente del impuesto a las ganancias sobre el impuesto a la ganancia mínima presunta que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes.

Al 31 de diciembre de 2000, la Sociedad ha estimado la existencia de quebranto impositivo en el impuesto a las ganancias por el ejercicio fiscal finalizado a dicha fecha y ha determinado un cargo por impuesto a la ganancia mínima presunta de 5,1 millones, que fue incluido en el rubro "Otros créditos – Créditos fiscales no corrientes" dado que la Sociedad lo ha estimado recuperable. En el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2000, y como consecuencia de la emisión de la Ley N° 25.360, que extendió a diez años el plazo en el cual la Sociedad podrá computar el impuesto a la ganancia mínima presunta como pago a cuenta del impuesto a las ganancias, la Sociedad ha reconocido como ganancia, en el rubro "Otros ingresos y egresos, netos – Impuesto a la ganancia mínima presunta", 2,9 millones correspondientes al impuesto a la ganancia mínima presunta por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1999 y 1998 que había sido imputado a resultados en el ejercicio anterior.

Al 31 de diciembre de 1999, la Sociedad mantiene un quebranto impositivo acumulado en el impuesto a las ganancias de aproximadamente 92,9 millones, según surge de las declaraciones juradas respectivas presentadas a esa fecha, que podrá aplicarse para compensar futuras utilidades impositivas de la siguiente forma:

Año hasta el que se puede utilizar	Quebranto a compensar (en millones de pesos)
2003	9,1
2004	83,8
	92,9 (1)

(1) Incluye quebrantos específicos y generales.

La compensación de este quebranto redundará en un beneficio impositivo siempre que el impuesto a las ganancias (neto de la compensación) sea igual o superior al impuesto a la ganancia mínima presunta, pero estará reducido por cualquier excedente de este último sobre el impuesto a las ganancias, dado que la Sociedad deberá pagar como mínimo el impuesto a la ganancia mínima presunta.

f) Cuentas del patrimonio neto:

- Capital social: se expone el valor nominal del capital ordinario (ver Nota 9.1.).
- Prima de emisión: se expone en esta cuenta el aporte adicional sobre el valor nominal efectuado por los accionistas ordinarios, a su valor reexpresado de acuerdo con lo indicado en la Nota 2.1.
- Aportes no capitalizados: los cuales incluyen los aportes irrevocables para futura suscripción de acciones y los otros aportes, sobre los cuales los accionistas participan en proporción a su tenencia, se exponen al valor nominal.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8
EDUARDO C. COCURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

- Reserva legal y resultados no asignados: se encuentran reexpresados de acuerdo con lo indicado en la Nota 2.1.

g) Cuentas del estado de resultados:

- Los cargos por consumos de activos no monetarios valuados al costo histórico se reexpresaron en función de la fecha de origen de dichos activos de acuerdo con lo indicado en la Nota 2.1.

- Las cuentas que acumulan operaciones monetarias no se encuentran reexpresadas. Ver Nota 2.1.

2.3. Reorganización y alineación de políticas contables de Atco

Como consecuencia del cambio en los accionistas de la Sociedad, que se describe en la Nota 4., y el consecuente cambio de los accionistas indirectos de Atco, al cierre del presente ejercicio se concluyó una reorganización operativa y administrativa de las sociedades que conforman el grupo Atco ("sociedades Atco").

Teniendo en cuenta los nuevos planes estratégicos de los accionistas, las nuevas Direcciones de las sociedades Atco han realizado ciertos ajustes, reconocidos por la Sociedad en proporción a su tenencia por un monto de aproximadamente 86,9 millones. Dichos ajustes corresponden principalmente a una reestimación de los períodos de amortización y al análisis del valor recuperable de los activos intangibles (valores llave) y el valor de los bienes de cambio principalmente de Televisión Federal S.A. – TELEFE ("Telefé"), según se describe a continuación.

Del análisis de recuperabilidad de los valores llave, que fue efectuado en base al valor actual de los ingresos netos estimados de las operaciones de las sociedades Atco, de acuerdo con los nuevos planes de negocios, las sociedades Atco reconocieron un ajuste por desvalorización de dichos activos de aproximadamente 214 millones, aproximadamente 57 millones al porcentaje de tenencia de la Sociedad en Atco.

Asimismo, debido a los cambios mencionados precedentemente, la Gerencia de Telefé ha efectuado un análisis de la recuperabilidad del inventario de fílmicos y derechos de exhibición con programación propia, el que fue efectuado en base a las nuevas proyecciones sobre programación y comercialización de los derechos de exhibición por programación propia. De dicho análisis surgió la necesidad de constituir una previsión por desvalorización de bienes de cambio por aproximadamente 65 millones, aproximadamente 17 millones al porcentaje de tenencia de la Sociedad en Atco.

2.4. Estados contables consolidados

Hasta el 30 de septiembre de 2000, la Sociedad presentaba sus estados contables consolidados con sus sociedades controladas Shosa y South Cable. Al 31 de diciembre de 2000, y como consecuencia de la disposición de las participaciones de la Sociedad en dichas sociedades, la Sociedad no presenta estados contables consolidados.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8
EDUARDO G. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social
por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

3. COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS

3.1. Otros créditos:

	2000		1999	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Créditos fiscales	1.948.336	7.932.523 (1)	3.501.801	-
Préstamos a cobrar	-	-	1.013.814	5.724.800
Primas por instrumentos financieros	-	-	7.316	-
Diversos	112.343	-	436.845	-
	2.060.679	7.932.523	4.959.776	5.724.800

(1) Ver Nota 2.2.e).

3.2. Deudas bancarias y financieras:

	2000		1999	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Obligaciones negociables	500.000.000 (1)	-	-	500.000.000
Intereses obligaciones negociables	19.075.346	-	18.936.111	-
Otras deudas financieras	4.642.680 (2)	-	-	-
Facilidades crediticias	-	-	-	174.200.000
Intereses de las facilidades crediticias	-	-	3.363.162	-
Préstamos financieros	-	-	3.955.133	2.762.044
Intereses préstamos financieros	-	-	97.578	-
	523.718.026	-	26.351.984	676.962.044

(1) Devengan interés a una tasa promedio ponderada del 10,025% nominal anual. Ver Notas 10.1. y 12.c).
(2) Ver descripción en el antepenúltimo párrafo de la Nota 4.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

3.3. Deudas diversas:

	2000		1999	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Adelanto por futura disposición de sociedades	80.000.000 (1)	-	-	-
Deudas asumidas por venta de sociedades	-	-	10.177.090	4.972.000
Primas por instrumentos financieros	-	-	-	13.282.098
Otras	3.905.281 (2)	-	4.000.003	-
	83.905.281	-	14.177.093	18.254.098

(1) Ver Nota 5.1.b).
(2) Ver descripción en el antepenúltimo párrafo de la Nota 4.

3.4. Anticuación de los saldos de colocaciones de fondos, créditos y deudas al 31 de diciembre de 2000:

	Activos		Pasivos	
	Colocaciones de fondos	Créditos (1)	Préstamos (2)	Otras deudas (3)
Sin plazo	-	-	-	80.000.000
A vencer:				
hasta tres meses	3.969.389	15.698.723	487.986.026 (4)	9.888.804
de tres a seis meses	-	1.916.476		-
de seis a nueve meses	-	396.845.821	-	-
de nueve a doce meses	-	-	35.732.000	-
de uno a dos años	-	7.932.523	-	-
Total	3.969.389	422.393.543	523.718.026	89.888.804

(1) Comprende los créditos totales.
(2) Comprende las deudas bancarias y financieras.
(3) Comprende el pasivo total excluidas las deudas bancarias y financieras.
(4) Ver Nota 12.c).

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8
EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

3.5. Resultado Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas - ganancia (pérdida)

	2000	1999
Cointel	66.440.784	68.810.618
Shosa (1)	(118.081.119) (4)	(59.032.206) (4)
Atco	(104.681.252) (3)	-
TyC	3.145.874	-
AC	(3.600)	-
Forestal Norteña (1)	77.439	(283.990)
South Cable (1)	(579.566)	(83.200)
Zapla Holdings S.A. ("Zapla Holdings") (2)	-	(9.590.515)
	(153.681.440)	(179.293)

(1) Al 31 de diciembre de 2000, la Sociedad había vendido su participación en estas sociedades. Ver Notas 5.2.a), c) y d).
(2) Al 31 de diciembre de 1999, la Sociedad había vendido su participación en esta sociedad. Ver Nota 5.2.e).
(3) Incluye ciertos ajustes realizados por la Sociedad por aproximadamente 95,9 millones. Ver Notas 2.2.c)1. y 2.3.
(4) El resultado por la participación de la Sociedad en Shosa al 31 de diciembre de 2000 incluye una pérdida de 72,5 millones correspondiente a su participación en los resultados de Atco (pérdida de 18,0 millones), AC (pérdida de 3,9 millones), Cablevisión (pérdida de 51,2 millones) y TyC (ganancia de 0,6 millones). Al 31 de diciembre de 1999, dicho resultado incluye una pérdida de 38,4 millones correspondiente a la participación de Shosa en los resultados de Atco (pérdida de 10,5 millones), AC (pérdida de 3,8 millones), TyC (pérdida de 2,1 millones) y Cablevisión (pérdida de 22,0 millones). Con fecha 15 de diciembre de 2000, Shosa devolvió aportes irrevocables a la Sociedad mediante la entrega de sus tenencias en TyC, Atco y AC.

3.6. Otros ingresos y egresos, netos

	Ganancia (pérdida)	
	2000	1999
Impuesto a la ganancia mínima presunta (1)	2.857.008	-
Garantías por venta de sociedades (2)	(5.648.287)	-
	(2.791.279)	-

(1) Ver Nota 2.2.e).
(2) Ver Notas 5.2.e) y 7.2.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

3.7. Resultados financieros y por tenencia – ganancia (pérdida)

	2000	1999
Generados por activos		
Intereses	18.693.547	21.770.974
Resultado por tenencia y ventas de títulos	-	(2.888.144)
Resultados por instrumentos financieros	-	(12.215.582)
Resultado por transferencia de créditos	463.807	(4.128.501) (1)
Dividendos ganados	-	466.440
Otros	(168.962)	1.274.997
	18.988.392	4.280.184
Generados por pasivos		
Intereses	(83.533.858)	(76.169.690)
Impuesto sobre los intereses pagados y el costo financiero del endeudamiento empresario	(8.953.951)	(10.469.235)
Resultados por instrumentos financieros (2)	(21.725.219)	(1.431.638)
Otros	(623.740)	(12.663)
	(114.836.768)	(88.083.226)
	(95.848.376)	(83.803.042)

(1) Ver Nota 5.2.f).
(2) Ver Nota 8.

3.8. Resultado por venta de acciones de Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas – pérdida

	2000	1999
Zapla Holdings (1)	-	(63.102.823)
Compañía de Inversiones en Cable S.A. ("Coinca")	-	(560.000)
Otros	-	(1.960.817)
	-	(65.623.640)

(1) Ver Nota 5.2.e).

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

3.9. Resultados relacionados con el Contrato – ganancia (pérdida) – Ver Nota 4.

	2000	1999
Resultado por venta de acciones de Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas y otros activos		
Shosa (1)	153.105.518	-
South Cable (2)	(4.157.480)	-
Forestal Norteña y otros activos (3)	(12.639.324)	-
Subtotal	136.308.714	-
Programa especial a Ejecutivos (4)	(15.156.827)	-
Resultados por instrumentos financieros (5)	(47.169.451)	-
Amortización acelerada de los costos de emisión de Obligaciones negociables y financiación a largo plazo (6)	(11.178.483)	-
Otros resultados financieros (6)	(8.547.958)	-
Indemnizaciones y otras compensaciones	(2.712.552)	-
Honorarios profesionales relacionados con el Contrato	(4.978.415)	-
Otros	(701.187)	-
	45.863.841	-

(1) Ver Nota 5.2.a).
(2) Ver Nota 5.2.c).
(3) Ver Nota 5.2.d).
(4) Ver Nota 11.
(5) Ver Nota 8.
(6) Ver Notas 10. y 12.c).

4. CONTRATO ENTRE LOS ANTERIORES PRINCIPALES ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD Y TESA

El 31 de diciembre de 1999, los Accionistas Participantes y TESA suscribieron un Acuerdo Marco relacionado con la venta de hasta la totalidad de las acciones de la Sociedad de su propiedad a TESA, que estaba sujeto a la firma de la documentación definitiva. El 11 de abril de 2000, los Accionistas Participantes y TESA suscribieron el Contrato (según se define en la Nota 1.) en virtud del cual y cumplidas ciertas condiciones precedentes, dichos accionistas transferirían a TESA un mínimo del capital social de la Sociedad a cambio de la suscripción de acciones ordinarias de TESA. Una de las condiciones precedentes era la aprobación de la transferencia del paquete accionario por parte de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia. Mediante la Resolución N°245 de fecha 27 de octubre de 2000 (notificada a la Sociedad el 31 de octubre de 2000), la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia autorizó: (i) la transferencia a TESA de acciones de la Sociedad representativas de como mínimo 80% de los votos y 75% del capital social acordada en el Contrato, y (ii) la transferencia simultánea a afiliadas del grupo Hicks Muse de las participaciones accionarias de Cablevisión, propiedad de Shosa y TISA, representativas del 35,86% del capital social de Cablevisión cada una, respectivamente. Adicionalmente, con anterioridad al 15 de diciembre de 2000 (la "Fecha de Cierre"), Ami Tesa Holdings Ltd. ("ATH"), sociedad afiliada de los

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8
EDUARDO G. COBURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

Accionistas Participantes, debía realizar una oferta pública de adquisición (la "Oferta") por hasta la totalidad de las acciones ordinarias Clase "B" de la Sociedad que se encontraban en poder de terceros, distintos a los Accionistas Participantes, y que representaban aproximadamente el 9,3% del capital social de la Sociedad. El 7 de diciembre de 2000, ACH informó que 46.416.348 acciones ordinarias Clase B de la Sociedad que representan un total de aproximadamente 9,28% del capital social de la Sociedad habian aceptado la Oferta lanzada el 6 de septiembre de 2000 por ACH. Las acciones de la Oferta fueron transferidas a ACH con fecha 14 de diciembre de 2000. En la Fecha de Cierre, los Accionistas Participantes, transfirieron a TESA el 80,9% del capital social, representativo del 84,7% del total de votos de la Sociedad, a cambio de la suscripción de acciones ordinarias de TESA. Adicionalmente, las Partes (según se define en la Nota 1.) acordaron una serie de transacciones que resultarán en el incremento de la participación de TESA en la Sociedad, del 80,9% del capital social que posee actualmente al 99,99%. Como parte del Contrato, y conforme a lo previsto en el mismo y en ciertos acuerdos relacionados, la Sociedad participó en las siguientes operaciones:

(i) El 15 de diciembre de 2000, Shosa realizó una devolución de aportes irrevocables a la Sociedad formado por: (a) la participación de Shosa del 26,8% en el capital social de Atco, (b) la participación de Shosa del 26,8% en el capital social de AC, (c) la participación del 20% en el capital social de TyC, incluyendo el valor residual de la llave de negocio registrada al 30 de septiembre de 2000, (d) la participación del 60% en el capital social de South Cable, incluyendo los aportes irrevocables y (e) 97,4 millones en efectivo. Ver Nota 5.2.a).

(ii) El 15 de diciembre de 2000, la Sociedad transfirió a ACH la totalidad de su participación en Shosa, cuyo principal activo a esa fecha era su tenencia accionaria en Cablevisión, representativa del 35,86% del capital social de esa sociedad. El precio de venta de Shosa fue de U$S395,3 millones, pagadero a través de un título de deuda emitido por ACH con vencimiento el 31 de agosto de 2001 o antes, en el caso de que ocurran determinados eventos previstos en el contrato de préstamo. Ver Nota 5.2.a).

(iii) El 15 de diciembre de 2000, la Sociedad vendió a ACH el 100% del capital social de South Cable por U$S123,8 millones en efectivo. El principal activo de South Cable consistía en los préstamos senior y subordinado emitidos por Cablevisión en diciembre de 1998 con vencimiento en enero de 2003, los cuales habían sido aportados previamente por la Sociedad y Shosa a South Cable. Ver Nota 5.2.c).

(iv) Adicionalmente, en la misma fecha, la Sociedad suscribió un contrato con AMI Cable Holdings Ltd. ("AMICH"), sociedad afiliada de los Accionistas Participantes, por el cual le transfirió: (a) el 100% del capital social de Forestal Norteña, (b) el derecho a cobrar de los accionistas del Grupo Clarín el saldo de U$S18,6 millones más los intereses correspondientes (ver Nota 5.2.f), (c) los derechos y obligaciones sobre el acuerdo suscripto entre IATE S.A. ("IATE"), la Sociedad y otras partes mencionado en la Nota 5.2.e) y (d) otros créditos menores. El precio total de la transferencia ascendió a U$S39,1 millones en efectivo. Ver Nota 5.2.d).

(v) Con fecha 15 de diciembre de 2000, la Sociedad suscribió con ACH un contrato de opción de compra por parte de ACH de la totalidad de la participación de la Sociedad en TyC. El precio de venta de la tenencia accionaria de la Sociedad en TyC asciende a U$S80,0 millones, de los cuales la Sociedad cobró U$S80,0 millones al 31 de diciembre de 2000 y cobrará U$S1 en oportunidad de ejercerse la opción mencionada precedentemente. Ver Nota 5.1.b).

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8
EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

(vi) La Sociedad canceló todos sus pasivos financieros, con excepción de los montos adeudados bajo las obligaciones negociables por U$S500 millones emitidas el 24 de febrero de 1997 bajo el programa de U$S500 millones ("Obligaciones Negociables") (ver Notas 10.1. y 12.c)). Los pasivos más significativos que han sido cancelados, incluyen entre otros: (i) las facilidades crediticias de la Sociedad, las facilidades crediticias de Shosa, asumidas por la Sociedad, y los Títulos emitidos en virtud del Contrato de Fideicomiso (ver Nota 10.2.), (ii) un contrato de préstamo por U$S40 millones con Chase de fecha 28 de noviembre de 2000, el cual había sido utilizado para cancelar los títulos Clase C bajo el programa de U$S400 millones (Ver Nota 10.1.) y (iii) la cancelación de los contratos descriptos en la Nota 8.

(vii) Los Accionistas Participantes habían solicitado al Directorio de la Sociedad la convocatoria a una asamblea extraordinaria de accionistas a los efectos de resolver el retiro de las acciones de la Sociedad del régimen de oferta pública y cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. El 9 de octubre de 2000 la Sociedad presentó a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires la solicitud de autorización previa para el retiro de la cotización de las acciones de la Sociedad. Sin embargo, con posterioridad a la mencionada presentación TESA ha solicitado al Directorio de la Sociedad que, por el momento, no convocase a una Asamblea Extraordinaria que resuelva el retiro de la cotización de las acciones de la Sociedad de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. La Bolsa de Comercio de Buenos Aires solicitó a la Sociedad que se le requieran mayores precisiones a TESA al respecto. El 9 de enero de 2001, se comunicó a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires que a pedido del accionista mayoritario, TESA, se había decido dejar sin efecto el trámite de retiro de cotización de la Sociedad.

(viii) Los Accionistas Participantes solicitaron al Directorio de la Sociedad que convoque a asambleas de accionistas a los efectos de considerar, entre otros puntos, la realización de una reducción voluntaria del capital social de la Sociedad (ver Nota 12.a) y el cambio de denominación social de la Sociedad (ver Nota 12.b).

(ix) La Sociedad convocó a asambleas de obligacionistas de las Obligaciones Negociables de U$S500 millones, a los efectos de obtener autorización para realizar la reducción de capital mencionada en el punto anterior. El 17 de agosto de 2000, los tenedores de las Obligaciones Negociables otorgaron dicha autorización condicionada al cumplimiento de los siguientes requisitos previos: (i) que las tres clases que constituyen el programa de Obligaciones negociables den su autorización, (ii) que se configure un "Cambio de Control" originado por la transferencia de las acciones a TESA, y (iii) que la Sociedad realice una oferta por Cambio de Control a efectos de que los tenedores de las Obligaciones negociables ejerzan su derecho de Recompra de Obligaciones Negociables por Cambio de Control. Dada la transferencia de las acciones de la Sociedad a TESA la cual perfeccionó el "Cambio de Control" bajo los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, y según lo previsto en sus términos y condiciones, la Sociedad ha otorgado a cada uno de los obligacionistas el derecho de solicitar a la Sociedad que readquiera su tenencia de Obligaciones Negociables a un precio de compra en efectivo igual a 101% del valor nominal, con más los intereses devengados e impagos, si los hubiera, hasta la fecha de recompra. Ver Nota 12.c).

Al 31 de diciembre de 2000, los activos y derechos que tiene la Sociedad son: (i) el 50% de las acciones ordinarias de Cointel y el correspondiente valor llave, (ii) el 26,8% del capital social de Atco, (iii) el 26,8% del capital social de AC, (iv) el 20,0% del capital social de TyC y el correspondiente valor llave (ver Nota 5.1.b), (v) los derechos a percibir los honorarios de gerenciamiento a ser abonados por Telefónica S.A. Sucursal Argentina ("TESA Arg.") a la Sociedad conforme lo acordado en el contrato de fecha 24 de abril de 1997 (ver Nota 6.2.c)(i)), (vi) el crédito derivado de la disposición de Shosa (ver Nota 5.2.a)), (vii) caja y colocaciones de fondos por 8,7 millones y (viii) otros activos por un monto de 11 millones.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

Bajo el Contrato y acuerdos relacionados, ATH, AMICH y los Accionistas Participantes han asumido obligaciones y responsabilidades frente a TESA, incluyendo la realización de declaraciones y garantías en relación a la Sociedad, obligaciones de indemnidad por las declaraciones y garantías efectuadas y por el cumplimiento de los compromisos asumidos bajo el Contrato y acuerdos relacionados, la constitución de depósitos en garantía sobre aproximadamente 6,4 millones de acciones de TESA por un plazo de hasta un año y 5,3 millones hasta el cierre de ciertas operaciones previstas en los acuerdos relacionados al Contrato, restricciones a la disponibilidad y transferencia de las restantes acciones de TESA por un plazo de seis meses contados desde la Fecha de Cierre, y condicionamientos a la transferencia de las acciones de TESA que estaban vigentes hasta diciembre de 2000.

La Sociedad incurrió en gastos en relación principalmente con pagos por indemnizaciones y otras compensaciones, la obtención de dispensas de los tenedores de las Obligaciones Negociables de U$S500 millones, la obtención de informes de bancos de inversión sobre la valuación de la Sociedad y honorarios por servicios profesionales de asesoramiento legal y técnico. La Sociedad ha registrado al 31 de diciembre de 2000 un monto de 7,7 millones (que incluyen 2,7 millones de indemnizaciones y otras compensaciones y 5,0 millones de honorarios profesionales relacionados con el Contrato) con cargo a la línea "Resultados relacionados con el Contrato" del estado de resultados de la Sociedad por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2000, para los gastos mencionados anteriormente, en base a los compromisos que ha asumido y a la información disponible a la fecha de emisión de los presentes estados contables.

Adicionalmente, la Sociedad: a) realizó pagos bajo los programas de compensación a ejecutivos descriptos en la Nota 11., b) con posterioridad al 31 de diciembre de 2000, canceló aproximadamente 4,6 millones más los impuestos relacionados, los cuales se encuentran provisionados al 31 de diciembre de 2000, correspondientes al 1% sobre el valor nominal de las Obligaciones Negociables recompradas el 14 de febrero de 2001 (ver Nota 12.c)) y c) deberá aún cancelar, sujeto a la aprobación de la reducción de capital de la Sociedad, aproximadamente 3,9 millones, los cuales se encuentran provisionados al 31 de diciembre de 2000, a los tenedores presentes en la asamblea de obligacionistas del 17 de agosto de 2000 mencionada en el punto (ix) precedente, que autorizaron dicha reducción de capital.

Adicionalmente, los Accionistas Participantes han comunicado a la Sociedad que TESA y ACH suscribieron el 11 de diciembre de 2000 un contrato por el cual se otorga una opción de compra a favor de ACH y una opción de venta a favor de TESA sobre la totalidad de las acciones de Cablevisión propiedad directa o indirecta de Telefónica Internacional S.A. (anteriormente denominada T.I. Telefónica Internacional de España S.A.) ("TISA") que representan el 35,9% del capital social de Cablevisión. La opción de compra podría ser ejercida por ACH durante los cinco días hábiles siguientes al 20 de abril de 2001, y la opción de venta podrá ser ejercida por TESA dentro de los diez días posteriores al 20 de abril de 2001 si a esa fecha ACH no ejerció su opción de compra.

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, la Sociedad no tiene conocimiento de hechos que puedan generar un efecto adverso en el negocio, las condiciones financieras o los resultados de las operaciones de la Sociedad.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8
EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

5. DETALLE DE PARTICIPACION EN SOCIEDADES

5.1. Sociedades en las que la Sociedad posee participación al 31 de diciembre de 2000

a) Cointel

Cointel es una sociedad organizada bajo las leyes de la República Argentina y conformada por un grupo de inversores integrado por la Sociedad, Telefónica International Holding B.V. y TISA, todas sociedades subsidiarias de TESA. Al 31 de diciembre de 2000, la participación de la Sociedad en Cointel asciende al 50,0%. Cointel posee una participación en el capital y en los votos de Telefónica del 51,0% (ver Nota 7.1.a) y derechos sobre aproximadamente 40,2 millones de acciones que representan el 1,9% del capital accionario de Telefónica.

Telefónica firmó un acuerdo con el Operador, TESA, quien asume la responsabilidad global del gerenciamiento de Telefónica. Dicho acuerdo ha sido prorrogado hasta el 30 de abril de 2003, y puede ser prorrogado nuevamente a opción del Operador hasta el 30 de abril de 2008, sujeto a la renegociación de los honorarios de gerenciamiento dentro de determinados límites establecidos en el contrato de gerenciamiento de Telefónica.

Telefónica cuenta con una licencia por tiempo ilimitado para la prestación del servicio público de telecomunicaciones en la región sur de la Argentina, la cual preveía un régimen de exclusividad hasta el 8 de noviembre de 1997, con la posibilidad de prorrogar dicho período por tres años más.

El Poder Ejecutivo Nacional dictó el Decreto N°264/98, que prorrogó el período de exclusividad respecto de la prestación de los servicios de telefonía básica en general hasta fines de 1999 y dispuso la apertura gradual del sector de telecomunicaciones en la Argentina a una mayor competencia, concluyendo con la liberalización del servicio local y de larga distancia nacional e internacional el 8 de noviembre de 2000. El Decreto N°264/98 estableció un período de transición hacia la competencia en telecomunicaciones durante el cual Telefónica mantuvo sus derechos y obligaciones en cuanto a la exclusividad de la licencia en todo lo que no hubiera sido allí modificado. Si bien la vigencia de todo lo establecido en el Decreto N°264/98 había quedado supeditada a la conclusión de ciertas instancias judiciales, Telefónica considera que no es de esperar que tales instancias judiciales tengan por efecto dilatar la tendencia hacia una mayor competencia. En este contexto, la Secretaría de Comunicaciones dictó la Resolución N°1686/99 que dispuso que el 10 de octubre de 1999 finalizó el período de transición hacia la competencia en telecomunicaciones. Adicionalmente, el Decreto N°264/98 estableció una reducción de tarifas del 4% (en términos de dólares constantes) cada año durante el período de transición en los servicios de telefonía básica.

Adicionalmente, con fecha 3 de noviembre de 1999 y 6 de abril de 2000, partiendo del supuesto de inexistencia de competencia efectiva, la Secretaría de Comunicaciones resolvió reducciones del 5,5% y 6,75% anual en el nivel general de tarifas del servicio básico telefónico para el período comprendido entre el 8 de noviembre de 1999 y noviembre de 2000 y para el período anual que comienza el 8 de noviembre de 2000, respectivamente.

Como consecuencia de la implementación estipulada en el Decreto N°264/98, en marzo de 1999, Telefónica suscribió un contrato de licencia, sin límite de tiempo para la prestación del servicio de telefonía fija local, de larga distancia nacional e internacional y télex internacional en la región norte del país, asumiendo obligaciones referidas a la calidad de servicio y cobertura en las áreas a prestar servicio.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

El 9 de junio de 2000, el Poder Ejecutivo Nacional dictó el Decreto N°465/00 a través del cual dispuso, a partir del 9 de noviembre de 2000, la plena desregulación del mercado de las telecomunicaciones. Adicionalmente, el 3 de septiembre de 2000, el Poder Ejecutivo Nacional dictó el Decreto N°764/00 que, en el contexto de la desregulación de los servicios de telecomunicaciones, aprobó los Reglamentos de Licencias para Servicios de Telecomunicaciones, de Interconexión, del Servicio Universal y de Administración, Gestión y Control del Espectro Radioeléctrico que constituyen el nuevo marco regulatorio que rige a partir de la desregulación de los servicios de telecomunicaciones. El 19 de septiembre de 2000, Telefónica interpuso un recurso de reconsideración contra ciertos aspectos puntuales del Decreto Nº 764/00, el cual a la fecha no ha sido resuelto. En los mencionados reglamentos se establecen, entre otras cuestiones, los requisitos para obtener licencias para prestar servicios de telecomunicaciones, las condiciones de fijación de las tarifas y las obligaciones de los prestadores, los aspectos técnicos y económicos para la interconexión a las redes de los diferentes prestadores, los programas, la administración y los aspectos económicos del Servicio Universal, así como los principios que regirán la administración, gestión y control del espectro radioeléctrico. Adicionalmente, el Decreto Nº 764/00 ha reducido el precio base de la interconexión para el origen y terminación de las llamadas en el área local a 1,1 centavos/minuto para localidades mayores a 5.000 habitantes o con una densidad telefónica superior a 15 teléfonos cada 100 habitantes y a 1,3 centavos/minuto para el resto de las localidades y en las áreas previstas por la licencia original de los operadores independientes y a 0,30 centavos/minuto para el tránsito dentro del área local. A los valores antes indicados, se les aplicará una reducción por factor de eficiencia ("price cap") del 3% semestral durante los dos primeros años posteriores a la entrada en vigencia del reglamento.

El principal objetivo estratégico de Telefónica es competir exitosamente y mantener una posición de liderazgo en la industria de las telecomunicaciones en Argentina, para lo cual Telefónica se ha venido preparando desde tiempo atrás; sin embargo, no puede garantizarse que las consecuencias de la introducción de la competencia, no afectarán sustancial y adversamente los negocios, situación patrimonial o resultados de Telefónica, aún cuando, en opinión de la Dirección de Telefónica, la implementación de sus estrategias de negocio continuarán teniendo un efecto beneficioso en su futura competitividad en el negocio de las telecomunicaciones, atenuando los efectos negativos de la creciente competencia en el mercado argentino.

Por otra parte, con fecha 12 de enero de 2000, TESA anunció el plan de reorganización global de sus actividades y las de sus subsidiarias por líneas de negocio. Como consecuencia de dicho plan, los Directorios de Cointel y Telefónica aprobaron con fecha 30 de enero de 2001 efectuar la reorganización de algunos de sus negocios, incluyendo principalmente los de sus sociedades controladas Telefónica Comunicaciones Personales S.A. ("TCP"), Advance Telecomunicaciones S.A. ("Advance"), Telinver S.A. y TYSSA Telecomunicaciones y Sistemas S.A. ("TYSSA").

Al término de las referidas reorganizaciones, cuya vigencia está sujeta a la obtención de las respectivas autorizaciones regulatorias y a la aprobación de la Asamblea de Accionistas de Telefónica; Telefónica, y consecuentemente Cointel, dejarán de poseer participación en las sociedades actualmente controladas TCP, Advance y TYSSA, cuyos negocios a su vez habrán sido previamente reorganizados. De acuerdo con lo aprobado por el Directorio de Telefónica, las mencionadas participaciones serán escindidas (siendo el capital social de Telefónica reducido en consecuencia) y dichas participaciones serán en definitiva fusionadas con distintas sociedades indirectamente controladas por TESA (las que según lo manifestado por TESA operarán las respectivas líneas de negocio específicas – Móviles y Data).

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8
EDUARDO C. GODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

A su vez, de acuerdo con lo aprobado por el Directorio de Telefónica, los accionistas no vinculados a TESA recibirán acciones de las sociedades a las que se incorporen los negocios escindidos en proporción a su tenencia accionaria, canjeándolas por sus acciones de Telefónica, las que se cancelarían como resultado de la correspondiente reducción de capital consecuencia de las escisiones, manteniendo una participación porcentual igual en Telefónica y en las sociedades a las que se incorporen los negocios escindidos.

De acuerdo con los compromisos previos de escisión – fusión, la reorganización arriba descripta se realizó en dos etapas, las cuales tienen efectos a partir del 1° de enero y del 1° de febrero de 2001.

Como consecuencia de las transacciones descriptas, Cointel no recibirá, como ocurre con los accionistas no vinculados a TESA, acciones de las sociedades a las que se incorporan los negocios escindidos. Consecuentemente, una vez perfeccionados los acuerdos de escisión – fusión, el porcentaje de tenencia de Cointel en Telefónica se incrementará del 51,0% al 62,5%, siendo efectivo desde el 1° de febrero de 2001. Si se consideran además las 40,2 millones de acciones de Telefónica sobre las cuales Cointel posee derechos, el porcentaje de tenencia de Cointel se incrementaría del 52,9% al 64,8%.

b) TyC

En octubre y diciembre de 1997, la Sociedad (a través de Southtel Equity Corporation ("Southtel")) adquirió el 20,0% del capital social y votos de TyC. El precio total de las adquisiciones fue de U$S71,5 millones. Adicionalmente, en diciembre de 1997, los accionistas de TyC realizaron un aporte de 49,0 millones, en función de su tenencia accionaria, del cual Southtel aportó 8,2 millones, el cual fue capitalizado en septiembre de 1999. El 15 de diciembre de 2000, Shosa (sociedad sucesora de Southtel) devolvió aportes irrevocables a la Sociedad mediante la entrega de su participación accionaria en TyC, consistente en 10.032.000 acciones ordinarias nominativas no endosables de $1 valor nominal y con derecho a 1 voto por acción, las cuales representan el 20% del capital social y votos de TyC, valuada en 68,4 millones correspondiente al valor de libros de dicha participación accionaria al 30 de septiembre de 2000, incluyendo el valor residual al 30 de septiembre de 2000 de la llave originada en oportunidad de la adquisición. Al 31 de diciembre de 2000, la participación de la Sociedad en el capital social de TyC asciende a 20,0% y los restantes accionistas son TISA (20,0%), el Grupo Avila/Nofal (20,0%) y Liberty Media International, Inc. ("Liberty") (40,0%). TyC posee, al 31 de diciembre de 2000, en forma directa el 50,0% del capital social de Televisión Satelital Codificada S.A. y de Tele Red Imagen S.A., sociedades que son titulares de derechos de televisación de eventos deportivos y/o que se encargan de la distribución de gran parte de los programas deportivos.

Además de dedicarse a la producción de programas deportivos y de entretenimiento, TyC a través de sus subsidiarias, emite eventos deportivos, comercializa publicidad gráfica y también posee participaciones en una emisora de radio y en una revista deportiva. Esta sociedad es la de mayor participación en la emisión de programas de fútbol y deportivos en Argentina, con una distribución creciente en los mercados extranjeros principalmente a través de Fox Sports América y Pan American Sports Network International.

El 15 de diciembre de 2000, la Sociedad suscribió con ACH un contrato de opción de compra por parte de ACH de la totalidad de la participación la Sociedad en TyC ("la Opción TyC"). El precio de venta de la tenencia accionaria de la Sociedad en TyC asciende a U$S80,0 millones, de los cuales, en consideración de la suscripción de la Opción TyC, la Sociedad cobró U$S80,0 millones el 15 de diciembre de 2000 y cobrará U$S1 en oportunidad de ejercerse la Opción TyC.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8
EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

El acuerdo de accionistas de TyC de fecha 30 de septiembre de 1997 dispone ciertas restricciones a la transferencia de las acciones de los socios de TyC ("el Acuerdo de Accionistas de TyC"). Por esta razón, la Sociedad ha cursado a las restantes partes del mencionado acuerdo un aviso comunicando la oferta de compra recibida de ACH, a efectos de que los mismos ejerzan, si lo estimaren pertinente, el derecho de compra preferente establecido en el Acuerdo de Accionistas de TyC. En el caso que alguno o algunos de los accionistas de TyC ejercieren su derecho de compra preferente, la Sociedad le venderá la totalidad de su tenencia accionaria en TyC al precio de U$S80 millones en efectivo, y deberá recomprar la Opción TyC y entregar a ACH los U$S80 millones recibidos por la suscripción de dicha opción. Consecuentemente, la Sociedad ha registrado esta transacción en "Deudas diversas - Adelanto por futura disposición de sociedades".

c) **Atco**

En marzo de 1998, la Sociedad adquirió a través de Southtel una participación del 30% en el capital social de Atco, una sociedad cuyo objeto social es realizar inversiones en medios de comunicación. El precio total de la adquisición ascendió a 97,5 millones. Como consecuencia de ciertas transacciones, dicha participación se redujo del 30% al 26,8%. El 15 de diciembre de 2000, Shosa devolvió aportes irrevocables a la Sociedad mediante la entrega de la totalidad de su tenencia accionaria en Atco, que fue valuada en 116 millones, correspondiente al valor de libros de dicha participación accionaria al 30 de septiembre de 2000. Al 31 de diciembre de 2000, la participación accionaria de la Sociedad en Atco asciende al 26,8%, siendo el restante accionista TISA (que controla el restante 73,2%).

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, Atco a través de ciertas sociedades controladas posee aproximadamente el 100% del capital de Telefé, titular y operadora de Canal 11 de Buenos Aires, emisora de televisión abierta. Adicionalmente, Atco posee el 98,2% del capital social de Compañía de Televisión del Noroeste S.A. fusionada con una sociedad licenciataria de televisión abierta de la ciudad de Salta, el 96,0% del capital social de Compañía de Televisión del Atlántico S.A. fusionada con sociedades licenciatarias de televisión abierta en las ciudades de Rosario, Santa Fe, Bahía Blanca y Mar del Plata, aproximadamente el 100%, en forma directa, de una sociedad licenciataria de televisión abierta en Tucumán y el 100%, a través de Telefé, de sociedades licenciatarias de televisión abierta en Córdoba y Neuquén.

La instalación y operación de servicios de televisión abierta en Argentina están reguladas por la Ley de Radiodifusión N° 22.285 y otras regulaciones. Las compañías de televisión abierta en Argentina requieren obtener una licencia no exclusiva del Comfer para poder distribuir la señal con la programación. Telefé es titular de una licencia para operar Canal 11 de Buenos Aires cuyo vencimiento operará en enero de 2005. Adicionalmente, las compañías de televisión abierta del interior de Argentina poseen licencias, la mayoría de las cuales se renovaron en 1998 o se encuentran tramitando su prórroga por un plazo de 10 años.

Editorial Atlántida S.A. ("EASA"), Telefé y otras sociedades controladas por Atco ("las prestatarias") habían suscripto un contrato de préstamo sindicado por la suma de U$S218,5 millones con un grupo de bancos organizados por The Boston Investment Group S.A. y Citibank N.A., sucursal Buenos Aires ("los Bancos de las prestatarias"), bajo el cual Atco se constituyó en garante de las prestatarias. Asimismo, en relación con la suscripción del contrato de préstamo sindicado, la Sociedad junto con otros accionistas indirectos de las prestatarias, habían suscripto un Contrato de Compromiso de Aportes de Capital y de Ingresos de Fondos en virtud del cual (i) la Sociedad

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 08-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8
EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

efectuó durante julio y agosto de 1999 aportes de capital a Atco por un monto de U$S30,0 millones y (ii) la Sociedad y los otros accionistas indirectos asumieron la obligación de efectuar ingresos de fondos, bajo la forma de préstamos subordinados, a Atco o a las prestatarias, por hasta la suma máxima de U$S50,0 millones, si (a) ciertos compromisos de dicho préstamo no fueran cumplidos y (b) las obligaciones financieras de las prestatarias hacia terceros vencieran y se encontraran impagas. Sin embargo, la Sociedad y los otros accionistas indirectos suscribieron un acuerdo adicional por el cual acordaron que la Sociedad efectuaría desembolsos de fondos por hasta el 30% del total comprometido. Asimismo, respecto de este último inciso, la obligación asumida por la Sociedad y los otros accionistas era solidaria por hasta la suma de U$S50,0 millones. La obligación de la Sociedad de efectuar desembolsos de fondos a Atco, había sido transferida a Telefónica Media S.A. ("Telefónica Media") de acuerdo a un convenio de fecha 8 de mayo de 2000 celebrado con Telefónica Media, Telefónica Media Argentina S.A. y TISA ("el Grupo Telefónica Media"). El 22 de enero de 2001, las prestatarias y Atco suscribieron el Acta de Cierre con los Bancos de las prestatarias ("el Acta de Cierre") mediante la cual las prestatarias han cancelado la totalidad del préstamo sindicado con más sus intereses devengados hasta esa fecha. De acuerdo al Acta de Cierre, los Bancos de las prestatarias han liberado a Atco y a las otras partes de sus obligaciones derivadas del préstamo sindicado y otros contratos suscriptos mencionados precedentemente.

Los accionistas de EASA aprobaron la reorganización de EASA para que todos los activos y pasivos relacionados con el negocio editorial sean transferidos a una nueva sociedad, a crearse mediante la escisión de EASA, que sería controlada por el Grupo Vigil. La sociedad escindente se llamará ATCO I S.A., sociedad controlada por Atco y la sociedad escindida se llamará EASA, siendo su principal accionista el Grupo Vigil y en la cual Atco no posee participación. La sociedad escindida mantendrá todos los activos y pasivos relacionados con la actividad editorial. El 21 de diciembre de 2000, se perfeccionó la modificación de ATCO I S.A. (sociedad continuadora de EASA) y la constitución de la sociedad escindida, estando aún pendiente la correspondiente inscripción ante el organismo de contralor, la que se encuentra actualmente en trámite.

La Sociedad tenía el derecho y la obligación de adquirir un 42,8% de Holding de Comunicaciones S.A. ("HC"), sociedad que tendrá aproximadamente el 99% de EASA por aproximadamente U$S14,2 millones. Adicionalmente, en caso de darse ciertas condiciones, la Sociedad tenía una opción para vender a HC o a una nueva sociedad ("Newco Holding"), constituida por el Grupo Vigil y accionista de HC, su participación indirecta en EASA y los préstamos que pudieran ser otorgados por la Sociedad a HC. Asimismo, Newco Holding tenía la opción para comprar a la Sociedad su participación y los préstamos realizados a EASA, si los hubiera. De acuerdo con lo establecido en el Contrato, el Grupo Vigil, la Sociedad y AMICH suscribieron un acuerdo por el cual (a) la Sociedad (i) transfirió a AMICH sus derechos y obligaciones de adquirir el 42,8% de HC y la opción mencionada precedentemente y (ii) asumió la condición de deudor solidario por las obligaciones de AMICH bajo dicho acuerdo, y (b) AMICH asumió la obligación de indemnizar a la Sociedad por cualquier reclamo, gastos, daños o deudas incurridas por la Sociedad como consecuencia del incumplimiento de AMICH de cualquiera de sus obligaciones derivadas de dicho acuerdo. En diciembre de 2000, AMICH canceló la suma total adeudada para adquirir el 42,8% de HC que ascendió a 15,2 millones, quedando liberada la Sociedad de su obligación solidaria al respecto.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8
EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

d) AC

En diciembre de 1998, Shosa adquirió la participación accionaria en AC. El 15 de diciembre de 2000, Shosa devolvió aportes irrevocables a la Sociedad mediante la entrega de la totalidad de su tenencia accionaria en AC, representativa del 26,8% del capital social de AC valuada en 3.600, correspondientes al valor de libros de dicha participación accionaria al 30 de septiembre de 2000. Al 31 de diciembre de 2000, la participación de la Sociedad en AC asciende al 26,8%, siendo el restante accionista TISA (que controla el restante 73,2%).

Los accionistas de AC habían realizado aportes irrevocables en AC por 21,0 millones en proporción a su tenencia accionaria original para destinarlo al pago del saldo de precio de las sociedades de televisión abierta adquiridas por Prime Argentina S.A. (Holdings), de los cuales la Sociedad integró 6,3 millones en febrero de 1999. Durante agosto de 1999, AC le reembolsó 0,1 millones a Shosa del aporte irrevocable mencionado anteriormente. Adicionalmente, Shosa realizó aportes irrevocables de capital en AC por 1,1 millones y 0,4 millones durante el trimestre octubre-diciembre de 1999 y el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2000, respectivamente.

5.2. Sociedades vendidas al 31 de diciembre de 2000 y 1999

a) Shosa

Shosa (sociedad sucesora de Southtel) fue constituida en diciembre de 1998, siendo una sociedad dedicada fundamentalmente a la inversión en otras sociedades. En el mes de diciembre de 1998, la Sociedad aportó en Shosa 18,0 millones en efectivo, 53.797.120 acciones de Cablevisión y los derechos y obligaciones derivados de los contratos de compraventa de acciones de Cablevisión y del contrato de fideicomiso sobre acciones de Cablevisión suscripto el 22 de diciembre de 1998 (Ver Nota 5.2.b) y la totalidad de su tenencia accionaria en Southtel.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2000, la Sociedad realizó aportes irrevocables en Shosa por 28,3 millones. Asimismo, el 15 de diciembre de 2000, Shosa realizó una devolución de aportes irrevocables para futura suscripción de acciones formado por: (i) la totalidad de las tenencias accionarias de Shosa en TyC, Atco, AC y South Cable que fueron valuadas en 214,0 millones en función del valor de libros de estas participaciones accionarias al 30 de septiembre de 2000, incluyendo, de corresponder, el valor llave residual al 30 de septiembre de 2000 y (ii) 97,4 millones en efectivo. Ver Notas 5.1.b), c) y d).

El 15 de diciembre de 2000, la Sociedad transfirió la totalidad de su participación en Shosa a ACH. Al momento de la transferencia de las acciones, el activo principal de Shosa era su tenencia accionaria en Cablevisión y sus pasivos principales eran un préstamo de U$S135,9 millones efectuado a Shosa por ACH, y otros pasivos de aproximadamente U$S27 millones. Durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2000 y 1999, la Sociedad reconoció a través de su participación en Shosa pérdidas de 64,4 millones y 35,9 millones, respectivamente, correspondientes al resultado por su participación indirecta en Cablevisión y a la amortización del respectivo valor llave originado en el momento de la adquisición de esa sociedad. El precio de venta de Shosa fue de U$S395,3 millones, pagadero con un título de deuda emitido por ACH con vencimiento el 31 de agosto de 2001 o antes, en el caso de que ocurran determinados eventos previstos en el contrato de préstamo (el "Promissory Note"). El resultado por la mencionada disposición ascendió a una ganancia de 153,1 millones (ver Nota 3.9.). El 15 de diciembre de 2000, ACH emitió el Promissory Note por un monto total de U$S395,3 millones con más intereses a tasa

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. COSORI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

hn

LIBO más un 2,5% nominal anual desde la fecha de emisión y hasta la fecha del efectivo pago. Mediante cartas de fechas 6 de diciembre de 2000 y 30 de enero de 2001 Liberty, accionista de Cablevisión, manifestó que no se encontrarían cumplidos los requisitos para la transferencia de las acciones de Cablevisión que dispone el acuerdo de accionistas de dicha sociedad, solicitando a la Sociedad cierta documentación relativa a la transferencia mencionada precedentemente y reservándose el derecho de iniciar los reclamos correspondientes en el supuesto de que no se hubiese efectivamente cumplido el acuerdo de accionistas de Cablevisión. El 12 de febrero de 2001 la Sociedad respondió dicha solicitud en el entendimiento que la información que Liberty requería respecto de la venta de acciones se incluyó en la notificación a Liberty bajo la cláusula 7.5. del convenio de accionistas de Cablevisión. En opinión de la Sociedad, este hecho no tendrá un impacto material sobre los resultados de la Sociedad ni sobre su situación patrimonial.

b) Cablevisión

En octubre de 1997, la Sociedad adquirió el 33,3% de Cablevisión (19,3% en forma directa e indirectamente el 14,0% a través de Southtel) así como también el 33,3% de otras sociedades relacionadas con Cablevisión (Univent´s S.A. y Construred S.A.). El precio total de la adquisición fue de U$S380,7 millones, de los cuales U$S220,6 millones (netos de gastos relacionados con la adquisición) fueron pagados a ciertos accionistas de esta sociedad por la Sociedad y U$S160,0 millones fueron aportados a Cablevisión por Southtel. El 24 de julio de 1998, la Sociedad le transfirió a Southtel la totalidad de su participación accionaria en Cablevisión, Univent´s S.A. y Construred S.A. El valor de adquisición y transferencia de las participaciones accionarias en Univent's S.A. y Construred S.A. fue establecido en cero. Al 31 de diciembre de 1999, Shosa aportó parte de su tenencia accionaria en Construred S.A. a Cablevisión.

Cablevisión es uno de los operadores de televisión por cable más grande de Argentina en términos de cantidad de abonados. Luego de completadas las adquisiciones de ciertas sociedades de televisión por cable posteriormente fusionadas, Cablevisión se transformó en una de las dos empresas de cable líderes de Argentina.

En octubre de 1997, Cablevisión había suscripto un acuerdo de crédito (Credit Agreement) por hasta U$S1.100,0 millones para financiar, principalmente, las adquisiciones de ciertas sociedades de televisión por cable. El 15 de diciembre de 1998, Cablevisión acordó con un grupo de bancos la reestructuración financiera por la cual se canceló el saldo de U$S950,0 millones correspondiente al préstamo antes mencionado mediante: a) aportes de capital de los accionistas por 150,0 millones, b) préstamos de la Sociedad y TISA por U$S207,6 millones, c) un préstamo garantizado por otro accionista por U$S42,4 millones y d) U$S550,0 millones mediante la emisión de 3 series bajo un programa de emisión de obligaciones negociables (los "Títulos de Cablevisión de 1998"). Consecuentemente, la Sociedad integró, en proporción a su tenencia, 53,8 millones del aporte de capital y otorgó préstamos por U$S103,8 millones. Los Títulos de Cablevisión de 1998 fueron cancelados a través de la emisión de nuevos títulos.

El 22 de diciembre de 1998, la Sociedad suscribió ciertos contratos relacionados con la adquisición de 326.908 acciones de Cablevisión, 568 acciones de Univent's S.A. y 310 acciones de Construred S.A., a un precio total de U$S31,5 millones. El valor de adquisición de las participaciones accionarias en Univent's S.A. y Construred S.A. fue establecido en cero. Dicha adquisición se instrumentaría en etapas entre diciembre de 1998 y diciembre de 2000. La totalidad de las acciones se mantuvieron en fideicomiso hasta que se completaron todas las etapas. El 29 de diciembre de 1998, la Sociedad había transferido a Shosa los derechos y obligaciones derivados de los contratos de venta y fideicomiso mencionados anteriormente y las acciones obtenidas por el aumento de capital de Cablevisión. En diciembre de 2000, la Sociedad canceló la última cuota pendiente de pago bajo el contrato mencionado precedentemente de 5,6 millones.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 183 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

El 15 de diciembre de 2000, a través de la disposición de la participación de Shosa, cuyo principal activo a la fecha de la transferencia era su participación en Cablevisión, la Sociedad dispuso su participación indirecta en Cablevisión. Ver Nota 5.2.a).

c) South Cable

El 24 de agosto de 1999, la Sociedad y Shosa constituyeron South Cable, una sociedad dedicada fundamentalmente a la inversión en otras sociedades. El capital social inicial de esta sociedad asciende a 12.000. En el marco de las facilidades crediticias obtenidas por la Sociedad, en noviembre de 1999, según se menciona en la Nota 10.2., la Sociedad y Shosa aportaron en South Cable los derechos a cobrar de U$S20,0 millones y U$S30,0 millones, respectivamente, correspondientes al capital original de un préstamo senior otorgado por la Sociedad a Cablevisión en diciembre de 1998. Adicionalmente, el 7 de diciembre de 2000, la Sociedad aportó en South Cable el derecho a cobrar intereses y otras acreencias bajo el préstamo senior mencionado precedentemente y el derecho a cobrar un préstamo subordinado otorgado por la Sociedad a Cablevisión en diciembre de 1998, incluyendo su derecho a cobrar intereses y otras acreencias. El monto total del aporte ascendió a 73,6 millones, que correspondían al valor de dicho crédito según los libros de la Sociedad a la fecha del aporte. Según lo mencionado en la Nota 5.2.a), el 15 de diciembre de 2000, Shosa devolvió aportes irrevocables a la Sociedad mediante la entrega de la totalidad de su tenencia accionaria en South Cable, representativa del 60,0% del capital social y la totalidad de los aportes irrevocables realizados a dicha Sociedad, que fue valuada en 29,6 millones correspondiente al valor de libros de Shosa a esa fecha.

El 15 de diciembre de 2000, la Sociedad vendió a ACH su participación en South Cable por U$S123,8 millones en efectivo, registrando una pérdida de 4,2 millones.

d) Forestal Norteña y otros activos

Forestal Norteña es una sociedad dedicada fundamentalmente a la actividad forestal. En junio de 1998, Forestal Norteña adquirió de Aceros Zapla un centro forestal por 20,0 millones consistente en una propiedad inmueble de aproximadamente 16.655 hectáreas ubicadas en la provincia de Jujuy y bienes de cambio ubicados en dicha propiedad.

En agosto de 1999, la Sociedad y Shosa recibieron, a través de un rescate de acciones de Zapla Holdings, acciones de Forestal Norteña representativas del 99,9% y 0,01% del capital social en dicha sociedad, respectivamente.

El 15 de diciembre de 2000, la Sociedad suscribió un contrato con AMICH por el cual transfirió: (a) el 100% del capital social de Forestal Norteña, (b) el derecho a cobrar de accionistas del Grupo Clarín el saldo de U$S18,6 millones más los intereses devengados a esa fecha (ver Nota 5.2.f), (c) los derechos y obligaciones sobre el acuerdo suscripto entre IATE, la Sociedad y otros mencionado en la Nota 5.2.e) y (d) otros créditos menores. El precio total de la transferencia ascendió a U$S39,1 millones en efectivo y la pérdida por la disposición ascendió a 12,6 millones. Ver Nota 3.9.

El contrato de compraventa del 100% del capital social de Forestal Norteña prevé en las representaciones y garantías que efectúa AMICH, que AMICH ha realizado una evaluación independiente de la condición financiera y legal de Forestal Norteña y que conoce (i) el estado del principal activo de Forestal Norteña (el centro forestal que Forestal Norteña adquirió de Aceros Zapla), (ii) que Aceros Zapla ha solicitado su Concurso Preventivo bajo los términos de la Ley N° 24.522 y (iii) que el síndico del concurso ha incluido en su informe general del art. 39 de la Ley N° 24.522 una recomendación por la cual en el supuesto de que sea decretada la quiebra de Aceros

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 1
EDUARDO C. SEDURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

Zapla, se declare la venta del centro forestal ineficaz respecto de la masa concursal. Asimismo, AMICH manifiesta que adquiere las acciones de Forestal Norteña en el estado en que se encuentran y que irrevocablemente renuncia a cualquier acción o reclamo que le podría corresponder contra la Sociedad relacionada con la compraventa de las acciones, los activos y/o cualquier contingencia u obligación de Forestal Norteña, ya sea que no estén reflejados o estén incorrectamente reflejados en los estados contables de Forestal Norteña.

e) Zapla Holdings y Aceros Zapla

En el marco de su objetivo estratégico, el 27 de septiembre de 1999, la Sociedad suscribió un Convenio de compra-venta de acciones (el "Convenio") con IATE por el cual le transfirió a IATE la totalidad de su tenencia accionaria, directa e indirecta, en Zapla Holdings y Aceros Zapla, ascendiendo el precio de venta a U$S1. Dicho Convenio no incluyó las acciones de Forestal Norteña representativas del 99,99% de su capital social, las cuales fueron previamente transferidas de Zapla Holdings a la Sociedad. Ver Nota 5.2.d).

En relación con dicha venta, la Sociedad había asumido diversos compromisos, entre los cuales se incluía el compromiso de realizar por sí o a través de Forestal Norteña adelantos a favor de Aceros Zapla, en los montos y fechas que ésta última le requiera, que se destinarían a cancelar ciertos pasivos netos de Aceros Zapla, según surge del Convenio. Dichos pasivos netos tenían vencimientos hasta el año 2002 y el importe final de los mismos sería determinado en función del informe del auditor de Aceros Zapla y del estado de las cuentas a cobrar netas según se describe más adelante en (i), que sería preparado por IATE y la Sociedad. Los pasivos netos ascendían, según el informe antes mencionado, a aproximadamente 22,6 millones más ciertos compromisos adicionales asumidos por la Sociedad y los intereses a devengarse hasta el momento de cada pago, monto que incluye las garantías originalmente otorgadas por la Sociedad en relación al pago de las obligaciones negociables emitidas por Aceros Zapla y de ciertos préstamos con entidades financieras.

Asimismo, se preveía que si IATE cumpliera con ciertas condiciones bajo el Convenio, dichos adelantos deberían capitalizarse no más tarde del 2 de julio de 2002, y transferirse a IATE sin recibir ninguna compensación adicional conforme a lo establecido en el Convenio. En el supuesto de que no se llevara a cabo dicha capitalización, la Sociedad podría ceder dichos adelantos a IATE en las condiciones antes señaladas.

Adicionalmente, bajo ciertos términos del Convenio, la Sociedad en forma directa o a través de Forestal Norteña, había asumido las siguientes obligaciones:

(i) compensar a Aceros Zapla si ciertas cuentas a cobrar netas de Aceros Zapla no fueran cobradas por Aceros Zapla. Una vez efectuada la compensación, la Sociedad adquiriría todos los derechos sobre las cuentas a cobrar no cobradas por Aceros Zapla. A la fecha del Convenio, las cuentas a cobrar netas ascendían a 16,7 millones y se dedujeron en la determinación de los pasivos netos mencionados precedentemente. Estas cuentas a cobrar netas incluyen entre otros créditos 11,2 millones en cheques que garantizan obligaciones bancarias de Aceros Zapla.

(ii) reembolsar a Aceros Zapla los montos de cheques que garantizaban obligaciones bancarias de Aceros Zapla mencionados en el párrafo anterior no cobrados por ésta previo endoso de los mismos en favor de la Sociedad. Toda suma pagada por la Sociedad en virtud de lo mencionado en este párrafo se deducirá de la suma que la Sociedad pueda llegar a pagar a Aceros Zapla en virtud de lo establecido en el apartado anterior, y

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

th

(iii) compensar y mantener indemnes a IATE, Zapla Holdings y Aceros Zapla de todo perjuicio, pérdida, deuda, contingencia o gasto originado de causa o título anterior a la fecha del Convenio como resultado de, o que surja de: (i) la falta de veracidad o corrección en un aspecto material y relevante, de cualquier declaración o garantía realizada o de cualquier compromiso asumido por la Sociedad en el Convenio; y (ii) cualquier responsabilidad u obligación de, o reclamo contra la Sociedad no asumido expresamente por IATE en el Convenio, de causa y/o título anterior a la fecha del Convenio sujeto al seguimiento de los procedimientos establecidos en el Convenio a tal efecto. La compensación a pagar por estos conceptos a IATE no podría exceder el monto de 3,0 millones y podría ser requerido por IATE dentro de un período de dos años desde la fecha del Convenio.

El resultado de la mencionada venta al 31 de diciembre de 1999 ascendió a una pérdida de 63,1 millones que fue incluido en la cuenta "Resultados por venta de acciones de Sociedades Art. 33- Ley N° 19.550 y relacionadas" del estado de resultados por el ejercicio finalizado en esa fecha.

El 13 de diciembre de 2000, la Sociedad celebró un acuerdo con IATE y ciertas partes relacionadas (en adelante "el Grupo IATE"), como consecuencia del cual la Sociedad y el Grupo IATE renuncian a cualquier reclamo que pudieran tener entre sí derivado del cumplimiento del Convenio. En relación con el acuerdo del 13 de diciembre de 2000, la Sociedad debió cancelar a IATE la suma de 2,0 millones. El 15 de diciembre de 2000, la Sociedad y AMICH celebraron un contrato de cesión por el cual la Sociedad cedió a AMICH todos los derechos y obligaciones emergentes del Convenio con el Grupo IATE. Esta cesión se realizó sin recurso por parte de AMICH contra la Sociedad respecto del incumplimiento de alguna obligación bajo el Convenio por parte del Grupo IATE. Representantes de la Sociedad y de AMICH han realizado las notificaciones de la cesión a todos y cada uno de los integrantes del Grupo IATE por escribano público y a los domicilios constituidos en el Convenio.

La Sociedad ha tomado conocimiento de que, con fecha 9 de noviembre de 1999, Aceros Zapla ha presentado una solicitud de apertura del concurso preventivo de la misma. En opinión de la Sociedad, en función de la información disponible a la fecha de emisión de los presentes estados contables, este hecho no tendrá un impacto material sobre los resultados de la Sociedad ni sobre su situación patrimonial.

f) **Coinca / Invercab S.A. ("Invercab") / Multicanal S.A. ("Multicanal")**

El 5 de setiembre de 1997, la Sociedad transfirió su tenencia accionaria directa e indirecta en Coinca e Invercab a los accionistas del Grupo Clarín por U$S239,0 millones. El cobro de esta transacción se acordó de la siguiente forma: i) U$S53,1 millones fueron cobrados el 5 de septiembre de 1997 y ii) el saldo en 10 cuotas iguales semestrales, habiendo sido el primer vencimiento el 5 de marzo de 1998, con un interés sobre saldos. Según lo establecían los acuerdos firmados por la Sociedad y el Grupo Clarín, al darse ciertas circunstancias durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1998, el Grupo Clarín pagó por anticipado las tres últimas cuotas del crédito.

Por un acuerdo firmado por la Sociedad, el Grupo Clarín y TISA, el 27 de agosto de 1997, en caso que Multicanal tuviera éxito con respecto a ciertos reclamos iniciados por esta sociedad en relación con la compra de ciertos canales de cable, Multicanal transferiría a la Sociedad y a TISA el 17,5% del monto obtenido. Adicionalmente, según lo previsto en los contratos de compraventa, debía existir cierto equilibrio entre el flujo de fondos que corresponde a la Sociedad derivado del crédito por la venta al Grupo Clarín y el derivado del contrato cedido por TISA (ver Nota 6.2.c)(iv)), con el

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 1
EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

flujo de fondos que corresponde a TISA derivado del contrato de compra-venta entre ésta y el Grupo Clarín. En mayo de 1999, la Sociedad, TISA y Telefónica International Holding B.V. firmaron un acuerdo por el cual la Sociedad pagó a TISA 0,6 millones para restablecer el equilibrio antes mencionado.

En relación con las facilidades crediticias obtenidas por la Sociedad, según se describe en la Nota 10.2., la Sociedad transfirió a un fideicomiso financiero la titularidad de los derechos a cobrar el saldo de los créditos con los accionistas del Grupo Clarín en relación con la venta de la tenencia accionaria de la Sociedad en Coinca e Invercab mencionada anteriormente, así como el crédito derivado del contrato de compra-venta entre ésta y el Grupo Clarín (ver Nota 6.2.c)(iv)), cobrando U$S70,8 millones en efectivo. Por la diferencia entre el valor de libros al 30 de septiembre de 1999 y el valor de transferencia al fideicomiso financiero de los créditos mencionados anteriormente la Sociedad contabilizó una pérdida de 4,1 millones en "Resultados financieros y por tenencia – Generados por activos" del estado de resultados del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1999.

Al 31 de diciembre de 2000, como consecuencia de la cancelación anticipada de los Títulos emitidos por el fideicomiso, según se describe en la Nota 10.2., la Sociedad recibió los derechos a cobrar el saldo del crédito con accionistas del Grupo Clarín, el cual ascendía a U$S18,6 millones más los intereses devengados, los cuales posteriormente fueron transferidos a AMICH. Se ha notificado a los accionistas del Grupo Clarín por escribano público la cesión efectuada a AMICH. Ver Nota 5.2.d).

6. OPERACIONES CON SOCIEDADES ART. 33 – LEY N° 19.550 Y RELACIONADAS

6.1. Los saldos por operaciones con sociedades comprendidas en el Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas son los siguientes:

	2000	1999
Créditos corrientes		
ACH	396.845.821 (1)	-
TESA Arg.	15.540.000 (2)	14.538.786
Cointel	14.520 (3)	14.520
Shosa	-	10.056.986
Cablevisión	-	332.233
	412.400.341	24.942.525

(1) Con vencimiento el 31 de agosto de 2001 o antes, en el caso de que ocurran determinados eventos definidos en el contrato suscripto entre la Sociedad y ACH. Devenga intereses a una tasa nominal anual de aproximadamente 8,9%. Ver Nota 5.2.a).
(2) Con vencimiento en febrero de 2001. No devenga intereses. Ver Nota 6.2.c)(i).
(3) Con vencimiento en enero de 2001. No devenga intereses.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-02-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 6
EDUARDO C. GODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

	2000	1999
Créditos no corrientes		
Cablevisión	-	62.507.990
	-	62.507.990
Deudas corrientes		
Forestal Norteña	-	3.110.670
AMICH	350.989 (1)	-
	350.989	3.110.670

(1) Con vencimiento en enero de 2001. No devenga intereses.

6.2.a) Las operaciones realizadas con Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas son las siguientes:

Sociedad	Préstamos (1), aportes y reembolsos en efectivo		Intereses ganados (perdidos)		Honorarios por servicios prestados	
	2000	1999	2000	1999	2000	1999
ACH (2)	-	-	1.567.061	-	-	-
Cointel	-	-	-	64.419	144.000	144.000
Shosa (4)	(72.696.795) (3)	57.018.911	459.065	968.689	-	-
TESA Arg. (6)	-	-	-	-	65.691.663	70.163.821
South Cable (4)	523.859 (5) (7)	20.004.800	-	-	-	-
Cablevisión (4)	-	-	15.232.445	13.485.126	94.106	350.674
Forestal Norteña (4)	5.085.951 (7)	3.294.683	11.589	(8.235)	-	-
Zapla Holdings (4)	-	442.268	-	-	-	-
Aceros Zapla (4)	-	18.217.000	-	435.866	-	-
	(67.086.985)	98.977.662	17.270.160	14.945.865	65.929.769	70.658.495

(1) Neto de las cancelaciones efectuadas durante el ejercicio.
(2) Ver Nota 5.2.a).
(3) Corresponde a aportes y reembolsos en efectivo, netos. Adicionalmente, el 15 de diciembre de 2000, la Sociedad aportó en Shosa ciertas deudas y créditos por un monto total de 3,6 millones y Shosa devolvió a la Sociedad aportes irrevocables mediante la entrega de la totalidad de las tenencias de Shosa en TyC, Atco, South Cable y AC. Ver Nota 5.2.a).
(4) Al 31 de diciembre de 1999 y 2000, la Sociedad había vendido su participación directa e indirecta en estas sociedades. Ver Nota 5.2.
(5) Adicionalmente, el 7 de diciembre de 2000, la Sociedad aportó en South Cable U$S73,6 millones correspondientes a los derechos a cobrar el préstamo subordinado con intereses devengados a esa fecha y los intereses y otras acreencias derivados del préstamo senior, ambos emitidos por Cablevisión a la Sociedad en diciembre de 1998. Ver Nota 5.2.c).
(6) Netos de impuesto a los ingresos brutos.
(7) Corresponden a aportes en efectivo.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 6
EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

05

ARTHUR ANDERSEN

INFORME DEL AUDITOR SOBRE LA RESEÑA INFORMATIVA

Pistrelli, Diaz y Asociados
Firma Miembro de Arthur Andersen
25 de Mayo 487
1002 Buenos Aires
Tel 54 11 4318 1600 4311 6644
Fax 54 11 4312 8647 4318 1777

A los Señores Directores de
CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

En relación con nuestras auditorías de los estados contables de CEI Citicorp Holdings Sociedad Anónima (en trámite su cambio de denominación social por Telefónica Holding de Argentina S.A.) al 31 de diciembre de 2000 y 1999, incluidos en la primera sección de este documento junto con nuestro correspondiente informe del auditor, que debe ser leído conjuntamente con este informe, se nos ha requerido revisar ciertos datos contenidos en la sección "Reseña Informativa al 31 de diciembre de 2000, 1999, 1998, 1997 y 1996" adjunta. Dicha Reseña no es requerida por las normas contables profesionales vigentes en Argentina y es presentada por la Sociedad para cumplir con las normas pertinentes de la Comisión Nacional de Valores. Dicha "Reseña Informativa" es responsabilidad de la Dirección de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dicha información suplementaria basada en nuestras auditorías.

No hemos auditado los estados contables de Torneos y Competencias S.A. al 30 de septiembre de 2000, los cuales fueron utilizados para valuar la inversión en dicha sociedad mediante el método del valor patrimonial proporcional en los estados contables de la Sociedad al 31 de diciembre de 2000. Dicha inversión representa un 2,2% del total del activo de la Sociedad al 31 de diciembre de 2000. Adicionalmente, no hemos auditado los estados contables de Forestal Norteña S.A. (anteriormente denominada Zapla Forestal S.A.) al 30 de septiembre de 1999. El resultado directo e indirecto computado para las sociedades mencionadas precedentemente en este párrafo representa una pérdida neta de $8.846.381 que ha sido incluida en las cuentas Resultado Sociedades Art. 33 – Ley Nº 19.550 y relacionadas y Resultados relacionados con el Contrato - Resultado por venta de acciones de Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas y otros activos en el estado de resultados de la Sociedad por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2000. Los estados contables de Torneos y Competencias S.A. al 30 de septiembre de 2000 y de Forestal Norteña S.A. (anteriormente denominada Zapla Forestal S.A.) al 30 de septiembre de 1999 fueron auditados por otros auditores, cuyos informes de fechas 14 de noviembre de 2000 y 7 de febrero de 2000, nos han sido suministrados por la Sociedad. Adicionalmente, no hemos auditado los estados contables de Torneos y Competencias S.A. al 30 de septiembre de 1999, los cuales junto con los estados contables de Forestal Norteña S.A. (anteriormente denominada Zapla Forestal S.A.) al 30 de septiembre de 1999, fueron utilizados para valuar las inversiones directas e indirectas en dichas sociedades mediante el método del valor patrimonial proporcional en los estados contables de la Sociedad al 31 de diciembre de 1999. Dichas inversiones directas e indirectas representan un 2,9% del total del activo individual y un 2,8% del total del activo

consolidado de la Sociedad al 31 de diciembre de 1999. Adicionalmente, no hemos auditado los estados contables de Atlántida Comunicaciones S.A. al 31 de diciembre de 1998 y de Zapla Holdings S.A. al 30 de septiembre de 1998. El resultado directo e indirecto computado para las sociedades mencionadas precedentemente en este párrafo representa una pérdida neta de $69.864.520 que ha sido incluida en las cuentas Resultado Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas y Resultado por venta de acciones de Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas en el estado de resultados individual y consolidado de la Sociedad por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1999. Los estados contables de Torneos y Competencias S.A. al 30 de septiembre de 1999, de Atlántida Comunicaciones S.A. al 31 de diciembre de 1998 y de Zapla Holdings S.A. al 30 de septiembre de 1998 fueron auditados por otros auditores, cuyos informes de fechas 22 de noviembre de 1999, 5 de marzo de 1999 y 5 de diciembre de 1998, respectivamente, nos han sido suministrados por la Sociedad. Consecuentemente, nuestra opinión incluida en el párrafo tercero de este informe en relación a lo que se refiere a las cifras incluidas para las sociedades previamente mencionadas en este párrafo, se basa en los informes de los otros auditores.

Nuestras auditorías fueron efectuadas, primordialmente, con el propósito de expresar una opinión sobre los estados contables tomados en conjunto. La información contenida en la "Reseña Informativa al 31 de diciembre de 2000, 1999, 1998, 1997 y 1996" adjunta correspondiente a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000, 1999, 1998 y 1997, excepto por los datos indicados como "Información no cubierta por el Informe del Auditor" y sobre los cuales no emitimos opinión, también ha estado sujeta a los procedimientos aplicados en nuestras auditorías de los estados contables al 31 de diciembre de 2000 y 1999 (adjuntos) y de los estados contables consolidados al 31 de diciembre de 1999 y 1998 y al 31 de diciembre de 1997 (que no se incluyen en el documento adjunto y sobre los cuales emitimos nuestros informes sin salvedades de fechas 8 de marzo de 2000 y 27 de febrero de 1998, a los cuales nos remitimos) y, en nuestra opinión, basados en nuestro trabajo y en los informes de otros auditores mencionados en el segundo párrafo e indicados en nuestros informes de fechas 8 de marzo de 2000 y 27 de febrero de 1998, está razonablemente presentada en todos sus aspectos significativos con relación a los mencionados estados contables tomados en su conjunto.

La información correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1996, incluida en la "Reseña Informativa al 31 de diciembre de 2000, 1999, 1998, 1997 y 1996" con propósitos comparativos, fue preparada a partir de los estados contables a dicha fecha (que no se incluyen en el documento adjunto), los cuales fueron auditados por otros auditores, que emitieron su informe sin salvedades de fecha 26 de febrero de 1997.

Buenos Aires,
9 de marzo de 2001

PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 – F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 – F° 202

(ii) Al 31 de diciembre de 2000 y 1999, los saldos netos con bancos relacionados con la Sociedad son los siguientes:

	2000	1999
	Activo	
Citibank N.A. – New York	3.960.638	7.375.426
Citibank N.A. – Bs. As.	4.331.391	203.240
Total	8.292.029	7.578.666

(iii) En julio de 1996, la Sociedad celebró un contrato con una afiliada de República Holdings por un término de 5 años, por el cual la Sociedad es locataria de unas oficinas que utiliza como domicilio legal.

(iv) El 12 de mayo de 1998, la Sociedad firmó un acuerdo con TISA, por el cual esta última canceló la deuda que mantenía con la Sociedad a través de la cesión de un porcentaje de un crédito que TISA tenía con accionistas del Grupo Clarín. Este crédito estaba garantizado con 74.800.000 acciones de Multicanal, devengando intereses a tasa LIBO más un 2% nominal anual.

En relación con las facilidades crediticias obtenidas por la Sociedad, según se describe en la Nota 10.2., la Sociedad transfirió al fideicomiso financiero la titularidad de los derechos a cobrar el saldo de los créditos con los accionistas del Grupo Clarín mencionado anteriormente. Ver Nota 5.2.f).

(v) Adicionalmente, durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2000 y 1999, la Sociedad abonó servicios de asesoramiento financiero y consultoría y otros a ciertas sociedades afiliadas de Hicks Muse, República Holdings y a Citibank N.A. por las sumas de 4,8 millones y 1,3 millones, respectivamente.

7. RESTRICCIONES Y GARANTIAS OTORGADAS

7.1. Restricciones:

a) La Sociedad es miembro del Núcleo Principal del Consorcio adjudicatario de Telefónica a través de Cointel y, al 31 de diciembre de 2000, participa directamente del 50,0% del capital ordinario de Cointel. El decreto del Poder Ejecutivo Nacional N° 62/90, y sus modificatorios, establece que se requiere la previa autorización de la Autoridad Regulatoria, para transferir la participación del 20% de la Sociedad en el Núcleo Principal de Cointel (igual exigencia es de aplicación a la participación del 10% que posee TISA en Cointel). Los accionistas ordinarios de Cointel existentes a la fecha de toma de posesión de la ex Entel, no pueden reducir su participación total -en conjunto- a menos del 51% del capital social y votos de Telefónica sin obtener previa autorización de la Autoridad Regulatoria.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social
por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

b) Los dividendos cobrados de las sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas son los siguientes:

	2000	1999
Cointel	68.800.000	-
Telefónica	-	795.440
Total	68.800.000	795.440

c) Adicionalmente a lo expuesto en las Notas 4., 8., 9. y 11. las otras operaciones con Sociedades Art. 33 - Ley N°19.550 y relacionadas son las siguientes:

(i) El 24 de abril de 1997, la Sociedad firmó un acuerdo con TESA Arg. mediante el cual se compromete a prestarle asesoramiento financiero, análisis de proyectos de inversión, y otros servicios en relación con las obligaciones de TESA como Operador de Telefónica conforme al contrato de gerenciamiento celebrado entre estas dos últimas. El monto a pagar por TESA Arg. a la Sociedad por tales servicios equivale a la mitad del honorario por gerenciamiento cobrado por TESA luego de deducir impuestos y gastos. El acuerdo de gerenciamiento de Telefónica establece que el porcentaje del honorario por gerenciamiento será, hasta el 30 de abril de 2003, de un 9% sobre la ganancia neta de Telefónica antes de deducir entre otras cosas, depreciaciones, resultados financieros, impuesto a las ganancias y el honorario por gerenciamiento. A partir de esa fecha, el porcentaje del honorario por gerenciamiento será entre 1,5% y 5,0% de acuerdo a lo acordado entre TESA y Telefónica. Por otra parte, al finalizar los plazos precedentes, el Operador tiene derecho, a su exclusivo criterio, a una prórroga adicional de 5 años hasta el 30 de abril de 2008, sujeto a la renegociación de los honorarios de gerenciamiento dentro de determinados límites establecidos en el contrato de gerenciamiento de Telefónica. El monto de honorarios a favor de la Sociedad por servicios prestados bajo el acuerdo de asesoramiento y servicio financiero con TESA Arg. neto del impuesto a los ingresos brutos, ascendió a U$S65,7 millones y U$S70,2 millones por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2000 y 1999, respectivamente, y está incluido en la línea "Honorarios por servicios prestados a Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas" en el estado de resultados. El crédito respectivo que asciende a U$S15,5 millones y U$S14,5 millones (neto de la venta descripta en el siguiente párrafo) está incluido en créditos con "Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas" en el balance general al 31 de diciembre de 2000 y 1999, respectivamente.

En noviembre de 1999, la Sociedad firmó un acuerdo con The Chase Manhattan Bank ("Chase") por el cual le vendió su derecho a cobrar 5,1 millones del honorario por servicios prestados correspondiente a una porción de dichos honorarios por servicios prestados de la Sociedad por el cuarto trimestre de 1999, de conformidad con el acuerdo firmado con TESA Arg. mencionado precedentemente. El producido de dicha venta fue de U$S5,0 millones (representativo de su valor de mercado). Dicho monto más los intereses devengados al 31 de diciembre de 1999 se exponen neteando del crédito a dicha fecha.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 6

EDUARDO C. SOBURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

b) De acuerdo con la Ley de Sociedades, el estatuto social y la Resolución General N°290 de la CNV, debe transferirse a la Reserva Legal el 5% de las ganancias del ejercicio, hasta que dicha reserva alcance el 20% del capital ajustado.

c) La Sociedad ha solicitado al Comité Federal de Radiodifusión ("Comfer") la aprobación de ciertas transacciones efectuadas por la misma, incluyendo las transferencias de participaciones en Cablevisión, entre otras. La Sociedad estima que se obtendrán dichas aprobaciones.

d) Con respecto a las restricciones y garantías relacionadas con la emisión de obligaciones negociables y otros préstamos financieros, ver Nota 10.

7.2. Garantías otorgadas:

En relación con la venta de las sociedades en las cuales la Sociedad mantenía participación accionaria durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 1996 a 2000, la Sociedad se comprometió a responder por aquellos pasivos omitidos en oportunidad de las respectivas ventas por los montos y demás condiciones establecidas en los respectivos contratos. Al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2000, la Sociedad no tiene conocimiento de algún hecho o circunstancia que pudiera ocasionar futuras pérdidas, y que consecuentemente deba previsionarse al 31 de diciembre de 2000, adicional a lo descripto en los siguientes párrafos.

La Sociedad recibió un reclamo de Industrias Forestales S.A. ("Industrias Forestales") por la indemnización por ciertos pasivos bajo el Contrato de Compraventa de Acciones y el Contrato de Cesión de Obligaciones Negociables de fecha 16 de octubre de 1996 de Alto Paraná S.A. En relación con dicho reclamo, la Sociedad firmó un acuerdo de conciliación y pago por el cual se obligó a pagar a Industrias Forestales la suma de U$S2 millones a los fines de cancelar la totalidad de los reclamos de Industrias Forestales contra la Sociedad bajo los contratos mencionados. Adicionalmente, el 29 de septiembre de 2000, la Sociedad suscribió un acuerdo con AMICH por el cual esta última asumió la obligación de la Sociedad de realizar cualquier pago incluyendo los intereses, si los hubiera, relacionado con el acuerdo de conciliación y pago suscripto. Como contraprestación, la Sociedad se obligó a pagar a AMICH la suma de U$S2 millones. Ver Nota 9.2. En diciembre de 2000, se efectuó el pago derivado del acuerdo mencionado precedentemente.

El 20 de diciembre de 1999, la Sociedad recibió una demanda arbitral promovida por CNG International Corporation y CNG Cayman III Ltd. (conjuntamente "CNG") contra la Sociedad reclamando una indemnización por supuestos pasivos y ciertas contingencias bajo el contrato de compraventa de Sodigas Sur S.A., Sodigas Pampeana S.A. y Buenos Aires Energy Company S.A., sociedades vendidas en el ejercicio 1997. En febrero de 2000, la Sociedad firmó un acuerdo de conciliación y pago mediante el cual se acordó, entre otras, el desistimiento de la demanda arbitral antes mencionada y el pago a CNG de la suma de U$S3,0 millones, en concepto de indemnización total por todos los pasivos indemnizables. Al 31 de diciembre de 2000, la Sociedad ha cancelado el monto del acuerdo anteriormente mencionado, el cual había sido provisionado al 31 de diciembre de 1999.

Como resultado de la venta de Sodigas Pampeana S.A. y Sodigas Sur S.A., el 24 de agosto de 1999, Sempra Energy International Chile Holding I.B.V. ("Sempra") envió una notificación formal a la Sociedad requiriéndole una indemnización basada en ciertas contingencias impositivas bajo el Contrato de Venta de Acciones celebrado el 18 de marzo de 1996 entre la Sociedad y Pacific Enterprises International (como supuesta antecesora de Sempra). Con fecha 15 de diciembre de 2000, la Sociedad firmó un acuerdo con Sempra y Pacific Enterprises International por el cual ha sido liberada del reclamo mencionado cancelando la suma de U$S2,5 millones en esa fecha.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. SODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social
por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

McKee del Plata S.A. ("McKee") efectuó un reclamo a CCI S.A. ("CCI") y a la Sociedad solicitando una compensación en virtud de cierto convenio suscripto entre McKee y CCI de fecha 23 de julio de 1992. Si bien el reclamo estaba originalmente dirigido contra CCI, ciertos compromisos de indemnidad otorgados a ésta última obligaban a la Sociedad a cancelar el 40% de cualquier suma que pudiera determinarse. Con fecha 14 de diciembre de 2000, la Sociedad firmó un acuerdo con CPC S.A. ("CPC"), en su carácter de continuadora de Mckee, por medio del cual fue liberada del reclamo efectuado por esta última debiendo pagar 0,2 millones a CPC.

7.3. Litigios:

Al 31 de diciembre de 2000, la Sociedad no tenía conocimiento de juicios iniciados en su contra cuyo resultado pudiera afectar materialmente la situación patrimonial de la Sociedad o el resultado de sus operaciones y que debieran previsionarse al 31 de diciembre de 2000. Las sociedades vinculadas son parte de varios juicios resultantes del curso ordinario de sus negocios. En opinión de la Sociedad, los montos de dichos litigios (tomados en forma individual o conjunta) no son significativos con respecto a la situación patrimonial de la Sociedad o el resultado de sus operaciones.

8. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 1998 y 1999, la Sociedad suscribió contratos de opciones de compra y venta con Chase en virtud de los cuales este último le vendería a la Sociedad 5,3 millones de American Depositary Receipts ("ADRs") de Telefónica equivalentes a 53,0 millones de acciones el 29 de octubre de 2001, el 30 de noviembre de 2001 y el 15 de enero de 2002 (2,0 millones, 2,0 millones y 1,3 millones de ADRs, respectivamente, en cada fecha). Los contratos de opciones descriptos tuvieron como finalidad la obtención de financiamiento destinado a las actividades de la Sociedad.

Adicionalmente, en febrero y septiembre de 2000, la Sociedad y Chase modificaron ciertas cláusulas de los contratos de opciones suscriptos durante 1998 y 1999. Por dichos contratos y sus modificaciones, Chase tenía la opción de vender a la Sociedad, y ésta se encontraba obligada a comprar 2,9 millones de ADRs de TESA, equivalentes a 8,8 millones de acciones de TESA, en las fechas mencionadas anteriormente, a un precio de aproximadamente U$S60,1 por ADR y, en las mismas fechas, Chase tenía la opción de comprar a la Sociedad 1,8 millones de ADRs de TESA a un precio de U$S160,2 por ADR y 1,1 millones de ADRs de TESA a un precio de aproximadamente U$S97,1 por ADR. Por las modificaciones realizadas en febrero de 2000, la Sociedad debió pagar 35,0 millones, los cuales se imputaron a resultados bajo la línea "Resultados financieros y por tenencia generados por pasivos – Resultados por instrumentos financieros" del estado de resultados de la Sociedad por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2000, y están netos del valor de libros al 31 de diciembre de 1999 del pasivo cancelado, según se explica más adelante.

Bajo los contratos mencionados, la Sociedad había asumido ciertos compromisos que se referían, entre otros, a: mantener determinados niveles de patrimonio neto, tenencias mínimas de ciertos accionistas, mantener directa o indirectamente un número de acciones de Telefónica o, de acciones de TESA y no realizar disposición de su participación en Cointel.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8
EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social
por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

El 7 de diciembre de 2000, la Sociedad y Chase suscribieron un acuerdo de rescisión (el "Acuerdo de Rescisión") en virtud del cual acordaron dar por terminados los contratos de opciones mencionados precedentemente. Según los términos y condiciones del Acuerdo de Rescisión la Sociedad canceló U$S47,2 millones por la terminación anticipada de los contratos de opciones, representando dicho pago la total satisfacción de las obligaciones de la Sociedad con respecto a Chase en relación con dichos contratos. Ver Nota 3.9.

Con anterioridad al Acuerdo de Rescisión, por ciertas modificaciones a los contratos de opción antes mencionados, Chase y ATH habían suscripto con fecha 23 de junio de 2000 un contrato de garantía (el "Contrato de Garantía ATH"), por el cual ATH garantizaba todas las sumas que debiera pagar la Sociedad a Chase bajo los contratos de opciones por un monto total de hasta U$S40 millones. En consideración por la celebración del Contrato de Garantía ATH, la Sociedad, ATH y Hicks Muse, Tate & Furst Equity Fund IV, LP celebraron un Contrato de Respaldo Crediticio y Reembolso en junio de 2000, bajo el cual la Sociedad había acordado pagar ciertas comisiones mientras las obligaciones estuvieron vigentes, las cuales ascendieron a 1,1 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2000.

Adicionalmente, el 29 de septiembre de 2000, la Sociedad y AMICH habían suscripto un acuerdo por el cual AMICH asumía la obligación de reembolsar a la Sociedad el exceso que de acuerdo a las condiciones de los contratos de opciones suscriptos, la Sociedad abonara por sobre el valor de mercado de los ADRs de TESA que adquiriera, sobre determinados números de ADRs de TESA para las opciones de venta y compra. Como contraprestación la Sociedad se había obligado a pagar a AMICH una prima de U$S18,2 millones. Como consecuencia del Acuerdo de Rescisión, AMICH y la Sociedad decidieron concluir este acuerdo. Ver Nota 9.2.

9. CAPITAL SOCIAL

9.1. La composición del capital al 31 de diciembre de 2000 es el siguiente:

	Suscripto, integrado e inscripto en el Registro Público de Comercio
Acciones ordinarias, V.N. $ 1:	
Acciones Clase "A" (cinco votos cada una)	30.427.328
Acciones Clase "B" (un voto cada una)	469.572.672
Total	500.000.000

En virtud de las transacciones descriptas en la Nota 4., al 31 de diciembre de 2000, los principales accionistas de la Sociedad son TESA, que posee el 80,9% del capital accionario de la Sociedad, y ACH, que posee el 19,06% del capital social.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. COGORI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

9.2. El 29 de septiembre de 2000, AMICH habia convertido ciertas deudas que mantenia la Sociedad por un monto de 20,2 millones en aportes irrevocables para futura suscripción de acciones. Sin embargo, como consecuencia del Acuerdo de Rescisión, la Sociedad y AMICH decidieron concluir el acuerdo suscripto con fecha 29 de septiembre de 2000 descripto en la Nota 8., por lo cual la Sociedad reintegró a AMICH el aporte de U$S18,2 millones. Adicionalmente, el 12 de diciembre de 2000, AMICH notificó la cesión de 2,0 millones de aportes irrevocables para futura suscripción de acciones a ATH.

9.3. El 15 de diciembre de 2000, la Sociedad, AMICH y el Sr. Handley suscribieron un contrato por el cual acordaron rescindir el Contrato de Consultoría, según se define en la Nota 11., excepto la Opción, según se define en la misma nota, la cual había sido transferida previamente por el Sr. Handley a AMICH. Como consecuencia, AMICH canceló al Sr. Handley como pago indemnizatorio total la suma de U$S2,1 millones. Adicionalmente, en la misma fecha, la Sociedad y AMICH acordaron rescindir la Opción mediante un acuerdo suscripto entre ambas. Ver Nota 11. El pago realizado por AMICH por cuenta de la Sociedad de U$S2,1 millones fue contabilizado como una transacción de capital e incluida en la línea "Patrimonio neto – Aportes no capitalizados – Otros aportes".

9.4. Adicionalmente, como consecuencia de la disposición de las acciones de South Cable a ACH, subsidiaria de los Accionistas Participantes, la diferencia entre el precio de venta y el valor de libros de South Cable al momento de la disposición que ascendió a 0,7 millones, fue contabilizada como una transacción de capital e incluida en la línea "Patrimonio Neto – Aportes no capitalizados – Otros aportes".

9.5. El 31 de julio de 1998, un accionista notificó a la Sociedad su decisión de convertir las 8.556.810 acciones ordinarias Clase "C" en igual número de acciones preferidas Clase "A" y el total de 100.502.973 acciones preferidas Clase "A" en igual número de acciones ordinarias Clase "B", según lo previsto en las condiciones de emisión de las acciones ordinarias Clase "C" y de las preferidas Clase "A". Por tal motivo, la Sociedad ha obtenido de la Caja de Valores S.A., entidad a cargo del registro de accionistas, la anotación correspondiente.

10. OBLIGACIONES A LARGO PLAZO

10.1. Emisión de obligaciones negociables no convertibles en acciones

Las Asambleas Generales Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebradas el 28 de abril de 1995 y 27 de diciembre de 1996, respectivamente, y las Asambleas Generales Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebradas el 30 de junio y el 4 de diciembre de 1998 y el 29 de abril de 1999 aprobaron Programas para la emisión de Obligaciones negociables no convertibles en acciones por montos de hasta U$S500 millones y U$S400 millones, respectivamente y autorizaron al Directorio a determinar los términos y condiciones, incluyendo la fecha de emisión, el precio, la tasa de interés, el lugar y la forma de pago.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

Con fecha 24 de febrero de 1997, 31 de julio de 1998, 24 de enero de 2000 y 28 de julio de 2000, se emitieron seis series de Obligaciones Negociables por un total de U$S325 millones y 175 millones correspondientes al programa de U$S500 millones y U$S185 millones, U$S20 millones y U$S40 millones correspondientes al programa de U$S400 millones, siendo las principales condiciones de las mismas, las siguientes:

Programa de U$S500 millones

Serie A

Valor nominal:	U$S100.000.000
Tasa de interés:	8,50%
Cancelación de intereses:	febrero y agosto de cada año
Vencimiento del capital:	febrero de 2002

Serie B

Valor nominal:	U$S225.000.000
Tasa de interés:	9,75%
Cancelación de intereses:	febrero y agosto de cada año
Vencimiento del capital:	febrero de 2007

Serie C

Valor nominal:	$175.000.000
Tasa de interés:	11,25%
Cancelación de intereses:	febrero y agosto de cada año
Vencimiento del capital:	febrero de 2007

Programa de U$S400 millones

Clase A

Valor nominal:	U$S185.000.000 (1)
Tasa de interés:	LIBOR para operaciones a 30 días + 2% nominal anual
Cancelación de intereses:	mensual
Vencimiento del capital:	diciembre de 1999 (1)

Clase B

Valor nominal:	U$S20.000.000 (2)
Tasa de interés:	8,00%
Cancelación de intereses:	al vencimiento
Vencimiento del capital:	agosto de 2000 (2)

Clase C

Valor nominal:	U$S40.000.000 (3)
Tasa de interés:	8,25%
Cancelación de intereses:	al vencimiento
Vencimiento del capital:	noviembre de 2000 (3)

(1) Estos títulos fueron rescatados en noviembre de 1999 con los fondos provenientes de las facilidades crediticias obtenidas por la Sociedad. Ver Nota 10.2.
(2) Estos títulos fueron cancelados con los fondos provenientes de los títulos Clase C emitidos bajo el mismo programa.
(3) Estos títulos fueron cancelados con fondos provenientes de deudas bancarias a corto plazo. Ver Nota 4.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8
EDUARDO C. COCURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

Las creaciones de estos programas y la oferta pública de las Obligaciones negociables han sido autorizadas por la CNV. Los fondos recibidos por la Sociedad, a través de la emisión de las Obligaciones Negociables se destinaron a la refinanciación de pasivos preexistentes.

Como resultado del proceso de emisión de las obligaciones negociables antes descripto, la Sociedad ha asumido ciertos compromisos comunes en este tipo de transacciones. El prospecto informativo relacionado con esta emisión de Obligaciones negociables describe en forma detallada las condiciones de emisión. Las principales se refieren, entre otras, a: límites a incurrir en nuevo endeudamiento, límites a los pagos de dividendos o distribuciones de capital, límites a las transacciones con afiliadas, salvo que las mismas sean en condiciones de mercado, límites a la creación de gravámenes con ciertas excepciones, límites a la venta de activos, mantenimiento de una participación en Cointel de no menos del 40%, compra de los títulos por parte de la Sociedad a los tenedores cuando se produzcan las siguientes circunstancias: i) cambio en el control de la Sociedad, ii) cuando la Sociedad no pueda controlar a Cointel, iii) cuando Cointel no cumpla con el índice de endeudamiento previsto en los términos y condiciones de emisión y iv) si Cointel reduce su participación en Telefónica a menos del 51,0%, mantenimiento de todas las autorizaciones y aprobaciones gubernamentales. El 17 de agosto de 2000, los tenedores de Obligaciones Negociables habían otorgado a la Sociedad una autorización para realizar la reducción de capital voluntaria mencionada en la Nota 12.a); sujeto a la aprobación de la mencionada reducción de capital. La Sociedad debería abonar a los tenedores de las Obligaciones Negociables 3,9 millones en consideración por la dispensa otorgada e impuestos y gastos relacionados

Dado que la Sociedad tiene intenciones de cancelar las obligaciones negociables durante el ejercicio 2001, ha clasificado el monto de 500 millones como Deudas Financieras corrientes al 31 de diciembre de 2000. Adicionalmente, dado que la transferencia de las acciones de la Sociedad a TESA, según se describe en la Nota 4., perfeccionó un "Cambio de Control" bajo los términos y condiciones de las Obligaciones negociables; y según lo previsto en sus términos y condiciones, la Sociedad ha otorgado a cada uno de los obligacionistas el derecho de solicitar a la Sociedad que readquiera su tenencia de Obligaciones Negociables a un precio de compra en efectivo igual al 101% del valor nominal, con más los intereses devengados e impagos hasta el 14 de febrero de 2001 ("la Fecha de Recompra"). En la Fecha de Recompra, la Sociedad rescató aproximadamente el 93% de dichas obligaciones negociables por un valor nominal de 464,3 millones, debiendo pagar 468,9 millones, más intereses e impuestos relacionados. A la fecha de emisión de los presentes estados contables, la Sociedad mantiene O.N. por un valor nominal de 35,7 millones. Ver Nota 12.c).

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, la Sociedad ha dado cumplimiento a todos los compromisos emergentes de los contratos firmados en relación con las emisiones de O.N.

10.2. Otras obligaciones a largo plazo

El 4 de noviembre de 1999, la Sociedad y Shosa habían obtenido un financiamiento (las "facilidades crediticias de la Sociedad" y las "facilidades crediticias de Shosa" y, juntas, las "facilidades crediticias") por un monto total de U$S270,0 millones, el cual ha sido otorgado por un sindicato de bancos organizado por Chase (en adelante los "Bancos"). Dicho monto total incluye el contrato de fideicomiso mencionado más adelante.

a) Las facilidades crediticias de la Sociedad fueron otorgadas por la suma de U$S169,2 millones devengando un interés en base a una tasa flotante para cada período de interés, con vencimiento en un solo pago el 31 de marzo de 2001. Habiéndose producido ciertas condiciones previstas en

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. COCURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social
por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

los respectivos contratos, en septiembre y octubre de 2000, la Sociedad precanceló U$S8,1 millones y U$S7,0 millones, respectivamente, de las facilidades crediticias. Al 31 de diciembre de 2000, como parte de las operaciones descriptas en la Nota 4., la Sociedad ha cancelado el monto total adeudado bajo las facilidades crediticias de la Sociedad.

b) Las facilidades crediticias de Shosa fueron otorgadas por la suma de U$S30,0 millones con vencimientos de pago de intereses trimestrales devengados en base a una tasa flotante, con vencimientos en cuotas de capital escalonadas durante un período de seis meses contados desde el 8 de noviembre de 1999, salvo en el caso que la Sociedad asuma o garantice en o antes de dichas fechas cada uno de los montos de capital adeudados, en cuyo caso por el monto asumido o garantizado, extenderían el vencimiento hasta el 31 de marzo de 2001. Al 31 de diciembre de 2000, como consecuencia de las operaciones descriptas en la Nota 4., la Sociedad canceló la totalidad del monto adeudado bajo las facilidades crediticias de Shosa.

Shosa utilizó los fondos de las facilidades crediticias para adquirir a la Sociedad los derechos a cobrar U$S30,0 millones del capital original adeudado por Cablevisión, bajo el préstamo senior otorgado a esta última por la Sociedad en diciembre de 1998. Dicha adquisición no incluía los intereses u otras acreencias (inclusive el capital que resulte de la capitalización de intereses) que devengue dicho crédito, los cuales eran retenidos por la Sociedad. Los derechos a cobrar U$S30,0 millones de Cablevisión adquiridos por Shosa fueron a su vez aportados por Shosa a South Cable. Adicionalmente, South Cable había recibido aportes irrevocables de la Sociedad consistentes en el derecho a cobrar U$S20,0 millones de capital original adeudado por Cablevisión (excluyendo los intereses u otras acreencias, inclusive el capital que resulte de la capitalización de intereses), bajo el préstamo senior otorgado a esta última por la Sociedad el 15 de diciembre de 1998. South Cable había garantizado el cumplimiento de las obligaciones del deudor emergentes de las facilidades crediticias de Shosa. Ver Nota 5.2.c).

c) El 4 de noviembre de 1999, la Sociedad había suscripto un contrato de Fideicomiso (el "Contrato de Fideicomiso") con Chase Manhattan Trading S.A. Sociedad de Bolsa como fiduciario (el "Fiduciario") y Chase como Agente de Administración, bajo el cual la Sociedad había transferido a favor del Fiduciario los derechos a cobrar los créditos con los accionistas del Grupo Clarín relacionados con la venta de Coinca e Invercab (ver Notas 5.2.f) y 6.2.c)(iv)), (los "bienes fideicomitidos") por un monto total de U$S70,8 millones. Al 31 de diciembre de 2000, el crédito mencionado en la Nota 6.2.c)(iv) ha sido totalmente cobrado por el Fiduciario. Los títulos emitidos en virtud del Contrato de Fideicomiso (los "Títulos") tenían un valor nominal de U$S70,8 millones, serían repagados con el producido de los bienes fideicomitidos, devengando interés en base a una tasa de interés flotante para cada período de intereses, su capital sería pagadero en cuatro cuotas y habían sido emitidos en la fecha de cierre de los contratos que instrumentan las facilidades crediticias. La Sociedad había suscripto un contrato de garantía por medio del cual garantizaba el pago de todo monto que se adeudara a los tenedores de los Títulos o a Chase en su carácter de Agente de Administración. Al 31 de diciembre de 2000, como parte de las operaciones descriptas en la Nota 4., la Sociedad ha precancelado el monto adeudado bajo los mismos a su correspondiente valor nominal más los intereses devengados a la fecha de pago. Como consecuencia de la cancelación del Contrato de Fideicomiso, la Sociedad como beneficiaria de los bienes fideicomitidos residuales ha recibido los derechos a cobrar de accionistas del Grupo Clarín el saldo del crédito relacionado con la venta de Coinca e Invercab, los cuales posteriormente fueron transferidos a AMICH. Asimismo, se realizaron notificaciones por escribano público de esta cesión a los accionistas del Grupo Clarín. Ver Notas 5.2.d) y 5.2.f).

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DÍAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. COQUET
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

RESEÑA INFORMATIVA POR LOS EJERCICIOS

TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2000, 1999, 1998, 1997 Y 1996

De acuerdo con las disposiciones vigentes de la Comisión Nacional de Valores ("CNV") sobre normas relativas a la forma de presentación de los estados contables, el Directorio presenta la siguiente Reseña Informativa en base a sus estados contables al 31 de diciembre de 2000 y a sus estados contables consolidados por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 1999, 1998, 1997 y 1996.

1. ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

CEI Citicorp Holdings Sociedad Anónima (en trámite su cambio de denominación social por Telefónica Holding de Argentina S.A.), (ver Nota 1.6. – Hechos posteriores al 31 de diciembre de 2000) (la "Sociedad") es una sociedad holding que se dedica primordialmente, a través de sus sociedades vinculadas, a la actividad de las telecomunicaciones (la "actividad de telecomunicaciones") y a la actividad de medios, producción y distribución de contenidos (la "actividad de medios").

Al 31 de diciembre de 2000, la Sociedad participa en la actividad de telecomunicaciones a través de su tenencia del 50,0% del capital social ordinario de Compañía Internacional de Telecomunicaciones S.A. ("Cointel"), quien posee el 51,0% del capital accionario de Telefónica de Argentina S.A. ("Telefónica") y derechos sobre aproximadamente 40,2 millones de acciones que representan el 1,9% del capital accionario de Telefónica.

La Sociedad participa en la actividad de medios a través de su tenencia del 20,0% del capital social de Torneos y Competencias S.A. ("TyC"), una empresa proveedora y productora de programas deportivos y de entretenimientos, y del 26,8% del capital social de Atlántida Comunicaciones S.A. ("Atco"). Atco es una sociedad holding con participación en forma directa e indirecta en canales de televisión abierta y en una radio. Adicionalmente, la Sociedad posee un 26,8% en AC Inversora S.A. ("AC"), una sociedad con participaciones en canales de televisión abierta.

El 11 de abril de 2000, varias afiliadas de Hicks, Muse, Tate & Furst, Inc. ("Hicks Muse"), incluyendo a HMTF – Argentine Media Investments Ltd. ("HMTF"), República Holdings Ltd. ("República Holdings"), e International Investments Union Ltd. ("IIU") (las "Afiliadas de HMTF") e International Equity Investments, Inc. ("IEI"), sociedad subsidiaria de Citibank, (conjuntamente con las Afiliadas de HMTF, los "Anteriores Principales Accionistas" y en adelante los "Accionistas Participantes") y Telefónica, S.A. ("TESA") ("las Partes") suscribieron un Contrato de Intercambio de Acciones ("Stock Exchange Agreement", y en adelante el "Contrato") en virtud del cual y cumplidas ciertas condiciones precedentes, el 15 de diciembre de 2000 ("la Fecha de Cierre") dichos accionistas transfirieron a TESA el 80,9% del capital social, representativo del 84,7% del total de votos de la Sociedad, a cambio de la suscripción de acciones ordinarias de TESA. Adicionalmente, las Partes acordaron una serie de transacciones que resultarán en el incremento de la participación de TESA en la Sociedad, del 80,9% del capital social que posee actualmente al 99,99%. Ver Nota 1.5. – Contrato entre los Anteriores Principales Accionistas de la Sociedad y TESA.

Adicionalmente, la Sociedad participaba, en la actividad de televisión por cable a través de su tenencia, en forma indirecta, del 35,9% del capital social de Cablevisión S.A. ("Cablevisión"). El 15 de diciembre de 2000, la Sociedad transfirió a ACH Acquisition Co. ("ACH"), sociedad afiliada de los Accionistas Participantes, su participación en Southtel Holdings S.A. ("Shosa"), cuyo principal activo, al momento de la disposición, era su participación en Cablevisión.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

Períodos cubiertos

La Sociedad y algunas de sus sociedades vinculadas (incluyendo Cointel y Telefónica) se encuentran sujetas a las normas de información impuestas por la CNV sobre las sociedades que supervisa. En general, tales normas exigen que esas sociedades informen sus estados contables trimestrales y anuales dentro de los 42 y 70 días desde el cierre del período/ejercicio, respectivamente. Debido a que dichas sociedades vinculadas informan sus estados contables al cierre de dichos plazos, no es factible para la Sociedad informar dentro de los períodos de 42 y 70 días aplicables a sus estados contables trimestrales y anuales los resultados de dichas empresas para los mismos períodos económicos. Como resultado y siguiendo las normas contables profesionales, los estados contables de la Sociedad correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2000, 1999 y 1998, incluyen los resultados de sus sociedades vinculadas por los períodos de doce meses finalizados el 30 de septiembre de 2000, 1999 y 1998, ajustados por los hechos significativos ocurridos en los trimestres octubre-diciembre 2000, 1999 y 1998, respectivamente. Ver Nota 2.2.c)1. a los estados contables de la Sociedad.

1.1. COMPARACION DE LOS RESULTADOS CONSOLIDADOS DE LAS OPERACIONES DE LA SOCIEDAD POR LOS EJERCICIOS FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2000, 1999 Y 1998

(Cifras expresadas en millones de pesos)

Todas las referencias a 2000, 1999 y 1998 corresponden a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2000, 1999 y 1998, respectivamente.

A continuación, con propósitos comparativos, la Sociedad presenta la estructura de resultados consolidada presentada originalmente por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 1999 y 1998 y para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2000, su estructura de resultados consolidada con sus sociedades controladas Shosa y South Cable Holdings S.A. ("South Cable") hasta el momento de su disposición, 15 de diciembre de 2000.

	2000	1999	1998
Resultado Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	(108)	21	127
Honorarios por servicios prestados a Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	66	71	60
Programa especial de compensación a Directores y Ejecutivos	-	(1)	(9)
Gastos de administración	(16)	(25)	(17)
Impuesto al valor agregado no recuperado y otros impuestos	(2)	(3)	(2)
Amortización activos intangibles y cargos diferidos	(45)	(43)	(40)
Otros ingresos y egresos, netos	(3)	-	-
Resultados financieros y por tenencia, netos	(99)	(87)	(45)
Resultado por venta de acciones de Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	-	(66)	2
Resultados relacionados con el Contrato	46	-	-
Impuesto a las ganancias	(27)	-	-
(Pérdida) Ganancia neta del ejercicio	(188)	(133)	76

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

Resultado Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas

La participación de la Sociedad en los resultados de Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas disminuyó a una pérdida de 108 millones de una ganancia de 21 millones en 1999 y de 127 millones en 1998. Estos resultados reflejan principalmente: (i) ganancias de 66 millones, 69 millones y 161 millones, respectivamente, para tales ejercicios atribuibles a la Actividad de Telecomunicaciones, (ii) pérdidas de 51 millones, 22 millones y 13 millones, respectivamente, atribuibles a la Actividad de Televisión por Cable, (iii) pérdidas de 123 millones en 2000, 16 millones en 1999 y de 4 millones en 1998 correspondientes a la Actividad de Medios, (iv) pérdidas por 10 millones y 7 millones en 1999 y 1998, respectivamente, atribuibles a Otras Actividades y (v) pérdida de 10 millones en 1998 correspondientes al ajuste en la valuación de inversiones de la Sociedad, atribuibles a Otras Actividades.

La variación a una ganancia de 66 millones en 2000 de 69 millones en 1999 y de 161 millones en 1998 atribuibles a la Actividad de Telecomunicaciones se debe principalmente a las variaciones experimentadas por Cointel y Telefónica en tales períodos, destacándose que los resultados de Cointel en 1998 incluyen (i) una ganancia de 55 millones (correspondiente a la participación de la Sociedad) registrada en septiembre de 1998 por la valuación a valor de mercado de 110,5 millones de acciones de Telefónica que antes se encontraban valuadas a valor patrimonial proporcional y (ii) una ganancia de 25 millones (correspondiente a la participación de la Sociedad) por la reversión de una provisión de impuesto a las ganancias para futura disposición de acciones (ver Actividad de Telecomunicaciones).

Las pérdidas de 51 millones en 2000, 22 millones en 1999 y de 13 millones en 1998 atribuibles a la Actividad de Televisión por Cable corresponden a Cablevisión. El 15 de diciembre de 2000 la Sociedad dispuso su participación en Cablevisión (a través de la venta de su tenencia accionaria en Shosa). En diciembre de 1998, la Sociedad había suscripto ciertos contratos relacionados con la adquisición de una tenencia adicional en Cablevisión, la cual se instrumentó en etapas entre dicha fecha y diciembre de 2000. Luego de la operación mencionada y de la suscripción de nuevas acciones, la participación accionaria de la Sociedad en Cablevisión se había incrementado del 33,3% al 35,9%.

Los resultados atribuibles a la Actividad de Medios ascendieron a una pérdida de 123 millones en 2000, de 16 millones en 1999 y de 4 millones en 1998. Las referidas pérdidas se componen de la participación en los resultados de (i) TyC (ganancia de 4 millones, pérdida de 2 millones y de 1 millón, en 2000, 1999 y 1998 respectivamente); (ii) AC, sociedad adquirida en diciembre de 1998, (pérdida de 4 millones en 2000 y 1999); y (iii) Atco (pérdida de 123 millones (ver Notas 2.2.c)1. y 2.3. a los estados contables de la Sociedad), 10 millones y 3 millones en 2000, 1999 y 1998). La pérdida por la participación accionaria en Atco de 123 millones en 2000 incluye una pérdida de 96 millones correspondiente a ciertos ajustes realizados por la Sociedad (ver Notas 2.2.c) 1. y 2.3. a los estados contables de la Sociedad y "Comparación de los Resultados de Atco").

La pérdida de 10 millones en 1999 atribuible a Otras Actividades corresponde a Zapla Holdings S.A. ("Zapla Holdings") y la pérdida de 7 millones en 1998 corresponde a Zapla Holdings y a Aceros Zapla S.A. ("Aceros Zapla"). Durante el mes de septiembre de 1999, la Sociedad vendió la totalidad de su tenencia accionaria en Zapla Holdings.

Adicionalmente, en relación con Aceros Zapla, en el ejercicio 1998, la Sociedad había realizado una revisión de su valuación y había decidido disminuir su valor en 10 millones.

Honorarios por servicios prestados a Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas

La Sociedad presta servicios de asesoramiento financiero y otros servicios a algunas de sus sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas. Los honorarios por servicios prestados disminuyeron a 66 millones en 2000 de 71 millones en 1999 y de 60 millones en 1998. La principal causa del incremento en 1999 es la eliminación de ciertas deducciones aplicadas en 1998. Los únicos honorarios significativos que la Sociedad recibe en la actualidad son los correspondientes a servicios prestados a Telefónica S.A. Sucursal Argentina ("TESA Arg.").

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

Gastos de administración

Los gastos de administración incluyen: (i) sueldos y cargas sociales, (ii) honorarios legales, de auditoria, de consultoría y de los directores, (iii) el impuesto a la ganancia mínima presunta y (iv) gastos administrativos varios. Los gastos de administración disminuyeron a 16 millones en 2000 de 25 millones en 1999 y de 17 millones en 1998.

El mayor nivel de los gastos de administración en 1999 respecto de 2000 y 1998 corresponde principalmente a un incremento de honorarios profesionales por 5 millones relacionados con el análisis de la estructura financiera de la Sociedad.

Programa especial de compensación a Directores y Ejecutivos

El cargo correspondiente al Programa especial de compensación a Directores y Ejecutivos ascendió a 1 millón en 1999 y 9 millones en 1998. Ver Nota 11. a los estados contables de la Sociedad.

Impuesto al valor agregado no recuperado y otros impuestos

El impuesto al valor agregado no recuperado y otros impuestos no mostró variaciones significativas en los ejercicios analizados.

Amortización de activos intangibles y cargos diferidos

La amortización de activos intangibles y cargos diferidos aumentó a 45 millones en 2000 de 43 millones en 1999 y de 40 millones en 1998. El aumento de 2000 fue causado básicamente por un incremento de la amortización de ciertos costos financieros activados durante 2000 originados por el aumento y renovación de la deuda bancaria y financiera.

El aumento de 1999 en la amortización se debió principalmente a un aumento de 3 millones en 1999 en la amortización del valor llave de Cointel debido a la eliminación de ciertas deducciones aplicadas en 1998.

Otros ingresos y egresos, netos

El cargo de 3 millones en 2000 se debe a una pérdida de 6 millones relacionada con la cancelación de ciertas garantías asociadas con las ventas de sociedades, la cual fue compensada parcialmente por un recupero de 3 millones del impuesto a la ganancia mínima presunta de 1999 y 1998.

Resultados financieros y por tenencia, netos

Los resultados financieros y por tenencia, netos, ascendieron a pérdidas de 99 millones en 2000, 87 millones en 1999 y 45 millones en 1998.

El incremento de las pérdidas en 2000 se debe principalmente a: (i) una pérdida de 22 millones, que incluye una pérdida de 35 millones en relación con las modificaciones realizadas en febrero de 2000 de los instrumentos financieros celebrados con The Chase Manhattan Bank ("Chase"), comparado con una pérdida de 14 millones en 1999, que incluye una pérdida de 7 millones producto de la venta de ciertos instrumentos financieros y (ii) un incremento en los intereses generados por pasivos (incluyendo su

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

carga impositiva) a 94 millones en 2000 de 89 millones en 1999 principalmente como resultado de un mayor endeudamiento bancario promedio. Dichos efectos fueron parcialmente compensados con ciertas pérdidas registradas en 1999 por (i) 3 millones relacionada con la venta y tenencia de ciertas acciones Clase "B" de Telefónica, las cuales fueron totalmente vendidas en 1999 y por (ii) 4 millones relacionada con la transferencia de ciertos créditos.

El incremento en 1999 respecto de 1998 se debe principalmente a (i) la variación en el resultado por venta y tenencia originado por las acciones Clase "B" de Telefónica de una ganancia de 22 millones en 1998 a una pérdida de 3 millones en 1999, debido a la baja en la cotización de dichas acciones, (ii) un incremento de 7 millones en 1999 en el cargo por el impuesto sobre los intereses pagados y el costo financiero del endeudamiento empresario establecido por la Ley N° 25.063 de Reforma Impositiva en diciembre de 1998, (iii) una pérdida de 7 millones en 1999 producto de la venta de ciertos instrumentos financieros derivados, (iv) una pérdida de 6 millones en 1999 por la amortización de las primas pagadas relacionadas con dichos instrumentos financieros celebrados por la Sociedad; compensados parcialmente por (v) un aumento de 3 millones en los intereses generados por activos derivados, principalmente, de un aumento de 14 millones en los intereses por préstamos a Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas (principalmente Cablevisión), una disminución de 5 millones en los intereses por la venta de Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas y una disminución de 4 millones en los intereses por colocaciones transitorias de fondos.

Resultado por venta de acciones en Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas

La Sociedad registró una pérdida por venta de participaciones en Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas por 66 millones en 1999 y una ganancia de 2 millones en 1998.

La pérdida de 1999 fue originada básicamente por la venta de su participación en Zapla Holdings (pérdida de 63 millones).

En 1998, la Sociedad registró una ganancia por 2 millones relacionada principalmente con la venta de sus participaciones en Sociedad de Inversiones Inmobiliarias del Puerto S.A. (ganancia de 2,2 millones), Compañía de Inversiones en Cable S.A. ("Coinca") (ganancia de 1,3 millones), Sodielec S.A. (ganancia de 0,4 millones) y otros (pérdida de 1,6 millones).

Resultados relacionados con el Contrato (Ver Nota 4. a los estados contables de la Sociedad)

Resultado por venta de acciones en Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas y otros activos	136
Programa especial de compensación a Ejecutivos	(15)
Resultados por instrumentos financieros	(47)
Amortización acelerada de los costos de emisión de Obligaciones negociables y financiación a largo plazo	(11)
Otros resultados financieros	(9)
Indemnizaciones y otras compensaciones	(3)
Otros	(5)
Total	46

Durante el 2000 la Sociedad reconoció una ganancia de 46 millones como consecuencia del perfeccionamiento del Contrato. A continuación se detallan sus principales partidas:

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

(i) El Resultado por venta de Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas incluye (a) una ganancia de 153 millones por la venta de Shosa, cuyo principal activo al momento de su venta era su tenencia accionaria del 35,9% en Cablevisión y cuyos pasivos a dicho momento ascendían a 163 millones; (b) una pérdida de 4 millones por la venta de South Cable, cuyo principal activo al momento de su venta eran dos créditos emitidos por Cablevisión por 124 millones y (c) una pérdida de 13 millones por la venta de la tenencia accionaria en Forestal Norteña S.A. ("Forestal Norteña") y de otros créditos menores,

(ii) una pérdida de 15 millones bajo el Programa especial de compensación a Ejecutivos. Dicho programa había sido modificado en agosto de 2000 (ver Nota 8. a los estados contables de la Sociedad),

(iii) una pérdida de 47 millones en relación con la cancelación de los instrumentos financieros celebrados con Chase (ver Nota 8. a los estados contables de la Sociedad),

(iv) una pérdida de 11 millones por la amortización de ciertos costos financieros activados relacionados con (i) el Préstamo Sindicado organizado por Chase debido a su cancelación anticipada y al (ii) Programa de Obligaciones negociables por U$S500 millones debido a la cancelación anticipada del 93% del monto emitido ocurrido en febrero de 2001 (ver Nota 12.c) a los estados contables de la Sociedad),

(v) una pérdida de 9 millones relacionada con Otros gastos financieros. La pérdida de 9 millones se compone de (i) una pérdida de 5 millones relacionada con el mayor valor de rescate sobre el valor nominal (101% según condiciones de emisión) de la compra de las obligaciones negociables por 500 millones realizada por la Sociedad en febrero de 2001 y (ii) una pérdida de 4 millones originada en ciertos honorarios asociados con la dispensa otorgada por los tenedores de Obligaciones negociables respecto a determinadas cláusulas del contrato de emisión, y

(vi) otras pérdidas por 8 millones correspondientes a indemnizaciones y otras compensaciones y honorarios por servicios profesionales.

Impuesto a las ganancias

El impuesto a las ganancias de 27 millones fue provisionado por Shosa con anterioridad a la venta de la misma ocurrida el 15 de diciembre de 2000. Debido a que la Sociedad estimó que no existiría impuesto a pagar en 2000, 1999 y 1998 no constituyó provisión por impuesto a las ganancias en dichos ejercicios. Ver Nota 2.2.e) a los estados contables de la Sociedad.

(Pérdida) Ganancia neta del ejercicio

Como consecuencia de los factores descriptos anteriormente, la Sociedad tuvo una pérdida neta de 188 millones en 2000 y de 133 millones en 1999 y una ganancia neta de 76 millones en 1998.

Liquidez y recursos de capital

Al 31 de diciembre de 2000, el pasivo total de la Sociedad asciende a 614 millones correspondientes a 519 millones de obligaciones negociables (incluyendo los intereses devengados a esa fecha), 5 millones de otras deudas financieras a corto plazo relacionadas con las Obligaciones negociables, 10 millones de deudas fiscales, deudas diversas y cuentas por pagar de corto plazo y 80 millones correspondientes a un adelanto recibido por la futura disposición de la participación de la Sociedad en TyC, según se explica más adelante.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social
por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

Al 31 de diciembre de 2000, el saldo de caja y bancos más inversiones líquidas (colocaciones con vencimiento a menos de tres meses) de la Sociedad ascendia a 9 millones.

El 11 de abril de 2000, los Accionistas Participantes y TESA suscribieron el Contrato en virtud del cual y cumplidas ciertas condiciones precedentes, el 15 de diciembre de 2000 dichos accionistas transfirieron a TESA el 80,9% del capital social, representativo del 84,7% del total de votos de la Sociedad, a cambio de la suscripción de acciones ordinarias de TESA. Adicionalmente, las Partes acordaron una serie de transacciones que resultarán en el incremento de la participación de TESA en la Sociedad, del 80,9% del capital social que posee actualmente al 99,99%. Ver Nota 1.5. – Contrato entre los Anteriores Principales Accionistas de la Sociedad y TESA.

De acuerdo a lo previsto en el Contrato y en ciertos acuerdos relacionados, la Sociedad debió cancelar todos sus pasivos financieros y otros pasivos, excepto los montos adeudados bajo las obligaciones negociables por U$S500 millones. Los pasivos más significativos que han sido cancelados, incluyen entre otros: (i) las Facilidades Crediticias de la Sociedad, las Facilidades Crediticias de Shosa, asumidas por la Sociedad, y los Títulos emitidos en virtud del Contrato de Fideicomiso, según se definen más adelante (ver Nota 10.2. a los estados contables de la Sociedad), (ii) un contrato de préstamo por U$S40 millones con Chase de fecha 28 de noviembre de 2000, el cual había sido utilizado para cancelar los títulos Clase C bajo el programa de U$S400 millones y (iii) la cancelación de los contratos descriptos en la Nota 8. a los estados contables de la Sociedad. Dichas cancelaciones fueron realizadas con los fondos recibidos por la disposición de ciertos activos, descriptos a continuación, y un préstamo por un monto de U$S136 millones otorgado por ACH a Shosa el 13 de diciembre de 2000, para posibilitar el perfeccionamiento del Contrato.

Conforme a lo previsto en el Contrato y en ciertos acuerdos relacionados, la Sociedad participó en las siguientes operaciones:

(i) Venta de la participación en South Cable:

El 15 de diciembre de 2000, la Sociedad vendió la totalidad de su participación accionaria en South Cable a ACH por U$S124 millones en efectivo. El principal activo de South Cable consistía en los préstamos senior y subordinado emitidos por Cablevisión en diciembre de 1998 con vencimiento en enero de 2003, los cuales habían sido aportados previamente por la Sociedad y Shosa a South Cable.

(ii) Venta de la participación accionaria en Forestal Norteña y otros activos:

El 15 de diciembre de 2000, la Sociedad suscribió un contrato con AMI Cable Holdings, Ltd. ("AMICH") por el cual transfirió: (a) la totalidad de su participación accionaria en Forestal Norteña; (b) los derechos sobre un crédito con los accionistas del Grupo Clarín ("Grupo Clarín") por un monto de U$S18,6 millones más los intereses devengados a èsa fecha; (c) los derechos y obligaciones sobre un acuerdo suscripto entre IATE S.A. ("IATE"), la Sociedad y otras partes mencionado en la Nota 5.2.e) a los estados contables de la Sociedad y (d) otros créditos. El precio total de la transferencia ascendió a U$S39 millones en efectivo.

(iii) Venta de Opción de compra sobre la tenencia accionaria en TyC:

El 15 de diciembre de 2000, la Sociedad suscribió con ACH un contrato de opción de compra por parte de ACH de la totalidad de la participación de la Sociedad en TyC ("la Opción TyC"). El precio de venta de la tenencia accionaria de la Sociedad en TyC asciende a U$S80,0 millones, de los cuales, en consideración de la suscripción de la Opción TyC, la Sociedad cobró U$S80,0 millones el 15 de diciembre de 2000 y cobrará U$S1 en oportunidad de ejercerse la Opción TyC.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

El acuerdo de accionistas de TyC de fecha 30 de septiembre de 1997 dispone ciertas restricciones a la transferencia de las acciones de los socios de TyC ("el Acuerdo de Accionistas de TyC"). Por esta razón, la Sociedad ha cursado a las restantes partes del mencionado acuerdo un aviso comunicando la oferta de compra recibida de ACH, a efectos de que los mismos ejerzan, si lo estimaren pertinente, el derecho de compra preferente establecido en el Acuerdo de Accionistas de TyC. En el caso que alguno o algunos de los accionistas de TyC ejercieren su derecho de compra preferente, la Sociedad le venderá la totalidad de su tenencia accionaria en TyC al precio de U$S80 millones en efectivo, y deberá recomprar la Opción TyC y entregar a ACH los U$S80 millones recibidos por la suscripción de dicha opción.

Adicionalmente, el 15 de diciembre de 2000, la Sociedad vendió la totalidad de su participación accionaria en Shosa a ACH por un total de U$S395 millones con más intereses a una tasa LIBO más un 2,5% nominal anual, pagaderos a través de un título de deuda emitido por ACH con vencimiento el 31 de agosto de 2001 o antes, en el caso que ocurran determinados eventos previstos en el contrato de préstamo. El principal activo de Shosa al momento de su venta era la tenencia accionaria del 35,86% en Cablevisión y sus principales pasivos eran un préstamo de U$S136 millones efectuado a Shosa por ACH y otros pasivos por 27 millones.

Históricamente, la Sociedad ha financiado sus requerimientos de fondos principalmente mediante los dividendos en efectivo recibidos de Cointel, honorarios por servicios financieros y otros servicios prestados a TESA, como operador, el producido de las ventas de sus participaciones accionarias y otros activos y préstamos en distintas modalidades.

Los principales ingresos de fondos de la Sociedad han sido tradicionalmente los dividendos que recibe de Cointel; la cual pagó a sus accionistas 1.452 millones de dividendos en efectivo y en especie desde el 1° de enero de 1994 hasta el 31 de diciembre de 2000, los cuales incluyen 138 millones pagados durante el período de doce meses finalizado el 31 de diciembre de 2000. La principal fuente de ingresos en efectivo de Cointel son los dividendos en efectivo pagados por Telefónica. Telefónica pagó a Cointel dividendos en efectivo por un total de 1.014 millones desde el 1° de enero de 1994 hasta el 31 de diciembre de 2000, los cuales incluyen 158 millones pagados durante el período de doce meses finalizado el 31 de diciembre de 2000.

En 1997 la Sociedad comenzó a recibir honorarios significativos por asesoramiento financiero y otros servicios que recibe de TESA Arg. bajo el Contrato de Asesoramiento de la Sociedad. Durante 2000 y 1999, la Sociedad cobró 72 millones y 73 millones, respectivamente. En junio y julio de 2000, la Sociedad firmó acuerdos con Chase y Banque Européenne Pour L' Amerique Latine (B.E.A.L.) S.A. ("BEAL") por los cuales les vendió su derecho a cobrar 15,8 millones del honorario por servicios prestados correspondiente a una porción de dichos honorarios por el tercer trimestre de 2000. El producido de dicha venta fue de U$S15,1 millones.

Adicionalmente, durante 1999, la Sociedad vendió 29,5 millones de acciones Clase B de Telefónica (recibidas en septiembre de 1998 como dividendos en especie distribuidos por Cointel) recibiendo un monto de 81 millones.

En septiembre de 1997, la Sociedad transfirió su tenencia accionaria directa e indirecta en Coinca e Invercab S.A. ("Invercab"), las cuales poseían en forma conjunta el 22,5% de Multicanal S.A., a los accionistas del Grupo Clarín por U$S239 millones. Al 31 de diciembre de 1999, la Sociedad recibió fondos netos (excluyendo intereses) por 37 millones por el cobro parcial de la venta de Coinca. En noviembre de 1999, el saldo pendiente de cobro a esa fecha que ascendía a 57 millones fue transferido al Fiduciario en función de lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, según se define más adelante.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

El 12 de mayo de 1998, la Sociedad firmó un acuerdo con T.I. Telefónica Internacional de España S.A. ("TISA"), por el cual esta última canceló la deuda de 53 millones que mantenía con la Sociedad a través de la cesión de un porcentaje de un crédito que TISA tenía con accionistas del Grupo Clarín. Al 31 de diciembre de 1999, la Sociedad había cobrado 35 millones (excluyendo intereses) y el saldo pendiente de cobro a noviembre de 1999 que ascendía a 18 millones fue transferido al Fiduciario en función de lo establecido en el Contrato de Fideicomiso, según se define más adelante. Dicho saldo fue cobrado por el Fiduciario a la fecha de los presentes estados contables.

Durante los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 1998 y 1999, la Sociedad suscribió contratos de opciones de compra y venta con Chase sobre American Depositary Receipts ("ADRs") de Telefónica. Estos contratos preveían, que este último le vendería a la Sociedad 2,9 millones de ADRs de TESA equivalentes a 8,8 millones de acciones el 29 de octubre del 2001 (1,1 millones de ADRs de TESA), el 30 de noviembre del 2001 (1,1 millones de ADRs de TESA) y el 15 de enero del 2002 (0,7 millones de ADRs de TESA). Dichos valores contemplan la conversión efectuada el 12 de septiembre de 2000 del activo subyacente original (ADRs de Telefónica) por ADRs de TESA.

El 17 de febrero de 2000, la Sociedad y Chase habían modificado ciertas cláusulas de los contratos de opciones suscriptos durante 1998 y 1999 por los cuales la Sociedad debió pagar a Chase 35 millones. El 7 de diciembre de 2000, la Sociedad y Chase suscribieron un acuerdo de rescisión de los contratos de opciones mencionados cancelando la Sociedad U$S47 millones por la terminación anticipada de los contratos de opciones.

El 27 de septiembre de 1999, la Sociedad había suscripto un convenio de compra-venta de acciones con IATE por el cual la Sociedad transfirió la totalidad de su tenencia accionaria, directa e indirecta, en Zapla Holdings y Aceros Zapla. En relación con dicha venta, la Sociedad asumió diversos compromisos, entre los cuales se incluían el compromiso de efectuar directamente, o a través de Forestal Norteña, adelantos a favor de Aceros Zapla, en los montos y fechas requeridas por esta última, que se destinarán a cancelar ciertos pasivos netos de Aceros Zapla. Al 31 de diciembre de 2000, la Sociedad había pagado en forma directa o a través de Forestal Norteña 19 millones por dichos adelantos. Adicionalmente, el 13 de diciembre de 2000, la Sociedad celebró un acuerdo con IATE y ciertas partes relacionadas ("Grupo IATE"), como consecuencia del cual la Sociedad y el Grupo IATE renuncian a cualquier reclamo que pudieran tener entre sí derivado del cumplimiento del Convenio. En relación con el acuerdo del 13 de diciembre de 2000, la Sociedad debió cancelar a IATE la suma de 2,0 millones. El 15 de diciembre de 2000, la Sociedad y AMICH celebraron un contrato de cesión por el cual la Sociedad cedió a AMICH todos los derechos y obligaciones emergentes del Convenio con el Grupo IATE. Esta cesión se realizó sin recurso por parte de AMICH contra la Sociedad respecto del incumplimiento de alguna obligación bajo el Convenio por parte del Grupo IATE. Representantes de la Sociedad y de AMICH han realizado las notificaciones de la cesión a todos y cada uno de los integrantes del Grupo IATE por escribano público y a los domicilios constituidos en el Convenio.

El 4 de noviembre de 1999, la Sociedad y Shosa habían obtenido un financiamiento a largo plazo (las "Facilidades Crediticias de la Sociedad" y las "Facilidades Crediticias de Shosa" y, juntas, las "Facilidades Crediticias") por un monto total de U$S270 millones, el cual fue otorgado por un sindicato de bancos organizado por Chase (en adelante los "Bancos"). Dicho monto total incluye el Contrato de Fideicomiso mencionado más adelante. Las Facilidades Crediticias de Shosa, otorgadas por la suma de U$S30 millones, fueron asumidas por la Sociedad durante el 2000. Las Facilidades Crediticias devengaban intereses en base a una tasa flotante con vencimiento en un solo pago el 31 de marzo de 2001. Habiéndose producido ciertas condiciones previstas en los respectivos contratos, entre septiembre y octubre de 2000, la Sociedad precanceló U$S15 millones de las Facilidades Crediticias. Al 31 de diciembre de 2000 como parte de las operaciones descriptas en la Nota 1.5. – Contrato entre los Anteriores Principales Accionistas de la Sociedad y TESA, la Sociedad precanceló el monto total de U$S187 millones, adeudado bajo las Facilidades Crediticias que incluye el capital y los intereses devengados a esa fecha.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

El 4 de noviembre de 1999, la Sociedad había suscripto un contrato de Fideicomiso (el "Contrato de Fideicomiso") con Chase Manhattan Trading S.A. Sociedad de Bolsa como fiduciario (el "Fiduciario") y Chase como Agente de Administración, bajo el cual la Sociedad transfirió a favor del Fiduciario los derechos a cobrar los créditos con los accionistas del Grupo Clarín relacionados con la venta de Coinca e Invercab ocurrida en 1997 (los "Bienes Fideicomitidos") por un monto total de U$S71 millones. Los títulos emitidos en virtud del contrato de fideicomiso (los "Títulos") tenían un valor nominal de U$S71 millones y serían repagados con el producido de los Bienes Fideicomitidos, devengaban intereses en base a una tasa de interés flotante, su capital sería pagadero en cuatro cuotas y fueron emitidos en la fecha de cierre de los contratos que instrumentaron las Facilidades Crediticias. Al 31 de diciembre de 2000, como parte de las operaciones descriptas en la Nota 1.5. – Contrato entre los Anteriores Principales Accionistas de la Sociedad y TESA, la Sociedad ha precancelado el monto adeudado bajo los mismos a su correspondiente valor nominal más los intereses devengados a la fecha de pago. Como consecuencia de la cancelación del Contrato de Fideicomiso, la Sociedad como beneficiario de los Bienes Fideicomitidos residuales ha recibido los derechos a cobrar de accionistas del Grupo Clarín el saldo del crédito relacionado con la venta de Coinca e Invercab, los cuales posteriormente fueron transferidos a AMICH. Ver Nota 5.2.f) a los estados contables de la Sociedad.

Los fondos obtenidos por la Sociedad a través de la suscripción de las Facilidades Crediticias habían sido utilizados para el rescate de las obligaciones negociables Clase A emitidas bajo el programa de hasta U$S400 millones por un monto de U$S185 millones con vencimiento en diciembre de 1999 y para la cancelación de otros pasivos preexistentes de corto plazo.

Con fecha 28 de julio de 2000, la Sociedad emitió los Títulos Clase "C" de obligaciones negociables bajo el programa de hasta U$S400 millones por un monto de U$S40 millones a una tasa del 8,25% nominal anual y con vencimiento en noviembre de 2000. Los fondos obtenidos por la Sociedad a través de la emisión de las mencionadas obligaciones negociables fueron utilizados para cancelar los títulos Clase B emitidos bajo el mismo programa y para la cancelación de otros pasivos preexistentes. A su vencimiento, la Sociedad canceló los Títulos Clase "C" a través de los fondos obtenidos mediante un préstamo financiero a corto plazo por U$S40 millones, el cual fue cancelado al 31 de diciembre de 2000.

El 13 de diciembre de 2000, para posibilitar el perfeccionamiento del Contrato, la Sociedad, a través de Shosa, obtuvo un préstamo de 136 millones de ACH. El mismo fue utilizado para cancelar ciertos pasivos financieros y por compra de participaciones accionarias de la Sociedad y de Shosa. El mencionado préstamo formaba parte del pasivo de Shosa al momento de su transferencia.

La Sociedad tiene intenciones de cancelar el monto de las Obligaciones negociables. Adicionalmente, el 14 de febrero de 2001, como consecuencia de la transferencia del 80,9% del capital social a TESA ocurrida el 15 de diciembre de 2000, de acuerdo al contrato de emisión de Obligaciones negociables, hubo un "Cambio de Control" y la Sociedad debió ofrecer a los tenedores rescatar dichas Obligaciones negociables a un precio de compra en efectivo igual al 101% del monto de valor nominal, con más los intereses devengados e impagos. Consecuentemente, con fecha 14 de febrero de 2001, la Sociedad rescató aproximadamente el 93% de dichas obligaciones negociables por un valor nominal 464,3 millones, debiendo pagar 468,9 millones, más intereses e impuestos relacionados. A la fecha de emisión de los presentes estados contables, la Sociedad mantiene Obligaciones negociables por un valor nominal de 35,7 millones. Los fondos necesarios para dicha recompra fueron obtenidos mediante un préstamo otorgado por TISA por U$S530,1 millones, el cual devenga interés a una tasa LIBO más un 2,25% nominal anual y cuyo vencimiento opera el 12 de marzo de 2001, renovable automáticamente cada 30 días. Posteriormente, el 14 de febrero de 2001, la Sociedad precanceló 37,9 millones a TISA del préstamo mencionado anteriormente.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

Aplicación de Fondos

A la fecha de los presentes estados contables, la Sociedad tiene obligaciones de pago por aproximadamente U$S537 millones a ser realizadas antes del 31 de diciembre de 2001 en relación a vencimientos de capital e intereses del préstamo otorgado por TISA y otros pasivos financieros. En opinión de la Sociedad, el efectivo disponible, los dividendos, los honorarios por servicios prestados a percibir de sus sociedades controladas y vinculadas, los fondos provenientes de la toma de deuda adicional y los fondos provenientes de aportes de los accionistas, o de otras fuentes, serán suficientes para cubrir los requerimientos de capital de la Sociedad y cumplir al vencimiento todas sus obligaciones bancarias y financieras.

1.2. ACTIVIDAD DE TELECOMUNICACIONES

1.2.1. Comparación de los resultados no consolidados de las operaciones de Cointel por los ejercicios finalizados el 30 de septiembre de 2000 y 1999 y por el período de doce meses finalizado el 30 de septiembre de 1998

(Cifras expresadas en millones de pesos)

Al 31 de diciembre de 2000, la Sociedad posee el 50,0% del capital social de Cointel.

Todas las referencias a 2000, 1999 y 1998 corresponden a los ejercicios finalizados el 30 de septiembre de 2000, 1999 y al período de doce meses finalizado el 30 de septiembre de 1998, respectivamente.

Los comentarios relativos a Cointel se basan en la información contable no consolidada para 2000, 1999 y 1998. La Sociedad estima que dicha información contable (individual no consolidada), refleja más adecuadamente el efecto de las actividades de Cointel distintas a la de su tenencia accionaria en Telefónica.

	2000	1999	1998
Resultado por inversión en Telefónica	175	233	268
Amortización de activos intangibles	(21)	(21)	(15)
Gastos de administración	(2)	(3)	(4)
Resultados financieros y por tenencia, netos	(16)	(68)	27
Otros ingresos	-	-	50
Ganancia neta del ejercicio/período	136	141	326
Flujo de Fondos Operativo	159	157	158

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

Resultado por inversión en Telefónica

El resultado por inversión en Telefónica disminuyó a 175 millones en 2000 de 233 millones en 1999 y de 268 millones en 1998. Dicha disminución se debe a la variación ocurrida en los resultados de Telefónica durante tales ejercicios. El resultado por inversión en Telefónica en 1998 incluye el efecto de un incremento en la participación accionaria en Telefónica del 5,15% producida en el mes de junio de 1998, producto del rescate de acciones clase "C" de Telefónica. Posteriormente, en septiembre de 1998, las acciones representativas del incremento de la participación en Telefónica fueron distribuidas como dividendos en especie, quedando el 51% valuado por el método del valor patrimonial proporcional. Ver "Comparación de los resultados consolidados de las operaciones de Telefónica por los ejercicios finalizados el 30 de septiembre de 2000, 1999 y 1998".

Amortización de activos intangibles

La amortización de activos intangibles de Cointel aumentó de 15 millones en 1998 a 21 millones en 1999 y 2000. El aumento se debe a la amortización del valor llave generado por el incremento en la participación accionaria del 51,0% al 56,2% ocurrido en junio de 1998, producto del rescate de acciones clase "C" de Telefónica, porcentaje que fue posteriormente reducido al 51% como se explicó anteriormente.

Gastos de administración

Los gastos de administración disminuyeron a 2 millones en 2000 de 3 millones en 1999 y de 4 millones en 1998. La variación se debe a que durante 1998 Cointel incurrió en (i) mayores honorarios legales y de consultoría relacionados con el análisis de distintos proyectos de inversión, y (ii) mayores honorarios legales y de auditoría generados por los requerimientos de información producto de la registración de obligaciones negociables.

Resultados financieros y por tenencia, netos

Los resultados financieros y por tenencia, netos, ascendieron a pérdidas de 16 millones en 2000 y 68 millones en 1999 y a una ganancia de 27 millones en 1998. La variación de 2000 respecto de 1999 se debe principalmente a (i) la diferencia de cotización generada por las acciones clase "B" de Telefónica en poder de Cointel que ascendió a una ganancia de 38 millones en 2000 y una pérdida de 9 millones en 1999 como resultado del aumento ocurrido entre 2000 de 1999 en la cotización de las acciones Clase B de Telefónica, y (ii) un menor costo financiero de 4 millones en dichos ejercicios.

La variación de 1999 respecto de 1998 se debe principalmente a (i) una ganancia no recurrente de 109 millones en 1998 originada por valuar las acciones de Telefónica de libre disponibilidad a su valor neto de realización el cual superaba al valor patrimonial proporcional utilizado hasta el período terminado el 30 de junio de 1998 y (ii) la pérdida de aproximadamente 7 millones en 1999 correspondiente al impuesto sobre los intereses pagados y el costo financiero del endeudamiento empresario creado por la Ley N° 25.063 en diciembre de 1998. Dichas variaciones fueron parcialmente compensadas por (i) la diferencia de cotización generada por las acciones clase "B" de Telefónica en poder de Cointel que ascendió a una pérdida de 9 millones en 1999 y a una pérdida de 27 millones en 1998, y (ii) una disminución de 6 millones en 1999 comparado con 1998 en los intereses generados por pasivos debido a una disminución en el monto promedio de deuda financiera para dichos períodos.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta

Bajo la ley argentina, el resultado de Cointel por su inversión en Telefónica no está sujeto al impuesto a las ganancias. Adicionalmente, la mayor parte de los gastos incurridos por Cointel son deducibles de dicho impuesto. Consecuentemente, Cointel estimó que no existiría impuesto a pagar, y por lo tanto, no ha constituido provisión por impuesto a las ganancias en 2000, 1999 y 1998. Adicionalmente, el impuesto a la ganancia mínima presunta no generó cargo alguno en 1999 y 2000.

Otros ingresos

Los otros ingresos de 50 millones en 1998 corresponden a la reversión de una provisión de impuesto a las ganancias para futura disposición de acciones (constituida en 1994) ya que como se expresara anteriormente, Cointel estima que no existirá impuesto a pagar.

Ganancia neta del ejercicio/período

Como resultado de los factores descriptos anteriormente, la ganancia neta de Cointel fue de 136 millones en 2000, 141 millones en 1999 y 326 millones en 1998.

1.2.2. Comparación de los resultados consolidados de las operaciones de Telefónica por los ejercicios finalizados el 30 de septiembre de 2000, 1999 y 1998
(Cifras expresadas en millones de pesos)

Al 31 de diciembre de 2000, la Sociedad posee, en forma indirecta, a través de su tenencia del 50,0% en el capital social de Cointel, el 25,5% del capital social de Telefónica.

Todas las referencias a 2000, 1999 y 1998 corresponden a los ejercicios finalizados el 30 de septiembre de 2000, 1999 y 1998, respectivamente.

	2000	1999	1998
Ingresos por ventas netas	3.613	3.399	3.435
Gastos de explotación	(2.036)	(1.730)	(1.619)
Gastos de administración	(278)	(276)	(273)
Gastos de comercialización	(443)	(471)	(626)
Resultado Soc. Art. 33 y relacionadas	(3)	-	-
Otros egresos, netos	(151)	(135)	(79)
Resultados financieros y por tenencia, netos	(158)	(135)	(75)
Impuesto a las ganancias	(202)	(196)	(252)
Resultados participación de terceros en sociedades controladas	1	-	-
Ganancia neta del ejercicio	343	456	511
EBITDA (1)	1.716	1.763	1.742
Líneas instaladas (en miles)	4.669	4.384	4.232
Líneas en servicio (en miles)	4.259	3.934	3.974
Líneas en servicio por cada 100 habitantes	24,4	22,9	23,4
Líneas en servicio por empleado	427	386	358

(1) EBITDA se define como la suma del resultado operativo más depreciaciones y amortizaciones.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

Desregulación del mercado de las telecomunicaciones

Telefónica cuenta con una licencia por tiempo ilimitado para la prestación del servicio público de telecomunicaciones en la región sur de la Argentina, la cual preveía un régimen de exclusividad hasta el 8 de noviembre de 1997, con la posibilidad de prorrogar dicho período por tres años más.

El Poder Ejecutivo Nacional dictó el Decreto N°264/98, que prorrogó el período de exclusividad respecto de la prestación de los servicios de telefonía básica en general hasta fines de 1999 y dispuso la apertura gradual del sector de telecomunicaciones en la Argentina a una mayor competencia, concluyendo con la liberalización del servicio local y de larga distancia nacional e internacional el 8 de noviembre de 2000. Si bien la vigencia de todo lo establecido en el Decreto N°264/98 había quedado supeditada a la conclusión de ciertas instancias judiciales, Telefónica considera que no es de esperar que tales instancias judiciales tengan por efecto dilatar la tendencia hacia una mayor competencia.

El 9 de junio de 2000, el Poder Ejecutivo Nacional dictó el Decreto N° 465/00 a través del cual dispuso, a partir del 9 de noviembre de 2000, la plena desregulación del mercado de las telecomunicaciones. Adicionalmente, el 3 de septiembre de 2000, el Poder Ejecutivo Nacional dictó el Decreto N° 764/00 que, en el contexto de la desregulación de los servicios de telecomunicaciones, aprobó los Reglamentos de Licencias para Servicios de Telecomunicaciones, de Interconexión, del Servicio Universal y de Administración, Gestión y Control del Espectro Radioeléctrico que constituyen el nuevo marco regulatorio que rige a partir de la desregulación de los servicios de telecomunicaciones. El 19 de septiembre de 2000, Telefónica interpuso un recurso de reconsideración contra ciertos aspectos puntuales del Decreto N° 764/00, el cual a la fecha no ha sido resuelto. En los mencionados reglamentos se establecen, entre otras cuestiones, los requisitos para obtener licencias para prestar servicios de telecomunicaciones, las condiciones de fijación de las tarifas y las obligaciones de los prestadores, los aspectos técnicos y económicos para la interconexión a las redes de los diferentes prestadores, los programas, la administración y los aspectos económicos del Servicio Universal, así como los principios que regirán la administración, gestión y control del espectro radioeléctrico.

El principal objetivo estratégico de Telefónica es competir exitosamente y mantener una posición de liderazgo en la industria de las telecomunicaciones en Argentina, para lo cual Telefónica se ha venido preparando desde tiempo atrás; sin embargo, no puede garantizarse que las consecuencias de la introducción de la competencia, no afectarán sustancial y adversamente los negocios, situación patrimonial o resultados de Telefónica, aún cuando, en opinión de la Dirección de Telefónica, la implementación de sus estrategias de negocio continuarán teniendo un efecto beneficioso en su futura competitividad en el negocio de telecomunicaciones, atenuando los efectos negativos de la creciente competencia en el mercado argentino.

Regulación de tarifas

De conformidad con el Decreto N° 264/98, a partir del 8 de noviembre de 1997 y 1998 Telefónica tuvo que reducir el nivel general de las tarifas en un 4% (en términos de dólares constantes) cada año durante el período de transición a la competencia en servicios básicos de telefonía que finalizó el 10 de octubre de 1999. Durante los 7 años posteriores a la Fecha de Transferencia Telefónica había efectuado similares reducciones de tarifas por un 2% principalmente mediante la reducción de los cargos por el servicio nacional de larga distancia. Durante el período de transición, el 90% de la reducción prevista para tarifas nacionales tuvo que ser aplicada sobre servicios de larga distancia nacional. Telecomunicaciones Internacionales de Argentina Telintar S.A. ("Telintar") (cuya continuadora es Telefónica) debió también reducir el nivel general de las tarifas internacionales en un 4% anual durante el período de transición.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

Con fecha 3 de noviembre de 1999 la Secretaria de Comunicaciones ("SC") dictó la Resolución N° 2925/99, en la cual, partiendo del supuesto de inexistencia de competencia efectiva a dicha fecha, resolvió una reducción del 5,5% anual en el nivel general de tarifas del servicio básico telefónico por el período comprendido entre noviembre de 1999 y noviembre del 2000.

El 15 de diciembre de 1999 el Gobierno Nacional, Telefónica y Telecom Argentina Stet – France Telecom S.A. ("Telecom") convinieron que, a partir de la facturación emitida el 1° de marzo de 2000 se implementara reducciones tarifarias, que abarcarán una disminución del 19,5% de los ingresos correspondientes a los abonos de las categorías comercial y gobierno y descuentos del orden del 5,5% de los ingresos en el segmento medido urbano para aquellos usuarios que así lo soliciten. Asimismo, las partes acordaron la prórroga de las tarifas promocionales de Internet contempladas en la Resolución N° 499/98 de la SC y el rediseño del sistema de abonos para usuarios de bajo consumo.

El 6 de abril de 2000, el Gobierno Argentino, Telefónica y Telecom acordaron que las licenciatarias no aplicarán el ajuste semestral correspondiente a abril de 2000 y octubre de 2000 al valor del pulso telefónico de acuerdo con los cambios del índice de precios de consumidor de los Estados Unidos. Como parte del mismo acuerdo, la SC determinó que el valor del factor de eficiencia, que la SC tiene autoridad para fijar como price cap para el período anual que comienza el 8 de noviembre de 2000 sería del 6,75% (implicando una reducción similar en las tarifas correspondientes a los servicios de telefonía básica) y se consideraría implementado a través de una combinación de: (i) la mencionada reducción de tarifas locales para clientes comerciales y gobierno ya implementada desde marzo de 2000 en adelante, (ii) la suspensión de la aplicación del cargo del servicio de información "110" aprobada por la Resolución N°2926/99 hasta el 8 de noviembre de 2001, y (iii) la suspensión temporaria previamente descripta del ajuste semestral en el valor del pulso. Como parte de este acuerdo, el efecto acumulado en los ingresos al 8 de noviembre de 2000 de dichos mecanismos de ajuste diferidos hasta esa fecha serían efectivamente computados en los factores de eficiencia correspondientes a los price caps de los períodos que comenzarán el 8 de noviembre de 2000, 2001 y 2002, ajustados a una tasa de interés anual del 12%. En la medida que el efecto económico de lo considerado precedentemente sea menor al 6%, la diferencia será aplicada a partir del 8 de noviembre de 2000 sobre distintos rubros de la estructura tarifaria. La diferencia del 0,75% se aplicará en la misma fecha conforme lo definan las licenciatarias. Ese acuerdo se encuentra pendiente de aprobación por el Ministerio de Economía. A la fecha de los presentes estados contables, no ha sido establecido por el Ente Regulador el efecto económico, mencionado anteriormente, de las rebajas implementadas desde marzo de 2000, ni se ha aprobado aún la forma en que se aplicará la reducción adicional del 0,75%.

El 3 de setiembre de 2000, el Poder Ejecutivo Nacional dictó el Decreto N°764/00 de desregulación de los servicios de telecomunicaciones que aprobó entre otros el Reglamento de Licencias para Servicios de Telecomunicaciones. Este reglamento establece que los prestadores podrán fijar libremente las tarifas y/o precios brindados, para categorías objetivas de clientes, las que deberán aplicarse con carácter no discriminatorio. Sin embargo, si no existiera competencia efectiva, en la prestación de los servicios de telefonía local, de telefonía de larga distancia nacional o de telefonía internacional, en cada área local del servicio básico telefónico, los prestadores históricos de dichas áreas deberán respetar las tarifas máximas establecidas en la Estructura General de Tarifas. Por debajo de los valores establecidos por dicha Estructura de Tarifas, estos prestadores podrán fijar libremente sus tarifas por áreas, rutas, tramas de larga distancia y/o grupos de clientes. Para determinar la existencia de competencia efectiva, el prestador histórico interesado deberá demostrar que otro u otros prestadores de un mismo servicio, han alcanzado el 20% de los ingresos totales, de dicho servicio en el Area Local del Servicio Básico Telefónico en cuestión. Se considerará que existe competencia efectiva en la prestación del servicio de larga distancia nacional, o del internacional, para las llamadas

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

originadas en un Area Local del Servicio Básico Telefónico, si los clientes y/o usuarios en dicha área pueden elegir prestador, mediante la modalidad de selección por marcación, entre más de dos prestadores del servicio de que se trate, si, cada uno de ellos, ofreciera más de un destino de larga distancia. Por otra parte, el Decreto N°764/00 ha reducido el precio de la interconexión para el origen y terminación de las llamadas en el área local a 1,1 centavos/minuto para localidades mayores a 5.000 habitantes o con una densidad telefónica superior a 15 teléfonos cada 100 habitantes y a 1,3 centavos/minuto para el resto de las localidades y en las áreas previstas por la licencia original de los operadores independientes y a 0,30 centavos/minuto para el tránsito dentro del área local. A los valores antes indicados, se les aplicará un price cap de 3% semestral durante los dos primeros años posteriores a la entrada en vigencia de este reglamento.

Ingresos por ventas netas

Los ingresos por ventas se incrementaron un 6% a 3.613 millones en 2000 de 3.399 millones en 1999 y disminuyeron un 1% de 3.435 millones en 1998.

El cuadro siguiente muestra la composición de los principales ingresos para las distintas categorías de servicios correspondientes a 2000, 1999 y 1998 (netos de eliminaciones por operaciones intercompañías):

	2000	1999	1998
Telefonía básica			
Servicio medido	953	1.048	1.150
Abono (1)	699	696	718
Servicios especiales	214	170	113
Derecho de conexión	73	47	59
Telefonía pública	241	226	199
Acceso a la red	219	91	115
Servicio de larga distancia internacional	224	248	260
Telefonía móvil	679	561	533
Edición de guías telefónicas	76	70	74
Transmisión de datos	104	94	63
Otros	131	148	151
	3.613	3.399	3.435

(1) Incluye abono básico y suplementario.

Las principales variaciones se deben a:

Servicio medido

La variación en 2000 se generó por el efecto de nuevos planes de descuento para llamadas interurbanas realizadas en determinados horarios y por determinados segmentos de clientes que Telefónica ha implementado a partir de octubre de 1999, las rebajas de un 5,5% en las tarifas vigentes para ciertos segmentos del servicio urbano e interurbano aplicadas a partir del 8 de noviembre de 1999, de acuerdo a lo dispuesto por la SC, las reducciones tarifarias

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

implementadas sobre la facturación emitida desde marzo de 2000 y una disminución de aproximadamente el 9% en el consumo promedio por línea. Estos cambios fueron parcialmente compensados por la suba del precio promedio del pulso telefónico del orden del 2% y por un aumento en la planta media facturable del 3%.

La variación en 1999 se genera básicamente por una disminución del 3% en la planta media facturable, las rebajas de un 4% en las tarifas vigentes para ciertos segmentos del servicio urbano e interurbano aplicadas a partir del 8 de noviembre de 1998, de acuerdo a lo dispuesto por la SC; una disminución en los pulsos totales consumidos, producto principalmente de la incomunicación de líneas por mora en el pago de facturas y por la baja en la cantidad de pulsos promedio por línea de aproximadamente 6%, compensada parcialmente por la suba del precio promedio del pulso telefónico del orden del 2%.

Abono

La variación en 2000 se debió básicamente al incremento de la planta media facturable y al aumento en el precio promedio del pulso telefónico antes mencionado, parcialmente compensados por mayores descuentos comerciales a determinados segmentos de clientes y por las reducciones tarifarias implementadas sobre la facturación emitida a partir de marzo de 2000, que incluye descuentos del 19,5% de los ingresos correspondientes a las categorías comercial y gobierno.

La variación en 1999 se debió básicamente a la disminución de la planta media facturable de un 3% como consecuencia de las desconexiones de clientes con facturación vencida. La misma fue parcialmente compensada por el aumento de los servicios adicionales Multitel y Memobox y por un incremento del 2% en el valor promedio del pulso.

Servicios especiales

Las variaciones se debieron fundamentalmente a las llamadas para conexión a Internet que se incrementaron en 39 millones y 24 millones en 2000 y 1999, respectivamente, comparadas con el ejercicio anterior. El tráfico de Internet aumentó un 173% a 5.374 millones de minutos en 2000 de 1.969 millones de minutos en 1999. Adicionalmente, en 1999 existió un incremento de 23 millones en las prestaciones de acceso troncal digital.

Derecho de conexión

La variación en 2000 se debió fundamentalmente a la suba del 83% en la cantidad de líneas de telefonía básica instaladas durante 2000 (principalmente "Línea joven" y "Línea control") parcialmente compensada por la disminución del 14% en el precio promedio de conexión por línea. En 1999 las líneas instaladas fueron aproximadamente 269.318, mientras que las altas en 2000 fueron 493.275.

La variación en 1999 se debió fundamentalmente a una baja en el precio promedio por línea de aproximadamente un 35%, parcialmente compensada por un incremento del 5% en las líneas de telefonía básica instaladas y por mayores cargos de conexión de servicios especiales y de telefonía pública.

Telefonía pública

Las variaciones en el 2000 y 1999, se deben a incrementos del 36% y 30%, respectivamente, en la planta promedio y en el precio promedio del pulso telefónico, parcialmente compensados por una caída en el consumo promedio por línea.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA

Acceso a la red

En 2000, el incremento se debió principalmente a que a partir de octubre de 1999 se han registrado ingresos por 126 millones que corresponden a Telefónica por los acuerdos de interconexión local y larga distancia nacional recientemente firmados con otros operadores de larga distancia. En 1999, la disminución se originó en menores cargos de acceso por minuto recibidos de Telintar (hasta el 30 de abril de 1999) y la eliminación de los cargos facturados por Telefónica Larga Distancia de Argentina S.A. ("TLDA") a partir del 1° de mayo de 1999.

Servicio de larga distancia internacional

En 2000 y 1999, el cambio se debió parcialmente a una reducción en las tarifas promedio, principalmente debido a la disminución mencionada anteriormente del 5,5% en 2000 y del 4% en 1999 (desde el 8 de noviembre de 1998) y a los mayores descuentos comerciales otorgados a clientes compensado por un aumento en el tráfico de entrada y salida.

Telefonía móvil

La principal causa del aumento en 2000 fue el incremento en el número de clientes promedio del período del 99% alcanzando un total de 1.564.388 clientes (considerando los clientes de Telefónica Comunicaciones Personales S.A. ("TCP") y Miniphone S.A. ("Miniphone")). Esto fue parcialmente compensado por la disminución en los minutos facturados por cliente por mes que fueron 127, lo que representa una caída del 17% comparado con igual período del ejercicio anterior (considerando en 1999 los minutos promedio de TCP y de Miniphone al 30 de septiembre de 1999).

La variación en 1999 se debió básicamente a las ventas netas de TCP que aumentaron un 10% a 289 millones en 1999 de 263 millones en 1998. Las ventas netas de Miniphone aumentaron un 1% en 1999 a 272 millones en 1999 de 270 millones en 1998.

Transmisión de Datos

El incremento tanto en 2000 como en 1999 se debió al crecimiento del negocio de Advance Telecomunicaciones S.A. ("Advance"), principalmente en el segmento de Internet.

Gastos de explotación, de administración y de comercialización

Los gastos de explotación, de administración y de comercialización ("costos de operación") disminuyeron de 2.518 millones en 1998 a 2.477 millones en 1999 y aumentaron a 2.757 millones en 2000.

El cuadro siguiente muestra la composición de los principales conceptos en 2000, 1999 y 1998 (netos de eliminaciones por operaciones intercompañías)

	2000	1999	1998
Sueldos y cargas sociales	458	478	485
Amortización de bienes de uso e intangibles (1)	860	841	824
Honorarios y retribuciones por servicios	639	500	373
Consumos de materiales y otros insumos	53	56	68
Honorarios por gerenciamiento	148	151	157
Previsión para deudores morosos	141	151	340
Costo de venta	190	92	52
Otros	268	208	219
	2.757	2.477	2.518

(1) Excluye la porción correspondiente a resultados financieros.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

Las principales variaciones de costos de operación se deben a:

Sueldos y cargas sociales

La variación en 2000 de sueldos y cargas sociales se debe a una disminución significativa de la dotación en Telefónica (atenuado por la incorporación de 360 personas provenientes de la fusión con TLDA y Startel S.A.). Esta disminución fue parcialmente compensada por un aumento de la dotación en TCP y Telinver S.A. ("Telinver").

El mayor impacto en la disminución en 1999 de los sueldos y cargas sociales se originó en Telefónica, sin considerar las afiliadas con las que consolida, a 370 millones en 1999 de 395 millones en 1998, principalmente como consecuencia de una importante reducción en la dotación. Esta variación fue parcialmente compensada por un aumento de 12 millones en 1999 por el efecto del cómputo de los sueldos de Advance, sociedad adquirida en mayo de 1998, y el incremento de la dotación en algunas de las sociedades vinculadas.

El índice de productividad, medido como líneas en servicio por empleado, creció de 358 en 1998 a 386 en 1999 y a 427 en 2000.

Amortización de bienes de uso e intangibles

Las amortizaciones de bienes de uso e intangibles de Telefónica se incrementaron a 684 millones en 2000 de 651 millones (excluyendo la porción correspondiente a resultados financieros) en 1999 y de 624 millones en 1998. El incremento en 2000 se debe a un incremento en los bienes de uso amortizables y el efecto de la fusión con TLDA. Adicionalmente, las amortizaciones de bienes de uso e intangibles de TCP y Miniphone, ascendieron a 77 millones y 71 millones, respectivamente en 1999 y a 92 millones y 74 millones, respectivamente, en 1998.

Honorarios y retribuciones por servicios

El incremento en 2000 del 28% en los honorarios y retribuciones por servicios se generó básicamente en Telefónica por: a) la aplicación de los acuerdos de interconexión con otros operadores de larga distancia que comenzaron a regir a partir de octubre de 1999 por 122 millones y b) un aumento en los gastos de publicidad en TCP por 21 millones.

El mayor impacto del incremento en 1999 en los honorarios y retribución por servicios se generó en Telefónica, principalmente por un aumento en los gastos de publicidad de 60 millones y por el efecto del cómputo de los gastos de Advance de 45 millones y por mayores gastos de comercialización de Telinver por venta de equipos por 14 millones.

Previsión para deudores morosos

El cargo a resultados por incrementos en la previsión para deudores morosos disminuyó un 7% a 141 millones en 2000 de 151 millones en 1999 y disminuyó un 56% en 1999 de 340 millones en 1998. Esta variación obedece a la disminución de los niveles de morosidad de ciertos clientes residenciales y jubilados durante 2000 y 1999 con respecto a ejercicios anteriores.

Costo de ventas

El incremento del costo de ventas en 2000 se debe principalmente al incremento del costo de equipos celulares por 70 millones, generado básicamente por el aumento de clientes prepagos (252%) y en 1999 a un incremento de 18 millones como consecuencia del aumento en la cantidad de abonados. Adicionalmente, se registró un mayor costo de equipos y accesorios telefónicos como consecuencia del incremento observado en las ventas del ejercicio 2000.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA

Otros

La variación en 2000 se ha generado básicamente como consecuencia de mayores cargos por alquileres por 23 millones y por un aumento en las comisiones de captación de clientes celulares prepagos de 22 millones.

Otros egresos, netos

Los otros egresos netos variaron a 151 millones en 2000 de 135 millones en 1999 y de 79 millones en 1998. La variación se debe principalmente a un incremento en i) el valor residual de las bajas de bienes de uso por 24 millones, ii) a un mayor cargo en Telefónica por previsión contingencias por 14 millones, iii) la registración de la disminución de la inversión en Intelsat e Inmarsat y iv) el cargo por acuerdo de aporte extraordinario al Fondo Compensador. Dichos cargos fueron parcialmente compensados por i) menores cargos por desvinculaciones en 36 millones con respecto al ejercicio anterior, ii) el cargo durante el ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 1999 en TLDA correspondiente a la refacturación de servicios telefónicos, y iii) el cargo en el ejercicio 1999 correspondiente a la resolución emitida por la Autoridad Regulatoria en relación al supuesto exceso percibido por Telefónica en las llamadas efectuadas con moneda de curso legal desde teléfonos públicos.

En 1999, el aumento se debió a i) el efecto antes mencionado de la facturación de TLDA, ii) el efecto antes mencionado de la resolución emitida por la Autoridad Regulatoria y iii) un incremento en los cargos por desvinculaciones en Telefónica a 99 millones en 1999 de 69 millones en 1998.

Resultados financieros y por tenencia, netos

Durante 2000, 1999 y 1998, se capitalizaron intereses por 61 millones, 60 millones, y 71 millones, respectivamente.

Los cargos financieros, netos pasaron a una pérdida de 158 millones en 2000 de una pérdida de 135 millones en 1999 y de una pérdida de 75 millones en 1998. La variación obedece principalmente al mayor endeudamiento financiero originado en 2000 con relación a 1999 y a mayor endeudamiento financiero originado en 1999 con relación a 1998.

Ganancia neta del ejercicio

Como resultado de los factores descriptos anteriormente, la ganancia neta de Telefónica ascendió a 343 millones en 2000, 456 millones en 1999 y 511 millones en 1998.

1.3. ACTIVIDAD DE MEDIOS

El resultado Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas de la Sociedad por la participación accionaria de la Sociedad en sociedades dedicadas a la actividad de medios está calculado en base a la información contable de las sociedades vinculadas, desde la fecha de adquisición por parte de la Sociedad más ciertos ajustes realizados para determinar el correspondiente valor patrimonial proporcional.

Durante el trimestre octubre-diciembre de 2000, Atco realizó ciertos ajustes que se describen en "Comparación de los resultados de Atco". La Sociedad reconoció una pérdida de 86,9 millones por dichos resultados y la pérdida del trimestre finalizado al 31 de diciembre de 2000 en proporción a su tenencia, en base a la información contable disponible suministrada por la Dirección de dicha sociedad.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA

disminuyendo el valor patrimonial proporcional de Atco al 31 de diciembre de 2000 en 95,9 millones. Ver Notas 2.2.c)1. y 2.3. a los estados contables de la Sociedad. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 1999 la Sociedad realizó ciertos ajustes a la información presentada a continuación para determinar el correspondiente valor patrimonial proporcional por un monto de 6,5 millones que corresponden principalmente a la eliminación de resultados no trascendidos a terceros.

La información presentada a continuación relacionada con la Actividad de Medios surge de la información contable de dichas sociedades para cada período presentado.

A continuación se exponen los resultados de TyC y de Atco por los períodos de doce meses finalizados el 30 de septiembre de 2000, 1999 y 1998. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2000, la inversión en AC se encuentra valuada a su valor recuperable. AC no posee actividades significativas adicionales a las derivadas de la tenencia accionaria en Prime Argentina S.A. (Holdings) ("Prime"), por ello la Sociedad ha decidido presentar los resultados consolidados de Prime por los períodos de doce meses finalizados el 30 de septiembre de 2000 y 1999. Ver Nota 2.2.c) a los estados contables de la Sociedad.

1.3.1. Comparación de los resultados consolidados combinados de TyC por los períodos de doce meses finalizados el 30 de septiembre de 2000, 1999 y 1998

(Cifras expresadas en millones de pesos)

Al 31 de diciembre de 2000, la Sociedad posee el 20% del capital social de TyC.

A continuación se presentan los resultados consolidados combinados de las operaciones de TyC por los períodos de doce meses finalizados el 30 de septiembre de 2000, 1999 y 1998. TyC presenta su participación sobre los resultados consolidados de las sociedades vinculadas Tele Red Imagen S.A. ("TRISA") y Televisión Satelital Codificada S.A. ("TSC") y T&T Sports Marketing Ltd. (sociedad constituida durante 1998), apropiando a las distintas líneas de su estado de resultados su participación sobre cada línea de los estados de resultados consolidados de dichas sociedades (sin eliminar las operaciones realizadas entre estas sociedades, las cuales ascienden a 8 millones, 10 millones y 13 millones para los períodos de doce meses finalizados el 30 de septiembre de 2000, 1999 y 1998, respectivamente); reflejando de esta forma, los resultados de las actividades integradas y complementarias de la misma. El principal objetivo es brindar información adicional sobre los resultados de las operaciones de TyC, en consideración no sólo de su importante incidencia sobre las operaciones de la compañía sino también por su integridad como un solo negocio.

Todas las referencias a 2000, 1999 y 1998 corresponden a los períodos de doce meses finalizados el 30 de septiembre de 2000, 1999 y 1998, respectivamente.

	2000	1999	1998
Ingresos por ventas netas	234	182	154
Costo de los servicios prestados	(178)	(125)	(111)
Gastos de administración	(15)	(16)	(13)
Gastos de comercialización	(16)	(13)	(10)
Amortización activos intangibles	(3)	(6)	(3)
Resultado Soc. Art. 33 y relacionadas	5	8	(12)
Otros (egresos) ingresos, netos	(1)	2	2
Resultados financieros y por tenencia, netos	(13)	(9)	(6)
Resultados extraordinarios	-	(1)	2
Impuesto a las ganancias	(2)	(9)	(7)
Ganancia (Pérdida) neta del período	11	13	(4)
EBITDA	27	32	22

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA

Ingresos por ventas netas

Los ingresos de TyC derivan principalmente de la venta de derechos de televisión, servicios de producción de contenidos para terceros y venta de publicidad. Los ingresos de TSC provienen básicamente de la venta de derechos de televisión de ciertos partidos del campeonato de fútbol de primera división. Los ingresos de TRISA incluyen principalmente la venta de los derechos de televisión de la señal de cable TyC Sports, la venta de publicidad en dicha señal, la venta de los derechos de televisión de otros deportes (excluyendo el fútbol) y comisiones por la venta de derechos de televisión y de publicidad. Los ingresos de T&T Sports Marketing Ltd. provienen de la venta de los derechos de televisión de campeonatos de fútbol, siendo los principales los de las Copa Mercosur, Copa Libertadores de América y Eliminatorias Sudamericanas para el Mundial de Fútbol 2002.

Los ingresos por ventas netas aumentaron el 29% a 234 millones en 2000 de 182 millones en 1999 y aumentaron el 18% en 1999 de 154 millones en 1998.

El incremento producido en 2000 respecto de 1999 se debe principalmente a los mayores ingresos provenientes de T&T Sports Marketing Ltd. (53 millones), generados por la venta a partir del año 2000 de los derechos de televisación del Torneo Copa Libertadores de América y de los partidos correspondientes a las Eliminatorias Sudamericanas para el Mundial de Fútbol 2002.

El incremento de 1999 respecto de 1998 se debe principalmente a: (i) los mayores ingresos en 1999 provenientes de T&T Sports Marketing Ltd. (9 millones) originados principalmente porque dicha sociedad comenzó a operar en julio de 1998; (ii) los mayores ingresos en 1999 aportados por TSC (20 millones) y TRISA (14 millones) debido básicamente a que los ingresos que aportaron en 1998 corresponden a un período de nueve meses ya que dichas sociedades fueron adquiridas en diciembre de 1997 y (iii) una disminución de 15 millones en los ingresos de TyC generada principalmente porque en 1998 se generaron 8 millones de ventas de derechos de televisión de partidos disputados por la Selección Argentina de Fútbol previos al Mundial de Francia'98 y 5 millones por servicios de producción por el Mundial de Francia '98.

Costo de los servicios prestados, gastos de administración y de comercialización

Los costos de los servicios prestados, gastos de administración y de comercialización aumentaron a 209 millones en 2000 de 154 millones en 1999 y de 134 millones en 1998. Estos costos se componen principalmente de sueldos y cargas sociales, honorarios de artistas y elenco, costos de operación y costos de la adquisición de derechos de televisión.

El incremento de 2000 respecto de 1999 se debe principalmente a: (i) la incorporación de los costos de T&T Sports Marketing Ltd. (43 millones) por la compra y explotación de los derechos de televisación del Torneo Copa Libertadores de América y de los partidos correspondientes a las Eliminatorias Sudamericanas para el Mundial de Fútbol 2002; y (ii) los mayores costos en 2000 aportados por TSC (7 millones).

El incremento de 1999 respecto de 1998 se debe principalmente a: (i) la incorporación de los costos de T&T Sports Marketing Ltd. (11 millones); (ii) los mayores costos en 1999 aportados por TSC (14 millones) y TRISA (15 millones) debido básicamente a que los costos que aportaron en 1998 corresponden a un período de nueve meses ya que dichas sociedades fueron adquiridas en diciembre de 1997; compensado parcialmente por (iii) una disminución de 17 millones en los costos de operación de TyC, debido principalmente a producciones especiales realizadas en 1998, que no se repitieron en 1999. Los costos de las operaciones de TRISA incluyen cargos por la amortización acelerada de la inversión en bienes de uso y ciertos gastos activados de la sociedad controlada Supreme Ticket S.A., originados por la rescisión anticipada del contrato de comercialización de entradas de estadios de fútbol, que constituía la principal actividad de la sociedad, actividad que fue discontinuada.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

Amortización activos intangibles y cargos diferidos

La amortización de activos intangibles y cargos diferidos disminuyó a 3 millones en 2000 de 6 millones en 1999 y de 3 millones en 1998. Dicha amortización incluye básicamente la amortización del valor llave generado por las adquisiciones del 50% de TSC y de TRISA.

La disminución de 2000 respecto de 1999 y el incremento de éste último respecto de 1998 se deben principalmente a que en 1999 se incluye la amortización acelerada de ciertos gastos activados por TRISA relacionados con el desarrollo de software de la sociedad controlada Supreme Ticket S.A., originada por la rescisión anticipada del contrato de comercialización de entradas de estadios de fútbol, que constituía la principal actividad de la sociedad, actividad que fue discontinuada.

Resultado Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas

Los resultados Sociedades Art. 33 – Ley N°19.550 y relacionadas disminuyeron a una ganancia de 5 millones en 2000 de una ganancia de 8 millones en 1999, y de una pérdida de 12 millones en 1998. La ganancia de 2000 está integrada principalmente por una ganancia de 6 millones por la venta de la tenencia de acciones del 10,6% en Atco y AC realizada en julio de 2000. La ganancia de 1999 está integrada principalmente con una ganancia de 12 millones por la venta de Prime a AC en diciembre de 1998 (esta venta no originó resultados en la Sociedad) compensada por una pérdida de 2 millones en los resultados de Avilacab S.A. (sociedad cuyo principal activo es una tenencia accionaria del 50% en South American Sports ("SAS"), sociedad dedicada a la organización y producción de espectáculos deportivos) y una pérdida de 1 millón en los resultados de TyC Entertainment S.A. (sociedad dedicada a la comercialización y distribución de artículos y accesorios deportivos y de indumentaria en general). La pérdida de 1998 está relacionada principalmente por la participación en los resultados de Prime, la cual ascendió a una pérdida de 12 millones.

Resultados financieros y por tenencia, netos

Los resultados financieros y por tenencia, netos, aumentaron a una pérdida de 13 millones en 2000 de una pérdida de 9 millones en 1999 y de 6 millones en 1998. El incremento en 2000 respeto de 1999 y 1998 se originó por un mayor endeudamiento financiero promedio. Dichos fondos fueron aplicados principalmente al otorgamiento de préstamos y aportes en sociedades vinculadas y controladas, y adelantos a los clubes de fútbol a cuenta de derechos de televisión y a la adquisición de bienes de uso.

Resultados extraordinarios

Los resultados extraordinarios ascendieron a una pérdida de 1 millón en 1999 y a una ganancia de 2 millones en 1998. La pérdida de 1999 está relacionada principalmente con gastos de reorganización efectuados en TyC y la ganancia de 2 millones en 1998 corresponde a la venta del 3% del derecho a percibir dividendos de TSC a Inversora de Eventos S.A. (sociedad del Grupo Clarín).

Impuesto a las ganancias

El impuesto a las ganancias disminuyó a 2 millones en 2000 de 9 millones en 1999 y de 7 millones en 1998. La disminución en 2000 respecto de 1999 se debió principalmente a una disminución y cambios en las bases imponibles de TyC, TSC y TRISA por sus menores resultados. El aumento en 1999 respecto de 1998 se debió principalmente a la incorporación del impuesto a las ganancias de ciertas sociedades adquiridas: TRISA y TSC.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

Ganancia/pérdida neta del período

Como resultado de los factores antes descriptos, TyC tuvo una ganancia de 11 millones en 2000, una ganancia de 13 millones en 1999 y una pérdida de 4 millones en 1998.

1.3.2. Comparación de los resultados de Atco

Al 31 de diciembre de 2000, la Sociedad posee el 26,8% del capital social de Atco.

Dado que Atco no posee actividades adicionales a las derivadas de la tenencia accionaria de Televisión Federal S.A. - TELEFE ("Telefé") y de las Televisoras del Interior, la Sociedad considera que la presentación de la información contable de Telefé, LS4 Radio Continental S.A. ("Radio Continental") y de las Televisoras del Interior es más representativa del resultado de las operaciones de Atco.

A continuación se exponen los resultados consolidados de las operaciones de Telefé y Radio Continental por los períodos de doce meses finalizados el 30 de septiembre de 2000, 1999 y 1998, según surge de los estados contables emitidos. En los resultados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1998, la Sociedad incluye resultados generados por estas sociedades en el período comprendido entre abril y septiembre de 1998 dado que las mismas fueron adquiridas (a través de Atco) en marzo de 1998. Adicionalmente, se presentan los resultados de las Televisoras del Interior al 30 de septiembre de 2000.

Los accionistas de Editorial Atlántida S.A. ("EASA") aprobaron la reorganización de EASA para que todos los activos y pasivos relacionados con el negocio editorial sean transferidos a una nueva sociedad, a crearse mediante la escisión de EASA, que sería controlada por el Grupo Vigil. La sociedad escindente se llamará ATCO I S.A., sociedad controlada por Atco y la sociedad escindida se llamará EASA, siendo su principal accionista el Grupo Vigil y en la cual Atco no posee participación. La sociedad escindida mantendrá todos los activos y pasivos relacionados con la actividad editorial. El 21 de diciembre de 2000, se perfeccionó la modificación de ATCO I S.A. (sociedad continuadora de EASA) y la constitución de la sociedad escindida, estando aún pendiente la correspondiente inscripción ante el organismo de contralor, la que se encuentra actualmente en trámite.

Los resultados de Telefé presentan la participación de dicha sociedad sobre los resultados de Compañía Surera de Inversiones S.A. por los períodos finalizados el 30 de septiembre de 2000 y 1999 en la línea Resultado Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas. Adicionalmente, el análisis individual de los resultados de Compañía Surera de Inversiones S.A. se explica en la "Comparación de los resultados consolidados combinados de Televisoras del Interior por el período de doce meses finalizado el 30 de septiembre de 2000".

1.3.2.1. Comparación de los resultados consolidados de Telefé y Radio Continental por los períodos de doce meses finalizados el 30 de septiembre de 2000, 1999, y 1998

(Cifras expresadas en millones de pesos)

Todas las referencias a 2000, 1999 y 1998 corresponden a los períodos de doce meses finalizados el 30 de septiembre de 2000, 1999 y 1998, respectivamente.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

	2000	1999	1998
Ingresos por ventas netas	237	267	285
Costo de los servicios prestados	(203)	(216)	(227)
Gastos de administración	(21)	(24)	(30)
Gastos de comercialización	(12)	(9)	(14)
Amortización de bienes intangibles	(5)	(4)	(1)
Resultado Soc. Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas	4	6	-
Resultados financieros y por tenencia, netos	(36)	(26)	(11)
Otros egresos, netos	(7)	(6)	1
Impuesto a las ganancias	(1)	(2)	(6)
Pérdida neta del período	(44)	(14)	(3)
EBITDA	12	31	24

Ingresos por ventas netas

Los ingresos de Telefé derivan principalmente de la venta de publicidad en el Canal 11 de la Capital Federal ("Canal 11"), la venta de la señal "Telefé" a canales de cable del interior de la República Argentina, la venta de formatos al extranjero y otros ingresos de productos derivados (Teatro, Cine, Telellamados, etc.). Los ingresos de Radio Continental provienen básicamente de la venta de publicidad en las estaciones de radio FM HIT y Continental. A partir de la reforma impositiva sancionada por la Ley N° 25.063 en diciembre de 1998, los ingresos por publicidad se encuentran sujetos a una alícuota del 21% en concepto de IVA; asimismo se permite la utilización del pago del gravamen del Comfer como pago a cuenta del IVA.

Los ingresos por ventas netas disminuyeron un 11% a 237 millones en 2000 de 267 millones en 1999. Dicha disminución se debe principalmente a: (i) una disminución en los ingresos por publicidad y venta de programación de Telefé de 28 millones, y (ii) una disminución en las ventas de publicidad de Radio Continental de 4 millones.

La disminución de los ingresos por publicidad, tanto en Telefé como en Radio Continental, es causada principalmente por una retracción del mercado publicitario en general la cual se inició en 1998. Cabe destacar que durante el periodo bajo análisis, Telefé ha mantenido su liderazgo en el mercado de televisión abierta en términos de audiencia alcanzando un share de audiencia del 38% en 2000 y del 39% en 1999 (Fuente: IBOPE) y Radio Continental ha mantenido el liderazgo y el cuarto lugar en el mercado de radiodifusión de FM y de AM, respectivamente (Fuente: IBOPE).

Los ingresos por ventas netas disminuyeron un 6% a 267 millones en 1999 de 285 millones en 1998. Dicha disminución se debe principalmente a: (i) una disminución en los ingresos por publicidad de Telefé de 9 millones principalmente en la venta de publicidad en tanda, (ii) una disminución de 4 millones en la venta de formatos al extranjero y (iii) una disminución en las ventas de publicidad de Radio Continental de 4 millones. La disminución de los ingresos por publicidad, tanto en Telefé como en Radio Continental, fue causada principalmente por una retracción del mercado publicitario en general.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

Costo de los servicios prestados

Los costos de los servicios prestados se componen principalmente de honorarios a artistas y elencos, costos técnicos y de producción, derechos de exhibición, sueldos y cargas sociales.

Estos costos disminuyeron a 203 millones en 2000 de 216 millones en 1999. Dicha disminución se debe principalmente a: (i) una disminución de 7 millones en los costos de producción de programas (incluye el costo de derechos de exhibición), y (ii) una disminución de 4 millones en los sueldos y cargas sociales.

El costo de los servicios prestados disminuyó a 216 millones en 1999 de 227 millones en 1998. Dicha disminución se debe principalmente a una disminución en los costos de producción de programas (incluye el costo de derechos de exhibición).

Gastos de administración y de comercialización

Los gastos de administración y de comercialización se componen principalmente de honorarios y retribuciones por asesoramiento y de sueldos y cargas sociales.

Estos gastos no registraron variaciones significativas entre 2000 y 1999.

Los gastos de administración y comercialización disminuyeron a 33 millones en 1999 de 44 millones en 1998, principalmente por una baja en los cargos por deudores incobrables.

Amortización de bienes intangibles

La amortización de bienes intangibles no registró variaciones significativas ascendiendo a 5 millones en 2000 y a 4 millones en 1999.

La amortización de bienes intangibles se incrementó a 5 millones en 1999 de 1 millones en 1998. Dicho incremento está generado por la amortización de los valores llave de las adquisiciones realizadas en julio de 1998 de Compañía Surera de Inversiones S.A. y de Neuquén TV S.A. (sociedades integrantes de Televisoras del Interior). Dichos valores llave comenzaron a amortizarse en octubre de 1998.

Resultado Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas

El resultado Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas fue una ganancia de 4 millones en 2000 y de 6 millones en 1999. La disminución es consecuencia de (i) un menor resultado generado por Compañía Surera de Inversiones S.A., sociedad dedicada a la explotación de un canal de televisión abierta en la ciudad de Córdoba y (ii) la participación en los resultados negativos de Barrosa Servicios Ltda. (sociedad adquirida en julio de 1999, dedicada a la selección y contratación de artistas) y de Chiquimex S.A (sociedad que comercializa formatos de programas televisivos).

El resultado Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas de 6 millones en 1999 está relacionado principalmente con los resultados generados por Compañía Surera de Inversiones S.A. y por Neuquén TV S.A., sociedades dedicadas principalmente a la explotación de canales de televisión abierta en las ciudades de Córdoba y de Neuquén. Dichas sociedades fueron adquiridas en julio de 1998.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

Resultados financieros y por tenencia, netos

Los resultados financieros y por tenencia, netos aumentaron a una pérdida de 36 millones en 2000 de 26 millones en 1999. La variación se debe básicamente a mayores intereses por 10 millones (incluyendo los impuestos asociados) originados en un mayor endeudamiento financiero promedio de Telefé aplicado principalmente al financiamiento del capital de trabajo ante la disminución ocurrida en las ventas y cobranzas del 2000 respecto de 1999.

Los resultados financieros y por tenencia, netos aumentaron a una pérdida de 26 millones en 1999 de 11 millones en 1998. La variación se debe básicamente a: (i) mayores intereses por 11 millones originados en un mayor endeudamiento financiero promedio de Telefé, por la compra de participaciones accionarias en sociedades dedicadas a la explotación de canales de televisión abierta del interior de la República Argentina, y en menor medida por un incremento en las tasas de interés y (ii) al efecto de la inclusión del impuesto sobre los intereses establecido por la Ley N° 25.063 en diciembre de 1998 el cual ascendió a 2 millones.

Otros egresos, netos

Los otros egresos, netos ascendieron a una pérdida de 7 millones en 2000, la cual incluye principalmente 4 millones relacionados con el proceso de reestructuración societaria llevada a cabo en 2000 y 2 millones asociados con costos incurridos por discontinuación de negocios.

Los otros egresos, netos ascendieron a una pérdida de 6 millones en 1999, la cual incluye principalmente una pérdida de 3 millones asociada principalmente con la discontinuación en diciembre de 1998 de la producción y distribución de la señal de cable "Red de Noticias", la cual generó la reestructuración del plantel del área de Noticias y gastos por 2 millones en concepto de indemnizaciones pagadas debido a la reestructuración llevada a cabo en Telefé.

Impuesto a las ganancias

El cargo por impuesto a las ganancias disminuyó a 1 millón en 2000 de 2 millones en 1999 debido básicamente a una menor base imponible producto de un menor resultado operativo de Telefé y de sus sociedades controladas durante los períodos considerados.

El cargo por impuesto a las ganancias disminuyó a un cargo de 2 millones en 1999 de 6 millones en 1998 debido básicamente a una menor base imponible producto de un menor resultado operativo de Telefé durante los períodos comparados.

Pérdida neta del período

Como consecuencia de los factores descriptos, Telefé tuvo pérdidas netas de 44 millones en 2000, 14 millones en 1999 y 3 millones en 1998.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

Reorganización y alineación de políticas contables de Atco

Adicionalmente, como consecuencia del cambio en los accionistas de la Sociedad, que se describe en la Nota 1.5. – Contrato entre los Anteriores Principales Accionistas de la Sociedad y TESA, y el consecuente cambio de los accionistas indirectos de Atco, al cierre del presente ejercicio se concluyó una reorganización operativa y administrativa de las sociedades que conforman el grupo Atco ("sociedades Atco").

Teniendo en cuenta los nuevos planes estratégicos de los accionistas, las nuevas Direcciones de las sociedades Atco han realizado ciertos ajustes, reconocidos por la Sociedad en proporción a su tenencia por un monto de aproximadamente 86,9 millones. Dichos ajustes corresponden principalmente a una reestimación de los períodos de amortización y al análisis del valor recuperable de los activos intangibles (valores llave) y el valor de los bienes de cambio, principalmente de Telefé, según se describe a continuación.

Del análisis de recuperabilidad de los valores llave, que fue efectuado en base al valor actual de los ingresos netos estimados de las operaciones de las sociedades Atco, de acuerdo con los nuevos planes de negocios, las sociedades Atco reconocieron un ajuste por desvalorización de dichos activos de aproximadamente 214 millones, aproximadamente 57 millones al porcentaje de tenencia de la Sociedad en Atco.

Asimismo, debido a los cambios mencionados precedentemente, la Gerencia de Telefé ha efectuado un análisis de la recuperabilidad del inventario de filmicos y derechos de exhibición con programación propia, el que fue efectuado en base a las nuevas proyecciones sobre programación y comercialización de los derechos de exhibición por programación propia. De dicho análisis surgió la necesidad de constituir una previsión por desvalorización de bienes de cambio por aproximadamente 65 millones, aproximadamente 17 millones al porcentaje de tenencia de la Sociedad en Atco.

1.3.2.2. Descripción de los resultados consolidados combinados de Televisoras del Interior por el período de doce meses finalizado el 30 de septiembre de 2000
(Cifras expresadas en millones de pesos)

La actividad de las Televisoras del Interior consiste en la operación de 8 licencias de radiodifusión para televisión abierta, en las ciudades de Neuquén, Bahía Blanca, Mar del Plata, Rosario,Santa Fé, Córdoba , Salta y Tucumán.

Al 30 de septiembre de 2000, Televisoras del Interior ha consolidado y/o combinado los resultados de sus operaciones por un periodo de 12 meses excepto por la operadora de Tucumán cuyos resultados corresponden a un período de 6 meses.

La Sociedad no presenta los resultados correspondientes a 1999 de las Televisoras del Interior porque esta información no resulta comparable debido a que estos resultados incluyen resultados de sus compañías afiliadas por períodos heterogéneos.

El siguiente cuadro muestra los resultados consolidados y/o combinados de las licenciatarias descriptas anteriormente al 100% de participación accionaria. Al 30 de septiembre de 2000, Atco era propietaria del 98,2% de Compañía de Televisión del Noroeste S.A., el 92,5% de Compañía Surera de Inversiones S.A. (a través de Telefé) y el 100% de Televisora Tucumán Color S.A.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

	2000
Ingresos por ventas netas	62
Costo de los servicios prestados	(31)
Gastos de administración	(9)
Gastos de comercialización	(5)
Resultado Soc. Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas	(1)
Amortización de activos intangibles	(4)
Resultados financieros y por tenencia, netos	(8)
Otros ingresos, netos	1
Impuesto a las ganancias	(4)
Ganancia neta del período	1
EBITDA	18

Ingresos por ventas netas

Los ingresos por ventas ascendieron a 62 millones. Los mismos se componen básicamente de ventas de publicidad a agencias y a anunciantes.

Costo de los servicios prestados

Los costos de los servicios prestados ascendieron a 31 millones. Estos costos se componen de aproximadamente: un 61% de gastos de programación, programas comprados, coproducciones y derechos de exhibición (los cuales, casi en su totalidad corresponden a Telefé), un 24% de sueldos y otros beneficios al personal y un 15% de otros gastos operativos.

Gastos de administración y de comercialización

Los gastos de administración y de comercialización ascendieron a 14 millones. Los mismos se componen principalmente de aproximadamente: un 39% de sueldos y otros beneficios al personal, un 17% de honorarios y retribuciones por servicios y un 9% de cargos por deudores incobrables.

Amortización de activos intangibles

La amortización de activos intangibles ascendió a 4 millones y corresponde a la amortización de los valores llave originados en las adquisiciones de las distintas licenciatarias por parte de Compañía de Televisión del Atlántico S.A., Compañía de Televisión del Noroeste S.A. y de Compañía Surera de Inversiones S.A.

Resultados financieros y por tenencia, netos

Los resultados financieros y por tenencia, netos ascendieron a una pérdida de 8 millones y corresponden principalmente a intereses bancarios por los préstamos otorgados a las Televisoras del Interior.

Ganancia neta del período

Como consecuencia de los factores antes descriptos, las Televisoras del Interior tuvieron una ganancia de 1 millón.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

1.3.3. Descripción de los resultados consolidados de Prime por los períodos de doce meses terminados el 30 de septiembre de 2000 y 1999
(Cifras expresadas en millones de pesos)

Los resultados consolidados por los periodos de doce meses finalizados el 30 de septiembre de 2000 y 1999 de Prime incluyen los resultados, línea por línea de sus sociedades controladas, Telearte S.A. (propietaria del canal de TV abierta de la Capital Federal "Azul Televisión" y de la señal de cable homónima), Televisión ABC S.A. (cuya actividad principal fue la venta de los derechos de televisación de la señal "Utilísima Satelital" hasta julio de 2000 y de la señal "Azul Televisión" hasta enero de 1999), TV Mar del Plata S.A., TV Resistencia S.A. y Productores Independientes Asociados S.A. (en conjunto "Grupo Prime"), sociedades propietarias de canales de TV abierta en las ciudades de Mar del Plata, Resistencia (Chaco) y Paraná (Entre Ríos), respectivamente. Dichas sociedades fueron adquiridas por Prime con fecha 7 de diciembre de 1997.

Todas las referencias a 2000 y 1999 corresponden a los períodos de doce meses finalizados el 30 de septiembre de 2000 y 1999, respectivamente.

	2000	1999
Ingresos por ventas netas	68	63
Costo de los servicios prestados	(75)	(70)
Gastos de administración	(13)	(11)
Gastos de comercialización	(13)	(13)
Amortización de activos intangibles	(5)	(4)
Resultados financieros y por tenencia, netos	(4)	(3)
Otros ingresos, netos	-	9
Pérdida neta del período	(42)	(29)
EBITDA	(31)	(29)

Ingresos por ventas netas

Los ingresos por ventas del 2000 se componen de aproximadamente: un 76% de ventas de publicidad en tanda, publicidad no tradicional, canjes y publicidad en el interior (generado principalmente por Azul Televisión) y un 24% de ventas de programación al mercado de cable argentino y al exterior (básicamente de la señal "Azul Televisión").

Los ingresos por ventas netas aumentaron un 8% a 68 millones en 2000 de 63 millones en 1999. Este aumento es producto de mayores ventas de publicidad en sus distintas modalidades como resultado del incremento en el share de audiencia televisiva de Azul Televisión entre ambos períodos.

Costo de los servicios prestados

Los costos de los servicios se componen principalmente de gastos de programación, programas comprados, coproducciones y derechos de exhibición, de sueldos y cargas sociales y de retribuciones a los artistas.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

Estos costos se incrementaron un 7% a 75 millones en 2000 de 70 millones en 1999. Este incremento se debe principalmente a un incremento en los costos de los derechos de exhibición del material fílmico.

Gastos de administración y de comercialización

Los gastos de administración y de comercialización se componen principalmente de sueldos y otros beneficios al personal, gastos en promociones y publicidad y cargos por deudores incobrables.

Estos costos se incrementaron un 8% a 26 millones en 2000 de 24 millones en 1999 principalmente por un incremento de 1 millón en el cargo por deudores incobrables.

Amortización de activos intangibles

La amortización de activos intangibles ascendió a 5 millones en 2000 y a 4 millones en 1999. La amortización corresponde principalmente al valor de la llave de negocio registrada en Prime con motivo de la adquisición de sus subsidiarias mencionadas anteriormente.

Resultados financieros y por tenencia, netos

Los resultados financieros y por tenencia, netos aumentaron a una pérdida de 4 millones en 2000 de una pérdida de 3 millones en 1999. Dicho aumento se origina en un mayor endeudamiento financiero promedio resultante de los préstamos recibidos de Telefónica Media S.A. los cuales fueron destinados al financiamiento del giro ordinario del negocio.

Otros ingresos, netos

La ganancia de 9 millones en 1999 está compuesta principalmente por un recupero de deudores incobrables y otros ajustes resultantes de la negociación sobre la determinación del precio final de adquisición de Telearte S.A., Televisión ABC S.A., TV Mar del Plata S.A., TV Resistencia S.A. y Productores Independientes Asociados S.A., llevada a cabo entre Prime y los anteriores accionistas de las mencionadas sociedades.

Pérdida neta del período

Como consecuencia de los factores descriptos, Prime tuvo una pérdida de 42 millones en 2000 y 29 millones en 1999.

1.4. PRINCIPALES ACCIONISTAS

En virtud de las transacciones descriptas en la Nota 1.5. – Contrato entre los Anteriores Principales Accionistas de la Sociedad y TESA, al 31 de diciembre de 2000, los principales accionistas de la Sociedad son TESA, que posee el 80,9% del capital accionario de la Sociedad, y ACH, que posee el 19,06% del capital social.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

1.5. CONTRATO ENTRE LOS ANTERIORES PRINCIPALES ACCIONISTAS DE LA SOCIEDAD Y TESA

El 31 de diciembre de 1999, los Accionistas Participantes y TESA suscribieron un Acuerdo Marco relacionado con la venta de hasta la totalidad de las acciones de la Sociedad de su propiedad a TESA, que estaba sujeto a la firma de la documentación definitiva. El 11 de abril de 2000, los Accionistas Participantes y TESA suscribieron el Contrato en virtud del cual y cumplidas ciertas condiciones precedentes, los Accionistas Participantes transferirían a TESA un mínimo del capital social de la Sociedad a cambio de la suscripción de acciones ordinarias de TESA. Una de las condiciones precedentes era la aprobación de la transferencia del paquete accionario por parte de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia. Mediante la Resolución N° 245 de fecha 27 de octubre de 2000 (notificada a la Sociedad el 31 de octubre de 2000), la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia autorizó: (i) la transferencia a TESA de acciones de la Sociedad representativas de como mínimo 80% de los votos y 75% del capital social acordada en el Contrato (según se define en la Nota 1. a los estados contables de la Sociedad), y (ii) la transferencia simultánea a afiliadas del grupo Hicks Muse de las participaciones accionarias de Cablevisión, propiedad de Shosa y TISA, representativas del 35,86% del capital social de Cablevisión cada una, respectivamente. Adicionalmente, con anterioridad al 15 de diciembre de 2000, ATH debía realizar una oferta pública de adquisición (la "Oferta") por hasta la totalidad de las acciones ordinarias Clase "B" de la Sociedad que se encontraban en poder de terceros, distintos a los Accionistas Participantes, y que representaban aproximadamente el 9,3% del capital social de la Sociedad. El 7 de diciembre de 2000, ACH informó que 46.416.348 acciones ordinarias Clase B de la Sociedad que representan un total de aproximadamente 9,28% del capital social de la Sociedad habían aceptado la Oferta lanzada el 6 de septiembre de 2000 por ACH. Las acciones de la Oferta fueron transferidas a ACH con fecha 14 de diciembre de 2000. En la Fecha de Cierre, los Accionistas Participantes, transfirieron a TESA el 80,9% del capital social, representativo del 84,7% del total de votos de la Sociedad, a cambio de la suscripción de acciones ordinarias de TESA. Adicionalmente, las Partes (según se define en la Nota 1. a los estados contables de la Sociedad) acordaron una serie de transacciones que resultarán en el incremento de la participación de TESA en la Sociedad, del 80,9% del capital social que posee actualmente al 99,99%. Como parte del Contrato, y conforme a lo previsto en el mismo y en ciertos acuerdos relacionados, la Sociedad participó en las siguientes operaciones:

(i) El 15 de diciembre de 2000, Shosa realizó una devolución de aportes irrevocables a la Sociedad formado por: (a) la participación de Shosa del 26,8% en el capital social de Atco, (b) la participación de Shosa del 26,8% en el capital social de AC, (c) la participación del 20% en el capital social de TyC, incluyendo el valor residual de la llave de negocio registrada al 30 de septiembre de 2000, (d) la participación del 60% en el capital social de South Cable, incluyendo los aportes irrevocables y (e) 97,4 millones en efectivo. Ver Nota 5.2.a) a los estados contables de la Sociedad.

(ii) El 15 de diciembre de 2000, la Sociedad transfirió a ACH la totalidad de su participación en Shosa, cuyo principal activo a esa fecha era su tenencia accionaria en Cablevisión, representativa del 35,86% del capital social de esa sociedad. El precio de venta de Shosa fue de U$S395,3 millones, pagadero a través de un título de deuda emitido por ACH con vencimiento el 31 de agosto de 2001 o antes, en el caso de que ocurran determinados eventos previstos en el contrato de préstamo. Ver Nota 5.2.a) a los estados contables de la Sociedad.

(iii) El 15 de diciembre de 2000, la Sociedad vendió a ACH el 100% del capital social de South Cable por U$S123,8 millones en efectivo. El principal activo de South Cable consistía en los préstamos senior y subordinado emitidos por Cablevisión en diciembre de 1998 con vencimiento en enero de 2003, los cuales habían sido aportados previamente por la Sociedad y Shosa a South Cable. Ver Nota 5.2.c) a los estados contables de la Sociedad.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

(iv) Adicionalmente, en la misma fecha, la Sociedad suscribió un contrato con AMICH por el cual le transfirió: (a) el 100% del capital social de Forestal Norteña, (b) el derecho a cobrar de los accionistas del Grupo Clarín el saldo de U$S18,6 millones más los intereses correspondientes (ver Nota 5.2.f) a los estados contables de la Sociedad), (c) los derechos y obligaciones sobre el acuerdo suscripto entre IATE, la Sociedad y otras partes mencionado en la Nota 5.2.e) a los estados contables de la Sociedad y (d) otros créditos menores. El precio total de la transferencia ascendió a U$S39,1 millones en efectivo. Ver Nota 5.2.d) a los estados contables de la Sociedad.

(v) Con fecha 15 de diciembre de 2000, la Sociedad suscribió con ACH un contrato de opción de compra por parte de ACH de la totalidad de la participación de la Sociedad en TyC. El precio de venta de la tenencia accionaria de la Sociedad en TyC asciende a U$S80,0 millones, de los cuales, en consideración de la suscripción de la opción, la Sociedad cobró U$S80,0 millones al 31 de diciembre de 2000 y cobrará U$S1 en oportunidad de ejercerse la opción mencionada precedentemente. Ver Nota 5.1.b) a los estados contables de la Sociedad.

(vi) La Sociedad canceló todos sus pasivos financieros, con excepción de los montos adeudados bajo las obligaciones negociables por U$S500 millones emitidas el 24 de febrero de 1997 bajo el programa de U$S500 millones ("Obligaciones Negociables"). Los pasivos más significativos que han sido cancelados, incluyen entre otros: (i) las facilidades crediticias de la Sociedad las facilidades crediticias de Shosa, asumidas por la Sociedad, y los Títulos emitidos en virtud del Contrato de Fideicomiso, (ii) un contrato de préstamo por U$S40 millones con Chase de fecha 28 de noviembre de 2000, el cual había sido utilizado para cancelar los títulos Clase C bajo el programa de U$S400 millones y (iii) la cancelación de los contratos descriptos en la Nota 8. a los estados contables de la Sociedad.

(vii) Los Accionistas Participantes habían solicitado al Directorio de la Sociedad la convocatoria a una asamblea extraordinaria de accionistas a los efectos de resolver el retiro de las acciones de la Sociedad del régimen de oferta pública y cotización de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. El 9 de octubre de 2000 la Sociedad presentó a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires la solicitud de autorización previa para el retiro de la cotización de las acciones de la Sociedad. Sin embargo, con posterioridad a la mencionada presentación TESA ha solicitado al Directorio de la Sociedad que, por el momento, no convocase a una Asamblea Extraordinaria que resuelva el retiro de la cotización de las acciones de la Sociedad de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. La Bolsa de Comercio de Buenos Aires solicitó a la Sociedad que se le requieren mayores precisiones a TESA al respecto. El 9 de enero de 2001, se comunicó a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires que a pedido del accionista mayoritario, TESA, se había decidido dejar sin efecto el trámite de retiro de cotización de la Sociedad.

(viii) Los Accionistas Participantes solicitaron al Directorio de la Sociedad que convoque a asambleas de accionistas a los efectos de considerar, entre otros puntos, la realización de una reducción voluntaria del capital social de la Sociedad y el cambio de denominación social de la Sociedad.

(ix) La Sociedad convocó a asambleas de obligacionistas de las Obligaciones Negociables de U$S500 millones, a los efectos de obtener autorización para realizar la reducción de capital mencionada en el punto anterior. El 17 de agosto de 2000, los tenedores de las Obligaciones Negociables otorgaron dicha autorización condicionada al cumplimiento de los siguientes requisitos previos: (i) que las tres clases que constituyen el programa de Obligaciones negociables den su autorización, (ii) que se configure un "Cambio de Control" originado por la transferencia de las acciones a TESA, y (iii) que la Sociedad realice una oferta por Cambio de Control a efectos de que los tenedores de las Obligaciones negociables ejerzan su derecho de Recompra de Obligaciones Negociables por Cambio de Control. Dada la transferencia de las acciones de la Sociedad a TESA la cual perfeccionó el "Cambio de Control" bajo los términos y

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

condiciones de las Obligaciones Negociables, y según lo previsto en sus términos y condiciones, la Sociedad ha otorgado a cada uno de los obligacionistas el derecho de solicitar a la Sociedad que readquiera su tenencia de Obligaciones Negociables a un precio de compra en efectivo igual a 101% del valor nominal, con más los intereses devengados e impagos, si los hubiera, hasta la fecha de recompra. Ver Nota 12.c) a los estados contables de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2000, los activos y derechos que tiene la Sociedad son: (i) el 50% de las acciones ordinarias de Cointel y el correspondiente valor llave, (ii) el 26,8% del capital social de Atco, (iii) el 26,8% del capital social de AC, (iv) el 20,0% del capital social de TyC y el correspondiente valor llave, (v) los derechos a percibir los honorarios de gerenciamiento a ser abonados por TESA Arg. a la Sociedad conforme lo acordado en el contrato de fecha 24 de abril de 1997 (ver Nota 6.2.c)(i) a los estados contables de la Sociedad), (vi) el crédito derivado de la disposición de Shosa (ver Nota 5.2.a) a los estados contables de la Sociedad), (vii) caja y colocaciones de fondos por 8,7 millones y (viii) otros activos por un monto de 11 millones.

La Sociedad incurrió en gastos en relación principalmente con pagos por indemnizaciones y otras compensaciones, la obtención de dispensas de los tenedores de las Obligaciones Negociables de U$S500 millones, la obtención de informes de bancos de inversión sobre la valuación de la Sociedad y honorarios por servicios profesionales de asesoramiento legal y técnico. La Sociedad ha registrado al 31 de diciembre de 2000 un monto de 7,7 millones (que incluyen 2,7 millones de indemnizaciones y otras compensaciones y 5,0 millones de honorarios profesionales relacionados con el Contrato) con cargo a la línea "Resultados relacionados con el Contrato" del estado de resultados de la Sociedad por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2000, para los gastos mencionados anteriormente, en base a los compromisos que ha asumido y a la información disponible a la fecha de emisión de los presentes estados contables.

Adicionalmente, la Sociedad: a) realizó pagos bajo los programas de compensación a ejecutivos descriptos en la Nota 11. a los estados contables de la Sociedad, b) con posterioridad al 31 de diciembre de 2000, canceló aproximadamente 4,6 millones más los impuestos relacionados, los cuales se encuentran provisionados al 31 de diciembre de 2000, correspondientes al 1% sobre el valor nominal de las Obligaciones Negociables recompradas el 14 de febrero de 2001 (ver Nota 12.c) a los estados contables de la Sociedad) y c) deberá aún cancelar, sujeto a la aprobación de la reducción de capital de la Sociedad, aproximadamente 3,9 millones, los cuales se encuentran provisionados al 31 de diciembre de 2000, a los tenedores presentes en la asamblea de obligacionistas del 17 de agosto de 2000 mencionada en el punto (ix) precedente, que autorizaron dicha reducción de capital.

Bajo el Contrato y acuerdos relacionados, ATH, AMICH y los Accionistas Participantes han asumido numerosas obligaciones y responsabilidades frente a TESA, incluyendo la realización de declaraciones y garantías en relación a la Sociedad, obligaciones de indemnidad por las declaraciones y garantías efectuadas y por el cumplimiento de los compromisos asumidos bajo el Contrato y acuerdos relacionados, la constitución de depósitos en garantía sobre aproximadamente 6,4 millones de acciones de TESA por un plazo de hasta un año y 5,3 millones hasta el cierre de ciertas operaciones previstas en los acuerdos relacionados al Contrato, restricciones a la disponibilidad y transferencia de las restantes acciones de TESA por un plazo de seis meses contados desde la Fecha de Cierre, y condicionamientos a la transferencia de las acciones de TESA que estaban vigentes hasta diciembre de 2000.

Adicionalmente, los Accionistas Participantes han comunicado a la Sociedad que TESA y ACH suscribieron el 11 de diciembre de 2000 un contrato por el cual se otorga una opción de compra a favor de ACH y una opción de venta a favor de TESA sobre la totalidad de las acciones de Cablevisión propiedad directa o indirecta de TISA que representan el 35,9% del capital social de Cablevisión. La opción de compra podría ser ejercida por ACH durante los cinco días hábiles siguientes al 20 de abril de 2001, y la opción de venta podrá ser ejercida por TESA dentro de los diez días posteriores al 20 de abril de 2001 si a esa fecha ACH no ejerció su opción de compra.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, la Sociedad no tiene conocimiento de hechos que puedan generar un efecto adverso en el negocio, las condiciones financieras o los resultados de las operaciones de la Sociedad.

1.6. HECHOS POSTERIORES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2000

Adicionalmente a la recompra de las obligaciones negociables mencionada en 1.1. - Comparación de los resultados de las operaciones de la Sociedad por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2000, 1999 y 1998 - Liquidez y Recursos de capital, los hechos posteriores al 31 de diciembre de 2000 son los siguientes:

a) Reducción voluntaria del capital social

Con fecha 18 de enero de 2001, la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad aprobó (sujeto a la condición suspensiva de que la Bolsa de Comercio de Buenos Aires autorice la misma) una reducción voluntaria del capital social, propuesta por el Directorio de la Sociedad en sus reuniones de fechas 15 de diciembre de 2000 y 10 de enero de 2001, mediante el rescate de 95.270.640 acciones Clase "B" de la Sociedad, ordinarias de valor nominal 1 cada una, que se efectuará mediante el reintegro a los accionistas de una participación proporcional, conforme la cantidad de acciones entregadas, en el Promissory Note mencionado en la Nota 5.2.a) a los estados contables de la Sociedad. El valor de rescate ascenderá a aproximadamente U$S4,15 por acción más los intereses devengados sobre el valor nominal del Promissory Note calculados desde el 15 de diciembre de 2000 hasta el dia anterior a la fecha correspondiente al inicio del período de rescate de las acciones (la "Fecha de Corte") dividido la cantidad máxima de acciones a ser rescatadas, es decir, 95.270.640 acciones. La Sociedad implementará la participación en el Promissory Note entregando a cada uno de los accionistas que hubiesen ejercido el rescate un nuevo título de deuda emitido por ACH, y cuyo valor nominal será de aproximadamente US$4,15 multiplicado por la cantidad de acciones de titularidad de dicho accionista que participa en la reducción de capital, devengando dicho título intereses en los mismo términos y condiciones a los establecidos en el Promissory Note. El Directorio de la Sociedad calculará el valor final por acción a la Fecha de Corte conforme la fórmula aprobada por la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad. La reducción voluntaria de capital de la Sociedad está sujeta a condición suspensiva con motivo de encontrarse pendiente su aprobación por parte de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y no producirá efecto legal alguno hasta tanto no se obtenga dicha aprobación. A la fecha de emisión de los presentes estados contables, la Bolsa no ha aprobado la reducción de capital solicitada.

b) Cambio de denominación social

La Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 18 de enero de 2001, aprobó el cambio de denominación social de CEI Citicorp Holdings Sociedad Anónima a Telefónica Holding de Argentina S.A. La Sociedad ha solicitado a la CNV la aprobación del cambio de denominación, tal como lo requieren en las normas dictadas por dicha entidad. Por resolución de su Directorio, la CNV aprobó el cambio de denominación social el 6 de marzo de 2001 comunicando que remitió el expediente para la inscripción del cambio de denominación social en el Registro Público de Comercio.

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

2. Síntesis de la estructura patrimonial comparativa (1)

(Valores expresados en miles de pesos)

	31-12-00	31-12-99	31-12-98	31-12-97	31-12-96
Activo corriente	423.208	27.515	189.739	191.863	463.607
Activo no corriente	1.107.838	1.872.572	1.948.564	1.824.723	937.238
Total del activo	1.531.046	1.900.087	2.138.303	2.016.586	1.400.845
Pasivo corriente	613.607	103.986	393.240	346.638	342.600
Pasivo no corriente	-	695.216	511.037	511.695	-
Total del pasivo	613.607	799.202	904.277	858.333	342.600
Participación de terceros en sociedades controladas	-	-	-	-	3.861
Patrimonio neto	917.439	1.100.885	1.234.026	1.158.253	1.054.384
Total	1.531.046	1.900.087	2.138.303	2.016.586	1.400.845

(1) Hasta el 30 de septiembre de 2000, la Sociedad presentaba sus estados contables consolidados con sus sociedades controladas Shosa y South Cable. Al 31 de diciembre de 2000, y como consecuencia de la disposición de las participaciones de la Sociedad en dichas sociedades, la Sociedad no presenta estados contables consolidados. Consecuentemente, la información presentada precedentemente corresponde a la estructura patrimonial consolidada presentada originalmente por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 1999, 1998, 1997 y 1996 y su situación patrimonial individual al 31 de diciembre de 2000.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 183 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

3. Síntesis de la estructura de resultados comparativa (1)

(Valores expresados en miles de pesos)

	31-12-00	31-12-99	31-12-98	31-12-97	31-12-96
Resultado Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas (2)	(153.682)	20.564	126.585	86.342	15.429
Honorarios por servicios prestados a Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas	65.930	70.659	60.291	35.257	2.205
Programa especial de compensación a Directores y Ejecutivos	-	(761)	(9.224)	(17.769)	(3.140)
Gastos de administración	(14.918)	(24.888)	(16.561)	(14.802)	(12.580)
Impuesto al valor agregado no recuperado y otros impuestos	(2.633)	(3.590)	(2.584)	(3.290)	(5.885)
Amortización activos intangibles y cargos diferidos	(30.193)	(42.739)	(40.331)	(12.018)	(8.312)
Otros ingresos y egresos, netos	(2.791)	-	-	-	-
Resultados financieros y por tenencia, netos (incluyendo el resultado por exposición a la inflación y resultado por venta de acciones y títulos públicos)	(95.848)	(86.761)	(44.850)	(34.568)	(15.193)
Resultado por venta de acciones de Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas	-	(65.624)	2.446	66.395	127.293
Resultados relacionados con el Contrato	45.864	-	-	-	-
Impuesto a las ganancias	-	-	-	(1.596)	-
Resultado participación de terceros en sociedades controladas	-	-	-	(81)	573
(Pérdida) Ganancia neta del ejercicio	(188.271)	(133.140)	75.772	103.870	100.390

(1) Hasta el 30 de septiembre de 2000, la Sociedad presentaba sus estados contables consolidados con sus sociedades controladas Shosa y South Cable. Al 31 de diciembre de 2000, y como consecuencia de las disposición de las participaciones de la Sociedad en dichas sociedades, la Sociedad no presenta estados contables consolidados. Consecuentemente, la información presentada precedentemente corresponde a la estructura de resultados consolidada de la Sociedad presentada originalmente por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 1999, 1998, 1997 y 1996 y su estructura de resultados individual al 31 de diciembre de 2000.

(2) Incluye 10,0 millones, 7,7 millones y 56,5 millones al 31 de diciembre de 1998, 1997 y 1996, respectivamente, correspondientes al ajuste en la valuación de inversiones.

4. Indices

	31-12-00	31-12-99	31-12-98	31-12-97	31-12-96
Liquidez (1)	0,69	0,26	0,48	0,55	1,35
Endeudamiento (2)	0,67	0,73	0,73	0,74	0,32
Rentabilidad ordinaria (3)	(0,17)	(0,11)	0,07	0,10	0,11

(1) Activo corriente / Pasivo corriente
(2) Pasivo total / Patrimonio neto
(3) Resultado ordinario antes de impuesto a las ganancias sobre patrimonio neto al cierre excluido el resultado final del ejercicio

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 – F° 8

EDUARDO C. CODORI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 – F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social
por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

5. Perspectivas

Durante el próximo ejercicio la Sociedad continuará consolidando la estructura de tenencias accionarias en aquellas áreas de su interés para atender a su estrategia asegurando así la maximización del valor de la empresa.

Buenos Aires,
9 de marzo de 2001

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

ARTHUR ANDERSEN

INFORME DEL AUDITOR SOBRE LA "INFORMACION ADICIONAL A LAS NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES – ART. N° 68 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES"

Pistrelli, Díaz y Asociados
Firma Miembro de Arthur Andersen
25 de Mayo 487
1002 Buenos Aires
Tel 54 11 4318 1600 4311 6644
Fax 54 11 4312 3647 4318 1777

A los Señores Directores de
CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

En relación con nuestra auditoría de los estados contables de CEI Citicorp Holdings Sociedad Anónima (en trámite su cambio de denominación social por Telefónica Holding de Argentina S.A.) correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2000, incluidos en la primera sección de este documento junto con nuestro correspondiente informe del auditor, que debe ser leído conjuntamente con este informe, se nos ha requerido examinar ciertos datos contenidos en la sección "Información adicional a las notas a los estados contables – Art. N° 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires", que se adjunta firmada a efectos de su identificación con este informe, cuya presentación no es requerida por las normas contables profesionales vigentes en Argentina. Dicha "Información adicional a las notas a los estados contables – Art. N° 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires" es responsabilidad de la Dirección de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dicha información suplementaria basada en nuestra auditoría.

No hemos auditado los estados contables de Torneos y Competencias S.A. al 30 de septiembre de 2000, los cuales fueron utilizados para valuar la inversión en dicha sociedad mediante el método del valor patrimonial proporcional en los estados contables de la Sociedad al 31 de diciembre de 2000. Dicha inversión representa un 2,2% del total del activo de la Sociedad al 31 de diciembre de 2000. Adicionalmente, no hemos auditado los estados contables de Forestal Norteña S.A. (anteriormente denominada Zapla Forestal S.A.) al 30 de septiembre de 1999. El resultado directo e indirecto computado para las sociedades mencionadas precedentemente en este párrafo representa una pérdida neta de $8.846.381 que ha sido incluida en las cuentas Resultado Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas y Resultados relacionados en el Contrato - Resultado por venta de acciones de Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas y otros activos en el estado de resultados de la Sociedad por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2000. Los estados contables de Torneos y Competencias S.A. al 30 de septiembre de 2000 y de Forestal Norteña S.A. (anteriormente denominada Zapla Forestal S.A.) al 30 de septiembre de 1999 fueron auditados por otros auditores, cuyos informes de fechas 14 de noviembre de 2000 y 7 de febrero de 2000, nos han sido suministrados por la Sociedad. Consecuentemente, nuestra opinión incluida en el cuarto párrafo de este informe, en relación a lo que se refiere a las cifras incluidas para las sociedades previamente mencionadas en este párrafo, se basa en los informes de los otros auditores.

Nuestra auditoría fue efectuada, primordialmente, con el propósito de expresar una opinión sobre los estados contables tomados en conjunto. La información adicional adjunta, excepto por los datos indicados como "No cubiertos por el informe del auditor" y sobre los cuales no emitimos opinión, también ha estado sujeta a los procedimientos aplicados en nuestra auditoría de los estados contables.

Basados en nuestra auditoría y en los informes de otros auditores mencionados en el segundo párrafo de este informe, la información adicional adjunta está razonablemente presentada en todos sus aspectos significativos con relación a los mencionados estados contables tomados en conjunto.

Buenos Aires,
9 de marzo de 2001

PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 – F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 – F° 202

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

INFORMACION ADICIONAL A LAS NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES ART. N° 68

DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2000

(valores expresados en pesos – ver Nota 2.1. a los estados contables)

En cumplimiento de lo establecido por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en el artículo N° 68 del Reglamento para la autorización, suspensión y cancelación de la cotización de títulos valores, el Directorio de CEI Citicorp Holdings Sociedad Anónima (en trámite su cambio de denominación social por Telefónica Holding de Argentina S.A.) (la "Sociedad") ha aprobado la presente información correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2000, referente a los puntos en él solicitados:

CUESTIONES GENERALES SOBRE LA ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

1. **Regímenes jurídicos específicos y significativos (a)**

   No existen.

2. **Modificaciones significativas en las actividades de la Sociedad**

   Ver Nota 4. a los estados contables.

3. **Anticuación de los saldos de créditos y deudas**

   Ver Nota 3.4. a los estados contables.

4. **Anticuación de créditos y deudas de manera que permita conocer el efecto financiero**

   a) Ver Anexo G a los estados contables.

   b) No existen saldos con cláusula de ajuste.

   c) Los saldos que devengan intereses corresponden a las colocaciones de fondos, créditos con Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas, los préstamos financieros y otras deudas, informados en los estados contables.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 207

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

5. Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas

a) Ver Anexo C a los estados contables.

b) Los saldos con Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas son los siguientes:

	Moneda Extranjera	Total
Corrientes:		
Créditos:		
ACH	396.845.821 (1)	396.845.821
TESA Arg.	15.540.000 (2)	15.540.000
Cointel	14.520 (3)	14.520
	412.400.341	412.400.341

(1) Con vencimiento el 31 de agosto de 2001 o antes, en el caso de que ocurran determinados eventos definidos en el contrato suscripto entre la Sociedad y ACH. Devenga intereses a una tasa nominal anual de aproximadamente 8,9%. Ver Nota 5.2.a) a los estados contables.
(2) Con vencimiento en febrero de 2001. No devenga intereses. Ver Nota 6.2.c) (i) a los estados contables.
(3) Con vencimiento en enero de 2001. No devenga intereses.

	Moneda Extranjera	Total
Deudas:		
AMICH	350.989 (1)	350.989

(1) Con vencimiento en enero de 2001. No devenga intereses.

La apertura de los saldos según su vencimiento es la siguiente:

Créditos	
A vencer	
1er. trimestre	15.554.520
3er. trimestre	396.845.821
	412.400.341
Deudas	
A vencer	
1er. trimestre	350.989

6. Créditos o préstamos con Directores y miembros de la Comisión Fiscalizadora (a)

No existen créditos o préstamos con Directores y miembros de la Comisión Fiscalizadora.

7. Inventario físico de bienes de cambio

No existen bienes de cambio.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

8. Valores corrientes

No existen bienes de cambio ni bienes de uso.

9. Bienes de uso revaluados técnicamente

No existen bienes de uso.

10. Bienes de uso obsoletos

No existen bienes de uso.

11. Participación en otras sociedades

La Sociedad no está sujeta a las limitaciones establecidas por el art. 31 de la Ley N° 19.550.

12. Valores recuperables

Ver Nota 2.2.c)2. a los estados contables.

13. Seguros

La Sociedad ha contratado un seguro en relación a la gestión de ciertos directores y ejecutivos.

14. y 15. Contingencias positivas y negativas

Ver Nota 7. a los estados contables.

16. Adelantos irrevocables a cuenta de futuras suscripciones

Ver Nota 9. a los estados contables.

17. Dividendos de acciones preferidas

No existen. Ver Nota 9.1. a los estados contables sobre la composición del capital.

18. Restricciones a la distribución de los resultados no asignados

Ver Notas 7. y 10. a los estados contables sobre restricciones.

(a) No cubiertos por el informe del auditor.

Buenos Aires,
9 de marzo de 2001

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 183 - F° 200

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

ACTA DE DIRECTORIO N° 376: En la Ciudad de Buenos Aires, a los 9 días del mes de marzo de 2001, siendo las 16:00 horas, se reúnen en la sede social sita en Tucumán 1, Piso 20 de esta Ciudad, los señores Directores de **Telefónica Holding de Argentina S.A.**, anteriormente denominada CEI Citicorp Holdings Sociedad Anónima (la "Sociedad"), y miembros de la Comisión Fiscalizadora, que firman al pie de la presente. En ausencia del Dr. Horacio Cesar Soares, preside la reunión el Sr. Vicepresidente, Sr. Carlos Fernández Prida, quien, luego de verificado el quórum legal, somete a consideración de los presentes el único punto de la agenda para esta reunión: **Consideración de la documentación relativa al artículo 234, inciso 1°, de la Ley 19.550, en cuanto corresponde al ejercicio económico cerrado el 31 de diciembre de 2000:** El Sr. Fernández Prida pone a consideración del Directorio la Memoria, Balance General, Estado de Situación Patrimonial, Estado de Resultados, de Evolución del Patrimonio Neto y de Origen de Aplicación de Fondos, Notas y Anexos, Informe de la Comisión Fiscalizadora y de los Auditores de la Sociedad, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2000, así como las notas a los estados contables requeridas por el art. 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires al 31 de diciembre de 2000 y la reseña informativa requerida por el artículo 1°, Capítulo XVIII de las Normas de la Comisión de Valores, documentación que había sido distribuida a los Sres. Directores con la suficiente antelación para su correspondiente análisis. En virtud de lo expuesto, propone se omita la lectura de la documentación mencionada con excepción de la Memoria y el Informe de la Comisión Fiscalizadora a los que se les da lectura a continuación, y se propone su aprobación sin más trámite conjuntamente con el resto de los documentos. Acto seguido el Sr. Fernández Prida deja constancia que el ejercicio arrojó una pérdida de $ 188.271.310, la cual propone que sea absorbida por utilidades de ejercicios pasados. A continuación el Sr. Fernández Prida lee la propuesta de distribución de la cuenta "Resultados no Asignados" una vez deducidos la pérdida que arrojó el ejercicio bajo análisis, la que se transcribe a continuación:

		Monto
Resultados no asignados		464.152.577
Resultados del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2000		(188.271.310)

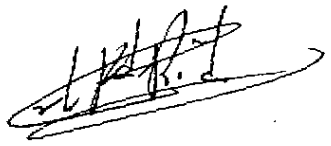
Total distribuible		275.881.267
Propuesta de distribución:		
A Reserva Para Futuros Dividendos		240.000.000
A nuevo ejercicio		35.881.267

		275.881.267
		=========

El Sr. Fernández Prida informa que se propone que el saldo de la Reserva para Futuros Dividendos pueda ser pagado a los accionistas tanto en efectivo como en especie

Finalmente, el Sr. Fernández Prida informa a los presentes que oportunamente se convocará a Asamblea General de Accionistas a fin de aprobar la documentación considerada en el dia de la fecha, no realizándose la convocatoria en esta reunión debido a que ciertos asuntos a ser considerados en aquella se hallan pendientes de confirmación. Oído lo cual, luego de un breve intercambio de opiniones, el Directorio por unanimidad **RESUELVE**: (i) aprobar la documentación mencionada por el Artículo 234, inciso 1° de la Ley de Sociedades Comerciales, correspondiente al Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2000; (ii) aprobar el texto de la Memoria a ser presentada a los accionistas; (iii) aprobar el informe emitido por la Comisión Fiscalizadora; (iv) tomar nota de la pérdida arrojada por el ejercicio en cuestión; (v) aprobar la constitución de la Reserva para Futuros Dividendos, la cual podrá ser pagada a los accionistas tanto en efectivo como en especie; y (vi) aprobar la moción del Sr. Fernández Prida y dejar pendiente la convocatoria a Asamblea General Ordinaria de Accionistas. No habiendo mas asuntos que tratar, se da por finalizada la reunión, siendo las 18:30 horas, en el lugar y fecha antes indicados, previa lectura y firma de la presente de conformidad.

Se encuentran presentes: Carlos Fernández Prida, Juan Ignacio López Basavilbaso, Fernando Raúl Borio, Miguel Coghlan y Miguel Tesón.



"ACTA DE COMISION FISCALIZADORA Nro. 72

En Buenos Aires, a los 9 días del mes de Marzo de 2001, siendo las 9:00 horas, se reúnen en la sede social los señores miembros de la Comisión Fiscalizadora de TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A. (anteriormente denominada CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA), que firman al pie de la presente acta.

Los miembros de la Comisión Fiscalizadora dejan constancia que han verificado los libros y la documentación de la Sociedad al 31 de Diciembre de 2001, que respaldan el Balance, Estado de Resultados, de Evolución del Patrimonio Neto y de Origen y Aplicación de Fondos confeccionados a esa fecha por la Sociedad para el cumplimiento de normas legales y para la presentación a los Señores Accionistas de la Sociedad. En base a todo ello, se resuelve, por unanimidad, dar conformidad a los importes incluidos en el balance al 31 de Diciembre de 2001, en representación de la Comisión Fiscalizadora. Por unanimidad, se emite el siguiente informe a los Señores Accionistas de la Sociedad: "A los Señores Accionistas de TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A. (anteriormente denominada CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA). De nuestra consideración: De acuerdo con lo dispuesto por el inciso 5° del artículo N° 294 de la Ley N° 19.550 y el Reglamento de la Bolsa de Comercio de Bs. As., hemos examinado el inventario y el balance general de Telefónica Holding de Argentina S.A. (anteriormente denominada CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA) al 31 de diciembre de 2000 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de origen y aplicación de fondos por el ejercicio terminado en esa fecha y la correspondiente "Información adicional a las notas a los estados contables – Art. N° 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Bs. As.", cuya presentación no es requerida por las normas contables profesionales vigentes en Argentina. Dichos documentos son responsabilidad del Directorio de la Sociedad en ejercicio de sus funciones exclusivas. Nuestra responsabilidad se limita a expresar una opinión sobre dichos documentos basados en el trabajo que se menciona en el párrafo siguiente. Nuestro trabajo se basó en la auditoria de los documentos arriba indicados, efectuada por la firma Pistrelli, Díaz y Asociados de acuerdo con las normas de auditoria vigentes en Argentina, y se circunscribió a verificar la razonabilidad de la información significativa de los documentos examinados, su congruencia con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la ley y a los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales. No hemos efectuado ningún control de gestión y, por lo tanto, no hemos evaluado los criterios y decisiones empresarias de administración y financiación dado que estas cuestiones son de responsabilidad exclusiva del Directorio. En nuestra opinión, basados en nuestro trabajo y en los informes del auditor sobre los estados contables y sobre la "Información adicional a las notas a los estados contables - Art. N° 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires", ambos de fecha 9 de marzo de 2001 del contador Eduardo C. Coduri (socio de la firma Pistrelli, Díaz y Asociados):

a. Los estados contables adjuntos, presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Telefónica Holding de Argentina S.A. (anteriormente denominada CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA) al 31 de diciembre de 2000 y los resultados de sus

operaciones y sus orígenes y aplicaciones de fondos por el ejercicio terminado en esa fecha, de conformidad con las normas contables profesionales, la Ley de Sociedades Comerciales y las normas pertinentes de la Comisión Nacional de Valores.

b. La "Información adicional a las notas a los estados contables – Art. N° 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Bs. As." está razonablemente presentada en todos sus aspectos significativos con relación a los estados contables mencionados en el primer párrafo tomados en su conjunto.

Informamos además, en cumplimiento de las disposiciones legales vigentes, que:

a. El inventario se encuentra asentado en el libro Inventarios y Balances.

b. Hemos revisado la memoria del Directorio, sobre la cual nada tenemos que observar en materia de nuestra competencia.

c. De acuerdo a lo requerido por la Resolución General N° 340 de la C.N.V., sobre la independencia del auditor externo y sobre la calidad de las políticas de auditoria aplicadas por el mismo y de las políticas de contabilización de la Sociedad, el informe del auditor externo descripto anteriormente incluye la manifestación de haber aplicado las normas de auditoría vigentes en Argentina, que comprenden los requisitos de independencia, y no contiene salvedades en relación a la aplicación de dichas normas y de las normas contables profesionales vigentes en Argentina.

d. En el ejercicio del control de legalidad que nos compete, hemos aplicado durante el ejercicio los restantes procedimientos descriptos en el artículo N° 294 de la Ley N° 19.550, que consideramos necesarios de acuerdo con las circunstancias, no teniendo observaciones que formular al respecto. POR COMISIÓN FISCALIZADORA: Miguel Coghlan, 9 de Marzo de 2001."

Luego de un breve intercambio de ideas, se levantó la sesión siendo las 9:30 horas."

Miguel A. M. Tesón

Fernando Martínez Alvarez

Miguel Coghlan

contrato por el cual acordaron rescindir el Contrato de Consultoría, excepto la Opción, que fue cedida por el Sr. Handley a AMICH. Como pago indemnizatorio total AMICH canceló al Sr. Handley por la rescisión del Contrato de Consultoría (pago que incluye la contraprestación por la cesión a AMICH de la Opción), la suma de aproximadamente 2,1 millones. En esa misma fecha AMICH y la Sociedad suscribieron un acuerdo para rescindir y dejar sin efecto la Opción, y el Contrato de Consultoría en lo que pudiera permanecer vigente. Ver Nota 9.3.

Adicionalmente, la Sociedad había implementado un programa especial de compensación para el Sr. Handley, por sus funciones como Presidente del Directorio y Chief Executive Officer de la Sociedad. Dicho programa de compensación comprendió, entre otras cosas, pagos iguales a: a) el 1,5% de los dividendos distribuidos por la Sociedad a sus accionistas por los ejercicios 1996, 1997 y 1998, más b) 1,1% del incremento en el valor de capitalización bursátil de la Sociedad sobre 810,0 millones durante los ejercicios 1996, 1997 y 1998. Adicionalmente, el Directorio de la Sociedad había aprobado en su reunión de fecha 27 de febrero de 1998, una compensación especial para el Presidente del Directorio por aproximadamente 5,0 millones, siempre y cuando se cumplieran ciertos objetivos predeterminados. Al 31 de diciembre de 1998, y debido a la renuncia del Sr. Handley a sus cargos de Presidente del Directorio y Chief Executive Officer, la Sociedad había cancelado los montos resultantes de los planes de compensación anteriormente mencionados, excepto un ajuste de 0,8 millones que fue cancelado durante mayo de 1999, y el cual ha sido incluido en la línea "Programa especial de compensación a Directores y Ejecutivos" del estado de resultados de la Sociedad por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1999.

12. HECHOS POSTERIORES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2000

a) Reducción voluntaria del capital social

Con fecha 18 de enero de 2001, la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad aprobó (sujeto a la condición suspensiva de que la Bolsa de Comercio de Buenos Aires autorice la misma) una reducción voluntaria del capital social, propuesta por el Directorio de la Sociedad en sus reuniones de fechas 15 de diciembre de 2000 y 10 de enero de 2001, mediante el rescate de 95.270.640 acciones Clase "B" de la Sociedad, ordinarias de valor nominal 1 cada una, que se efectuará mediante el reintegro a los accionistas de una participación proporcional, conforme la cantidad de acciones entregadas, en el Promissory Note mencionado en la Nota 5.2.a). El valor de rescate ascenderá a aproximadamente U$S4,15 por acción más los intereses devengados sobre el valor nominal del Promissory Note calculados desde el 15 de diciembre de 2000 hasta el día anterior a la fecha correspondiente al inicio del período de rescate de las acciones (la "Fecha de Corte") dividido la cantidad máxima de acciones a ser rescatadas, es decir, 95.270.640 acciones. La Sociedad implementará la participación en el Promissory Note entregando a cada uno de los accionistas que hubiesen ejercido el rescate un nuevo título de deuda emitido por ACH, y cuyo valor nominal será de aproximadamente US$4,15 multiplicado por la cantidad de acciones de titularidad de dicho accionista que participa en la reducción de capital, devengando dicho título intereses en los mismo términos y condiciones a los establecidos en el Promissory Note. El Directorio de la Sociedad calculará el valor final por acción a la Fecha de Corte conforme la fórmula aprobada por la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad. La reducción voluntaria de capital de la Sociedad está sujeta a condición suspensiva con motivo de encontrarse pendiente su aprobación por parte de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y no producirá efecto legal alguno hasta tanto no se obtenga dicha aprobación. A la fecha de emisión de los presentes estados contables, la Bolsa de Comercio no ha aprobado la reducción de capital solicitada.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

b) Cambio de denominación social

La Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 18 de enero de 2001, aprobó el cambio de denominación social de CEI Citicorp Holdings Sociedad Anónima a Telefónica Holding de Argentina S.A. La Sociedad ha solicitado a la CNV la aprobación del cambio de denominación, tal como lo requieren las normas dictadas por dicha entidad. Por resolución de su Directorio, la CNV aprobó el cambio de denominación social el 6 de marzo de 2001 comunicando que remitió el expediente para la inscripción del cambio de denominación social en el Registro Público de Comercio.

c) *Recompra de las obligaciones negociables bajo el programa de U$S500 millones*

El 14 de febrero de 2001, como consecuencia de la transferencia del 80,9% del capital social a TESA ocurrido el 15 de diciembre de 2000, el cual representó un "Cambio de Control" según se define en el contrato de emisión de las O.N., la Sociedad debió ofrecer a los tenedores rescatar dichas O.N. a un precio de compra en efectivo igual al 101% del monto de valor nominal, con más los intereses devengados e impagos, de acuerdo al contrato de emisión de las O.N. Consecuentemente, con fecha 14 de febrero de 2001, la Sociedad rescató aproximadamente el 93% de dichas obligaciones negociables por un valor nominal 464,3 millones, debiendo pagar 468,9 millones, más intereses e impuestos relacionados. A la fecha de emisión de los presentes estados contables, la Sociedad *mantiene O.N. por un valor nominal de 35,7 millones. Los fondos necesarios para dicha recompra* fueron obtenidos mediante un préstamo otorgado por TISA por U$S530,1 millones, el cual devenga interés a una tasa LIBO más un 2,25% nominal anual y cuyo vencimiento opera el 12 de marzo de 2001, renovable automáticamente cada 30 días. Posteriormente, el 14 de febrero de 2001, la Sociedad precanceló 37,9 millones a TISA del préstamo mencionado anteriormente.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

ANEXO B

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2000 Y 1999

ACTIVOS INTANGIBLES Y CARGOS DIFERIDOS

(en pesos - ver Nota 2.1.)

	2000		
	Valor de origen		
Rubro	Al inicio del ejercicio	Aumentos (disminuciones) (netos)	Al cierre del ejercicio
ACTIVO NO CORRIENTE			
Valor llave-Shosa	73.503.574	(73.503.574) (1)	-
Valor llave-Cointel	365.690.841	-	365.690.841
Valor llave – TyC	-	43.481.993 (2)	43.481.993
Costos de emisión de Obligaciones negociables y financiación a largo plazo	24.909.025	3.020.345	27.929.370
Otros cargos diferidos	1.850.000	-	1.850.000
Total 2000	465.953.440	(27.001.236)	438.952.204
Total 1999	458.527.532	7.425.908	465.953.440

	2000					1999
	Amortizaciones					
Rubro	Al inicio del ejercicio	Aumentos (disminuciones) (netos)	Del ejercicio	Al cierre del ejercicio	Neto resultante	Neto resultante
ACTIVO NO CORRIENTE						
Valor llave-Shosa	9.279.643	(12.709.983) (1)	3.430.340	-	-	64.223.931
Valor llave-Cointel	53.211.392	-	17.761.946	70.973.338	294.717.503	312.479.449
Valor llave-TyC	-	5.969.723 (2)	543.525	6.513.248	36.968.745	-
Costos de emisión de Obligaciones negociables y financiación a largo plazo	7.604.013	-	19.635.443 (3)	27.239.456	689.914	17.305.012
Otros cargos diferidos	1.850.000	-	-	1.850.000	-	-
Total 2000	71.945.048	(6.740.260)	41.371.254	106.576.042	332.376.162	
Total 1999	45.351.463	-	26.593.585	71.945.048		394.008.392

(1) Ver Nota 5.2.a).
(2) Ver Nota 5.1.b).
(3) Incluye 11,2 millones correspondientes a la amortización acelerada de los costos de emisión de Obligaciones negociables y financiación a largo plazo, incluida en la línea "Resultados relacionados con el Contrato – Amortización acelerada de los costos de emisión de Obligaciones negociables y financiación a largo plazo". Ver Notas 3.9., 10. y 12.c).

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8
EDUARDO C. CODORI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

VS

ANEXO C
1 de 2

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2000 Y 1999

INVERSIONES, ACCIONES, DEBENTURES, OTROS TITULOS EMITIDOS EN SERIE Y PARTICIPACIONES EN OTRAS SOCIEDADES

(en pesos - ver Nota 2.1.)

	2000						1999
Emisor y características de los valores	Clase	Valor nominal en pesos	Cantidad	Valor de costo contable	Valor patrimonial proporcional	Valor registrado	Valor registrado
INVERSIONES CORRIENTES							
Acciones de TESA	-	-	-	-	-	-	5.144
INVERSIONES NO CORRIENTES (1)							
Inversiones valuadas por el método del valor patrimonial proporcional:							
Cointel	Ord. Serie "A"	0,1	2.245.384.140	829.277.362	722.195.185	722.195.185	724.554.401
	Ord. Serie "B"	0,1	407.817.358				
Atco	Ordinarias	1	82.824.771	116.020.131	11.338.679	11.338.679 (2)(3)	-
TyC	Ordinarias	1	10.032.000	68.361.511	33.995.115	33.995.115 (3)	-
Shosa	-	-	-	-	-	-	582.495.764
Forestal Norteña	-	-	-	-	-	-	22.731.222
South Cable	-	-	-	-	-	-	19.921.600
Subtotal						767.529.179	1.349.702.987
Inversiones valuadas al valor recuperable:							
AC	Ordinarias	1	3.600	3.600	-	-	-
Subtotal						-	-
Total inversiones no corrientes						767.529.179	1.349.702.987

(1) Ver Notas 2.2.c) y 5.1.
(2) Incluye ciertos ajustes realizados por la Sociedad por aproximadamente 95,9 millones. Ver Notas 2.2.c)1. y 2.3.
(3) Neto de resultados no trascendidos a terceros.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

ANEXO C
2 DE 2

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2000 Y 1999

INVERSIONES, ACCIONES, DEBENTURES, OTROS TITULOS EMITIDOS EN SERIE Y PARTICIPACIONES EN OTRAS SOCIEDADES

(en pesos - ver Nota 2.1.)

	Información sobre el emisor					
		Último estado contable				
Emisor y características de los valores	Actividad principal	Fecha	Capital social Ordinario (2)	Resultados Ganancia (Pérdida) (2)	Patrimonio Neto (2)	Porcentaje de participación directa
INVERSIONES NO CORRIENTES						
Cointel	Inversiones	30-9	531	136	1.479	50,0% (1)
Atco	Inversiones	30-9	309	(105)	341	26,8%
TyC	Productora de televisión y agencia de publicidad	30-9	50	11	185	20,0%

	Estados contables utilizados para el cálculo del valor patrimonial proporcional					
Emisor y características de los valores	Fecha de cierre de ejercicio	Fecha de cierre	Duración del ejercicio/ periodo	Fecha de informe del auditor externo	Alcance de la revisión	Tipo de informe
INVERSIONES NO CORRIENTES						
Cointel	30-9	30-9	12 meses	16-11-00	Auditoría	Sin salvedades
Atco	31-12	30-9	9 meses	20-11-00	Revisión limitada	Con observaciones (3)
TyC	31-12	30-9	9 meses	14-11-00	Auditoría	Sin salvedades

(1) Sobre el capital social ordinario.
(2) Información expresada en millones de pesos.
(3) Incluye una limitación en el alcance en relación a la no obtención de los estados contables auditados de Theme Bar Management Inc., sociedad en la cual Atco tiene una participación cuyo valor de libros al 30 de septiembre de 2000 asciende a 3.675.313.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. COBURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 183 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

ANEXO D

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2000 Y 1999

OTRAS INVERSIONES

(en pesos - ver Nota 2.1.)

Emisor y características de los valores	2000 Valor registrado	1999 Valor registrado
INVERSIONES CORRIENTES		
Colocaciones transitorias de fondos en pesos	6.658 (1)	6.522
Colocaciones transitorias de fondos en dólares	3.962.731 (2)	7.377.423
Total inversiones corrientes	3.969.389	7.383.945

(1) La tasa promedio ponderada de estos depósitos es del 2,5% nominal anual.
(2) La tasa promedio ponderada de estos depósitos es del 5,4% nominal anual.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. COSTURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

ANEXO G

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2000 Y 1999

ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

Rubros	2000			1999	
	Monto en moneda extranjera (1)	Tipo de cambio	Importe contabilizado (en pesos)	Monto en moneda extranjera (1)	Importe contabilizado (en pesos)
ACTIVO CORRIENTE					
Caja y bancos	1.595	1,0	1.595	14.658	14.658
Inversiones	3.962.731	1,0	3.962.731	7.377.423	7.377.423
Otros créditos	-	-	-	1.010.993	1.010.993
Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	412.400.341	1,0	412.400.341	24.860.054	24.860.054
ACTIVO NO CORRIENTE					
Otros créditos	-	-	-	5.724.800	5.724.800
Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	-	-	-	62.507.990	62.507.990
Total Activo	416.364.667		416.364.667	101.495.918	101.495.918
PASIVO CORRIENTE					
Deudas bancarias y financieras	339.478.339	1,0	339.478.339	18.914.484	18.914.484
Deudas diversas	83.905.281	1,0	83.905.281	11.177.090	11.177.090
Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas	350.989	1,0	350.989	3.110.670	3.110.670
PASIVO NO CORRIENTE					
Deudas bancarias y financieras	-	-	-	501.962.044	501.962.044
Deudas diversas	-	-	-	4.465.000	4.465.000
Total Pasivo	423.734.609		423.734.609	539.629.288	539.629.288

(1) Dólares estadounidenses.

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. COBURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

ANEXO H

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

INFORMACION REQUERIDA POR EL ART. N° 64

APARTADO I INC. B) DE LA LEY N° 19.550

POR LOS EJERCICIOS FINALIZADOS

EL 31 DE DICIEMBRE DE 2000 Y 1999

(en pesos – ver Nota 2.1.)

Rubros	Gastos de administración	
	2000	1999
Honorarios por servicios profesionales	8.248.655	10.385.350
Sueldos y cargas sociales	3.714.801	5.298.243
Mantenimiento y alquiler de oficinas	2.026.175	2.175.428
Impuesto a la ganancia mínima presunta (1)	-	2.857.008
Movilidad y viáticos	219.793	245.881
Diversos	708.686	2.568.048
Total	14.918.110	23.529.958

(1) Ver Nota 2.2.e).

MIGUEL COGHLAN
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 09-03-2001
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 183 - F° 202

CARLOS FERNANDEZ-PRIDA
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
(en trámite su cambio de denominación social
por TELEFONICA HOLDING DE ARGENTINA S.A.)

Reseña Informativa al 31 de diciembre de 2000, 1999, 1998, 1997 y 1996

15

INDICE

1. Actividad de la Sociedad (1)

2. Síntesis de la estructura patrimonial comparativa (en miles de pesos) (2)

3. Síntesis de la estructura de resultados comparativa (en miles de pesos) (2)

4. Indices (2)

5. Perspectivas (1)

(1) Información no cubierta por el Informe del Auditor.
(2) Información cubierta por el Informe del Auditor.

ANA (21)
CTI

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

MEMORIA Y ESTADOS CONTABLES AL
31 DE DICIEMBRE DE 1996 Y 1995

MEMORIA
al 31 de diciembre de 1996

Señores Accionistas de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA:

En cumplimiento de disposiciones legales y estatutarias vigentes, sometemos a vuestra consideración la presente memoria, el inventario y los estados contables de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA ("CEI") y sus respectivos estados contables consolidados correspondientes al ejercicio Nº 21, finalizado el 31 de diciembre de 1996.

- **Contexto económico y perspectivas**

El año 1996 estuvo caracterizado por la fuerte recuperación del nivel de actividad. La recomposición del acceso al crédito internacional, la recuperación del crédito bancario, el paulatino afianzamiento de la confianza de los consumidores y el crecimiento de las exportaciones fueron los factores más importantes que determinaron este comportamiento de la actividad económica. A partir del segundo trimestre el PBI presentó la primera variación positiva, luego de haber caído durante cuatro trimestres consecutivos. Las estimaciones de crecimiento para la totalidad del año alcanzan un nivel cercano al 4%, con variaciones muy superiores para la segunda parte del año.

En este contexto de expansión de la producción, el crecimiento en términos reales del consumo alcanzaría a 4,4%, mientras que las exportaciones y la inversión habrían aumentado 5,1% y 8,4%, respectivamente. El crecimiento de la inversión probablemente es el mejor indicador de que la recuperación de la economía no es transitoria porque en el pasado ha demostrado ser muy sensible a las variaciones del nivel de actividad y se ha anticipado a tasas de crecimiento elevadas en el consumo y las exportaciones.

El equilibrio de la cuenta de capital del sector privado durante 1996 refleja que tanto las empresas como las familias han mantenido en general un nivel de gasto conservador. Sin embargo, el fuerte crecimiento del crédito bancario al sector privado sobre la última parte de 1996, es un síntoma claro de que los agentes económicos están recuperando la confianza en las perspectivas de la economía.

La crisis bancaria de 1995 parece superada casi en su totalidad, dejando como resultados positivos la ampliación de las facultades del Banco Central para tratar situaciones de crisis, una demostración contundente de que las reglas establecidas por la vigencia de la Convertibilidad de la moneda se respetan aún en situaciones críticas, y un sistema bancario mejor preparado que antes para enfrentar eventuales crisis de confianza.

Como contrapartida, las cuentas fiscales siguieron deteriorándose como resultado de varios factores y no cedió el alto nivel del desempleo a pesar de que las mediciones de octubre último muestran que se revirtió la caída de la demanda de empleo.

El desequilibrio fiscal aumentó 50% con respecto al de 1995, afectado todavía por la crisis del año anterior, por la reducción de los aportes previsionales decidida por el Gobierno para incentivar el aumento del empleo, por el incremento de los intereses de la deuda pública, y por el aumento del gasto público tanto de la Administración Nacional como de las provincias.

No se han registrado durante 1996 grandes avances en el proceso de reformas estructurales, tanto en lo que respecta a privatizaciones pendientes, legislación del mercado laboral y coparticipación federal de impuestos. Sin embargo, el exitoso recambio en la conducción económica hacia mediados del año ha consolidado el programa de Convertibilidad al eliminar los riesgos que existían hasta ese momento asociados a la continuidad del programa frente al recambio de personas.

Las perspectivas para 1997 son promisorias. En un contexto de abundante liquidez en los mercados financieros internacionales y de recuperación de la confianza, tanto por parte de los agentes económicos domésticos como del exterior, el crecimiento de la entrada externa de capitales permitirá financiar un nivel de gasto agregado superior al que se verificó en 1996; de esta manera, la economía estaría en condiciones de crecer en 1997 a una tasa superior al 5%.

- **Estrategia**

El principal objetivo de CEI es maximizar el valor de su participación en la actividad de telecomunicaciones y en la actividad de televisión por cable. Los elementos claves de la estrategia de CEI, en la cual concentró su gestión y recursos en la concreción del objetivo descripto anteriormente son:

- Aumentar la posición competitiva de Telefónica de Argentina S.A.: CEI tiene la intención de prolongar su importante rol en el desarrollo e implementación de la estrategia comercial de Telefónica de Argentina S.A. que permitirá mantener la posición de Telefónica en la industria argentina de las telecomunicaciones y asegurará la prórroga del período de exclusividad de la licencia bajo la cual operará del 8 de noviembre de 1997 hasta el 8 de noviembre del 2000.

- Reforzar la posición de liderazgo de Multicanal S.A. en la industria argentina de televisión por cable: A través de su participación en Multicanal, CEI pretende sostener la posición de Multicanal como operador líder de televisión por cable en Argentina.

- Aumentar las sinergías entre la actividad de telecomunicaciones y de televisión por cable: CEI tiene la intención de administrar sus actividades de telecomunicaciones y televisión por cable de manera coordinada, a fin de maximizar las sinergías naturales que existen entre las mismas.

- Buscar oportunidades de negocios para incrementar el valor accionario: CEI continuará evaluando y buscando oportunidades de negocios seleccionadas que, a su juicio, incrementarán el valor accionario. Así como CEI está principalmente focalizada en la actividad de telecomunicaciones y de televisión por cable, puede constituir joint ventures o alianzas estratégicas a fin de lograr sinergías y maximizar el potencial de estas actividades. Por otra parte, CEI también puede buscar nuevas oportunidades comerciales en sectores seleccionados (incluyendo el sector energético) que a su criterio, complementarán sus actividades o bien incrementarán el valor accionario.

Los resultados cuantitativos y cualitativos obtenidos de la gestión demuestran el éxito logrado en la prosecución de los objetivos propuestos.

- **Resultados, situación patrimonial y financiera**

El ejercicio 1996 arrojó un resultado positivo de $ 100.4 millones y una rentabilidad sobre el patrimonio (de acuerdo a la Resolución General Nº 195/92 de la CNV) del 10.5% respecto de una ganancia de $ 100.0 millones y una rentabilidad del 10.5% del año anterior.

Resultados por tenencias de Sociedades Art. 33 - Ley 19550

(en millones de $)	1996	1995
Compañía de Inversiones en Telecomunicaciones S.A. (COINTEL)	48,3	101,0
Southtel Equity Corporation	1,3	-
Compañía de Inversiones en Cable S.A. (COINCA)	13,6	(8,8)
Papelera Inversora S.A. (PISA)	(1,3)	(4,4)
Compañía de Inversiones en Electricidad S.A. (COINELEC)	(0,1)	9,0
Sodigas Pampeana S.A.	(0,3)	11,2
Sodigas Sur S.A.	0,8	6,7
Aceros Zapla S.A.	(8,8)	(20,4)
Citicorp Argentine Investment Company Ltd. (CAICO)	14,0	(3,8)
Compañía de Inversiones en Transporte de Gas S.A.(CITGAS)	17,8	33,4
Ringer S.A.	(3,3)	(1,2)
Llao Llao Holding S.A.	(2,6)	(11,0)
TOTAL	**79,4**	**111,7**

Del total del resultado del ejercicio de $ 100,4 millones, el 79% corresponde a resultados de nuestras inversiones permanentes, lo cual refleja continuidad en un exitoso proceso de consolidación empresaria, proveyendo a CEI de una base sólida de generación recurrente de utilidades, especialmente al considerar que COINTEL generó para

CEI, durante el ejercicio 1995, utilidades extraordinarias por $ 40 millones en concepto de diferencia de cotización (costo vs. mercado) de sus acciones de Telefónica de Argentina S.A. de libre disponibilidad.

Resultado consolidado por venta de inversiones permanentes en Sociedades art.33 - Ley 19550

Como se explica más adelante en "Actividades de la Sociedad, Adquisición y venta de inversiones", la ganancia consolidada de CEI por venta total o parcial de sociedades controladas, vinculadas y participadas fue de $ 127,3 millones en el ejercicio 1996.

(en millones de $)	1996
Ringer S.A.	(3,8)
Compañía de Inversiones de Energía S.A. (CIESA)	118,4
Frigorífico Rioplatense S.A.	(0,7)
Alto Paraná S.A. (APSA)	14,2
Sodigas Pampeana S.A.	(0,7)
Sodigas Sur S.A.	(0,1)
TOTAL	127,3

Desvalorización de inversiones y reservas

a) Celulosa Puerto Piray S.A.(CPP), Llao Llao Holding S.A. (LLAO LLAO) y Compañía de Inversiones en Electricidad S.A.(COINELEC)

El directorio de la Sociedad, en su reunión del 4 de diciembre de 1996, ha resuelto emprender un proceso de disposición de inversiones en las sociedades participadas CPP, LLAO LLAO y COINELEC, con el fin de continuar concentrando sus inversiones en aquellos sectores que se encuentran en el foco estratégico de CEI. Como parte de este proceso se ha procedido a la revisión de la valuación de dichas inversiones en los libros de la sociedad y se han realizado estudios a fin de determinar el valor de recupero de las mencionadas participadas.

Como resultado de estos estudios, se ha ajustado la valuación de estas inversiones disminuyéndolas por un monto total de $ 46,5 millones con contrapartida en los resultados del ejercicio de acuerdo al siguiente detalle:

(en millones de $)	20,0
CPP	17,2
LLAO LLAO	9,3
COINELEC	46,5
TOTAL	

b) Aceros Zapla S.A.

Al 31 de diciembre de 1996 la Sociedad ha decidido crear una reserva en dicha inversión, con contrapartida en los resultados del ejercicio, por un total de $ 10 millones. Dicha reserva responde a la eventualidad de cubrir el costo de una opción otorgada por CEI a Aubert & Duval, para la compra diferida de una cantidad de acciones equivalente al 33% del monto de la emisión de acciones preferidas que emitió Aceros Zapla S.A.. Dicha emisión fue suscripta íntegramente por CEI como consecuencia de la capitalización de los aportes irrevocables que mantenía en esa sociedad por la suma de $ 31,0 millones.

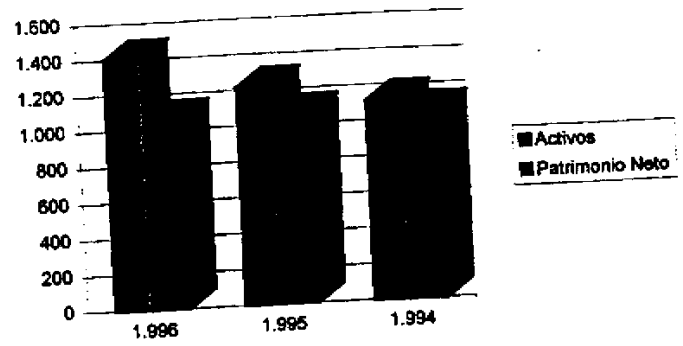
Esta opción fue otorgada a Aubert & Duval por $ 1 y podrá ser ejercida luego de transcurridos cinco años desde la fecha de emisión de las acciones preferidas, únicamente si Aceros Zapla S.A. cumple con ciertas metas comerciales, económicas y financieras durante el transcurso de los cinco años referidos.

Valor de libros de inversiones permanentes en Sociedades art. 33 - Ley 19550

		1996	1995
Compañía de Inversiones en Telecomunicaciones S.A. (COINTEL)		429,2	421,9
Southtel Equity Corporation		152,8	-
Compañía de Inversiones en Cable S.A. (COINCA)		164,7	151,2
Papelera Inversora S.A. (PISA)		8,5	9,8
Compañía de Inversiones en Electricidad S.A. (COINELEC)	*	29,8	31,8
SODIELEC		5,0	-
Sodigas Pampeana S.A.	*	28,0	57,9
Sodigas Sur S.A.	*	19,8	40,7
Aceros Zapla S.A.		31,5	18,5
Celulosa Puerto Piray S.A. (CPP)	*	11,1	31,1
Citicorp Argentine Investment Company Ltd. (CAICO)		29,6	15,6
Compañía de Inversiones en Transporte de Gas S.A.(CITGAS)		-	126,0
Ringer S.A.		-	-
Llao Llao Holding S.A.	*	13,1	32,9
Alto Paraná S.A. (APSA)		-	90,5
Frigorífico Rioplatense S.A.		-	0,8
Yacimiento Río Neuquén S.A.		-	-
Anticipo para compra de acciones de COINTEL		10,0	-
TOTAL		**933,1**	**1028,7**

* Inversiones reclasificadas dentro de inversiones no corrientes como "Inversiones en sociedades vinculadas destinadas a la venta".

Activos y Patrimonio neto (en millones de $)



Los activos consolidados de la Sociedad crecieron en términos reales un 15% comparados con los del ejercicio 1995 y un 26% con respecto a 1994.

Ingreso de fondos provenientes de participadas (en millones de $)

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1996, se recibieron los siguientes fondos de nuestras sociedades controladas y vinculadas en concepto de dividendos:

(en millones de $)	1996	CONCEPTO
Compañía de Inversiones en Telecomunicaciones S.A. (COINTEL)	45,7	Dividendos
Compañía de Inversiones en Transporte de Gas S.A.(CITGAS)	13,1	Dividendos
Sodigas Pampeana S.A.	0,6	Dividendos
Sodigas Sur S.A.	1,5	Dividendos
TOTAL	**60,9**	

Al 31 de diciembre de 1996 se habían devengado en Southtel Equity Corporation dividendos a cobrar de COINTEL por $ 2,1 millones.

Asimismo, como consecuencia de las ventas de activos comentadas en "Actividades de la Sociedad, adquisición y venta de inversiones", se recibieron los siguientes ingresos:

(en millones de $)	1996	CONCEPTO
Alto Paraná S.A. (APSA) (*)	125,0	Venta
Compañía de Inversiones de Energía S.A. (CIESA)	37,4	Venta
Ringer S.A.	0,2	Venta
Frigorífico Rioplatense S.A.	0,1	Venta
TOTAL	**162,7**	

(*) Ingresos consolidados CEI, CAICO y PISA.

- **Situación financiera**

Durante el ejercicio 1996, la generación de fondos de la compañía, provenientes de dividendos recibidos y venta de acciones de sociedades participadas, se incrementó en $ 119,2 millones comparada con el ejercicio anterior, principalmente por la venta de activos.

A efectos de cumplir con el plan de inversiones de la Sociedad, los pasivos financieros de la compañía se incrementaron en $ 220,8 millones, pasando de $ 91,4 millones al 31 de diciembre de 1995 a $ 312,2 millones al 31 de diciembre de 1996. Dentro de esta variación, puede observarse la transferencia del 100% de los pasivos financieros del largo al corto plazo por $ 78,5 millones y un incremento de $ 220,8 millones por nuevos pasivos financieros a corto plazo.

Este incremento se explica, básicamente, por los préstamos financieros tomados con motivo de la compra de Southtel Equity Corporation (poseedora del 4,22% del capital social de COINTEL) por $ 138,2 millones, la compra del 0,30% del capital social de COINTEL al BfG Bank por $ 9,4 millones y la compra del 10% del capital social de SODIELEC por $ 5,0 millones; aplicándose la diferencia a capital de trabajo.

Cabe aclarar que los fondos que se reciban por la emisión de Obligaciones Negociables (ON) (comentada más adelante en "Hechos posteriores al cierre del ejercicio"), se aplicarán a cancelar pasivos contraídos con entidades financieras.

- **Actividades de la Sociedad, Adquisición y venta de inversiones**

a) Actividades de la Sociedad

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 26 de abril de 1996 aprobó la siguiente distribución de los resultados del ejercicio 1995: destinar a Reserva Legal aproximadamente $ 5,0 millones, a Reserva a Cuenta de Futuros Dividendos $ 100,0 millones, a Honorarios a Directores $ 1,0 millón y el saldo remanente a nuevo ejercicio.

Con fechas 30 de mayo y 29 de noviembre de 1996 el Directorio de la Sociedad procedió en cada fecha al pago de $ 50,0 millones, en concepto de dividendos en efectivo.

La Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de diciembre de 1996, con el propósito de adecuar las disposiciones estatutarias a los requerimientos y exigencias reglamentarias de los organismos de control de los mercados de valores internacionales, aprobó el cambio de la denominación de la Sociedad, que pasó de llamarse Citicorp Equity Investments S.A. a CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA.

Asimismo, con igual propósito aprobó la modificación del objeto social, y según la reforma del estatuto la Sociedad tiene por objeto exclusivo dedicarse, por cuenta propia o de terceros o asociada con terceros, en la República Argentina o en el exterior, a la participación activa, directa o indirecta, en negocios a través de empresas o sociedades, ya sea mediante participaciones accionarias directas, sociedades controladas, acuerdos sociales, asociaciones o uniones de empresas u otros medios o formas, especialmente en las áreas vinculadas a las telecomunicaciones, los medios de comunicación y la energía, pero sin estar limitados a estas últimas.

El 19 de febrero de 1997 el cambio de denominación social y la reforma de estatutos correspondientes fueron inscriptos ante la Inspección General de Justicia.

b) Adquisición de inversiones

En el mes de febrero de 1996, tal como se informara en los estados contables de la Sociedad al 31 de diciembre de 1995, en virtud del convenio firmado entre CEI, el Grupo Clarín y Telefónica Internacional de España (TISA), tuvo lugar la incorporación de TISA como accionista de las sociedades Multicanal S.A. y Pem S.A. con una participación del 25% en el capital y votos de dichas sociedades. CEI poseía hasta ese momento, a través de sus sociedades controladas COINCA S.A. e Invercab S.A., una participación del 30%, mientras que el Grupo Clarín poseía el restante 70%. Los aumentos de capital aprobados por las respectivas Asambleas de Accionistas en Pem S.A. y Multicanal S.A. fueron de $ 9,0 millones y de $ 53,3 millones respectivamente, con Primas de Emisión por $ 10,6 millones y $ 62,6 millones respectivamente. Como consecuencia de dicha operación la participación de Invercab en Multicanal S.A. y Pem S.A. se redujo al 22,5% generándose una ganancia en el primer trimestre en Invercab de $ 19,5 millones. Dicha ganancia en CEI se traduce como un resultado por participación en sociedades art. 33 Ley 19550 en COINCA.

En el mismo mes, la Sociedad adquirió 1,2 millones de acciones de Aceros Zapla S.A. a otros accionistas, con lo cual la participación de CEI en el capital accionario de Aceros Zapla S.A. pasó del 74,245% al actual de 77,105%. Asimismo, el Directorio de la Sociedad decidió la capitalización de aportes irrevocables por $ 31,0 millones en Aceros Zapla S.A, que serán integrados con capital e intereses de créditos que tiene la Sociedad con Aceros Zapla S.A.

En el mes de agosto de 1996, a través de un aporte de $ 5,0 millones, la Sociedad adquirió el 10% del capital social de Sodielec S.A., sociedad que resultó adjudicataria del llamado a licitación pública para la venta del 90% de las acciones de Empresa de Energía de Río Negro S.A. (EdERSA).

Se adquirió el 12 de setiembre de 1996 la totalidad del paquete accionario de Southtel Equity Corporation (SOUTHTEL), una sociedad constituida en Cayman Islands y cuya

actividad principal es mantener una tenencia accionaria en Compañía de Inversiones en Telecomunicaciones S.A. (COINTEL).

El precio abonado para la transacción ascendió a $ 138,2 millones, el cual fue registrado contablemente de la siguiente manera: a) $ 65,5 millones a su valor patrimonial proporcional sobre la base de los estados contables de SOUTHTEL al 30 de setiembre de 1996, b) la diferencia por un total de $ 72,7 millones como valor llave. Por el cuarto trimestre de 1996, se registró una ganancia por el incremento del valor patrimonial de la inversión de $ 1,3 millones.

CEI realizó aportes irrevocables a cuenta de futuras suscripciones de capital en Southtel Equity Corporation por $ 86,0 millones en diciembre de 1996 y por $ 30,0 millones en enero de 1997. Adicionalmente, se ha decidido realizar nuevos aportes irrevocables por un monto de hasta US$ 440.000.000.

En el mes de diciembre, CEI compró al BfG Bank A.G. 16.,1 millones de acciones ordinarias clase "A" de COINTEL, representativas del 0,30% del capital social de dicha sociedad. El precio total de la operación ascendió a $ 9,7 millones, registrándose $ 4,6 millones como inversiones permanentes a su valor patrimonial proporcional y $ 5,1 millones como valor llave.

c) Venta de inversiones

En el mes de marzo de 1996 se firmó la transacción de venta del 50% de la participación de CEI en Sodigas Pampeana S.A. y Sodigas Sur S.A. a Pacific Enterprises International Argentina ("Pacific"), una subsidiaria 100% de Pacific Enterprises International.

CEI vendió y Pacific compró 15,2 millones de acciones de Sodigas Pampeana S.A. y 11,0 millones de acciones de Sodigas Sur S.A., representando respectivamente el 12,5% del total de las acciones en circulación de cada una de las sociedades holding. El monto total de la transacción fue de US$ 48,5 millones (US$ 28,3 millones por Sodigas Pampeana S.A. y US$ 20,2 millones por Sodigas Sur S.A.). Esta transacción generó en conjunto una pérdida en CEI por $ 0,9 millones que se expone en el estado de resultados en la línea "Resultado por venta de acciones en sociedades art.33 - Ley Nº 19550".

El Directorio de la Sociedad decidió la venta del 100% de las acciones en Ringer S.A. Dicha operación, realizada en setiembre de 1996, generó una pérdida en los presentes estados contables de $ 4,9 millones que se descompone de la siguiente manera: $ 3,8 millones de pérdida por la venta del 100% de la tenencia accionaria de CEI en Ringer S.A. (precio de venta menos valor libros de la inversión) que se expone en el estado de resultados en la línea "Resultado por venta de acciones en Sociedades

art. 33 - Ley Nº 19550" y $ 1,1 millones de pérdida por la condonación de intereses devengados en el ejercicio 1996 por préstamos otorgados a Ringer S.A.

La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 30 de setiembre de 1996 aprobó el Compromiso Previo de Fusión celebrado el 7 de agosto de 1996 entre la Sociedad y CITGAS, en la cual CEI participaba en el 100% de su capital. Asimismo dicha Asamblea aprobó el balance especial consolidado de fusión al 30 de junio de 1996 y el acuerdo definitivo de fusión. Esta fusión quedó inscripta en la Inspección General de Justicia el 13 de noviembre de 1996. Como resultado de lo arriba indicado, en los presentes estados contables se incluyen a partir del 1º de julio de 1996 los activos, pasivos y resultados de las operaciones de CITGAS, sociedad que se disuelve sin liquidarse desde dicha fecha.

El 8 de agosto de 1996 se firmó un contrato de compra-venta de acciones por el cual la Sociedad se obligó a transferir la totalidad de su participación en el capital social de CIESA, que ascendía al 25%.

El 15 de noviembre de 1996 se perfeccionó la operación, la cual fue aprobada por la autoridad competente (ENARGAS) el 13 de noviembre de 1996. El precio de venta ascendió a $ 249,2 millones, del cual se cobraron $ 37,4 millones en noviembre de 1996 y el monto restante de $ 211,8 millones (más intereses) se cobró el 18 de febrero de 1997. Esta transacción generó una ganancia de $ 118,4 millones, que se expone en el estado de resultados en la línea "Resultado por venta de acciones en sociedades art.33 - Ley Nº 19550" .

Como resultado del proceso de venta iniciado oportunamente, CEI y sus sociedades controladas Citicorp Argentine Investments Company Ltd. (CAICO) y Papelera Inversora S.A. (PISA) celebraron conjuntamente con otros accionistas de Alto Paraná S.A. (APSA) un contrato de compra-venta de acciones con Celulosa Arauco y Constitución S.A. (Arauco) por el cual se transfería el 94,64% del capital social en circulación de APSA y el 99,7% del total de obligaciones negociables convertibles emitidas por APSA el 29 de febrero de 1996. Como resultado de la transacción descripta CEI, CAICO y PISA vendieron el 100% de sus respectivas tenencias accionarias y obligaciones negociables convertibles en APSA, que representan el 51% del capital social en circulación y el 55,8% de las obligaciones negociables convertibles emitidas. El 27 de diciembre de 1996 se realizó el cierre de la transacción transfiriendo las tenencias accionarias y obligaciones negociables convertibles en APSA a favor de Industrias Forestales S.A., una sociedad controlada por Arauco. El resultado consolidado de esta operación resultó en una ganancia de $ 14,2 millones, la que se expone en el estado de resultados consolidado como "Resultado por venta de acciones en sociedades art.33 - Ley Nº 19550".

En el mes de diciembre del presente ejercicio, se vendió el 100% de la tenencia accionaria en Frigorífico Rioplatense S.A. a Huancayo S.A.. El precio de la operación

ascendió a $ 0,1 millones que, considerando el valor de libros de la misma de $ 0.8 millones, generó una pérdida de $ 0,7 millones.

- **Síntesis de la estructura patrimonial comparativa**

(en millones de $)	1996	1995
Activo corriente	309,8	109,6
Activo no corriente	1.061,5	1.069,6
Total del activo	**1.371,3**	**1.179,2**
Pasivo corriente	317,0	46,7
Pasivo no corriente	-	78,5
Total del pasivo	317,0	125,2
Patrimonio neto	1.054,3	1.054,0
TOTAL	**1.371,3**	**1.179,2**

- **Síntesis de la estructura de resultados comparativa**

(en millones de $)	1996	1995
Resultado Sociedades art. 33 - Ley 19550	79,4	111,7
Ajuste en la valuación de inversiones	(56,5)	-
Resultado por venta de Sociedades art.33 - Ley 19550	112,3	-
Honorarios por servicios prestados	2,2	6,5
Gastos de administración	(15,7)	(12,8)
Gastos impositivos	(5,9)	(5,8)
Amortización de activos intangibles	(2,9)	(3,8)
Resultados financieros y por tenencia	(12,5)	4,2
Ganancia del ejercicio	**100,4**	**100,0**

- **Hechos posteriores al cierre del ejercicio**

a) Con posterioridad al cierre del ejercicio, se cobraron dividendos de Sodigas Pampeana S.A. por un total de $ 1,1 millones y de Sodigas Sur S.A. por un total de $ 1,4 millones. Además se cobraron los dividendos pendientes de COINTEL por un total de $ 2,1 millones a través de la sociedad controlada SOUTHTEL.

b) El 18 de febrero de 1996 se cobró el saldo del precio de la venta de la tenencia accionaria de CIESA por $ 214,9 millones. Dicho saldo corresponde al 85% del precio de venta oportunamente fijado, más los intereses devengados desde el 15 de noviembre de 1996 hasta el 18 de febrero de 1996.

c) En el mes de enero de 1997, CEI celebró un acuerdo de canje de acciones con el Bank of Nova Scotia, por el cual este último, propietario de 16,1 millones de acciones ordinarias clase "A" y 15,9 millones de acciones ordinarias clase "B" de COINTEL representativas del 0,60% del capital social de dicha sociedad, se comprometió a

entregar estas acciones a cambio de 7,2 millones de acciones ordinarias clase "B" de Telefónica de Argentina S.A., de las cuales CEI era propietaria. El precio fijado para esta operación, basado en el valor de mercado de las acciones de Telefónica de Argentina al momento de la transacción, fue de $ 19,0 millones, lo que equivale $ 2,65 por cada acción ordinaria clase "B" de Telefónica de Argentina S.A. entregada por CEI.

El 7 de febrero de 1997 se concretó la transacción por la cual CEI, a través de su sociedad controlada Southtel Equity Corporation, compró a Riverside Investment Holding 921,0 millones de acciones ordinarias clase "A" de COINTEL representativas del 17,36% del capital social de la misma, siendo las principales condiciones de la operación las siguientes:

* El precio de la transacción fue fijado en $ 590,0 millones, de los cuales $ 10,0 millones fueron pagados por CEI en noviembre de 1996 como garantía y adelanto de la misma.

* La compra de las acciones de COINTEL a Riverside Investment Holding Inc. incluye la asignación a CEI de todos los derechos de Riverside Investment Holding Inc., incluyendo el nombramiento por parte de CEI de autoridades dentro de COINTEL y de Telefónica de Argentina S.A.

La compra del 17,36% del capital social de COINTEL fue financiada con recursos propios por $ 66,8 millones y con endeudamiento bancario por $ 511,4 millones, para lo cual se tomaron préstamos financieros de corto y largo plazo por un total de $ 513,0 millones a una tasa promedio del 8,44% nominal anual, que incluye el correspondiente costo impositivo.

d) La asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 28 de abril de 1995, había aprobado un programa para emisión de Obligaciones Negociables no convertibles (ON) por un monto de US$ 200,0 millones y había autorizado al Directorio para determinar los términos y condiciones, incluyendo la fecha de emisión, precio, tasa de interés, lugar y forma de pago.

El Directorio en su reunión del 19 de diciembre de 1996 resolvió, sujeto a la aprobación de una Asamblea Extraordinaria de Accionistas, la emisión de dos primeras clases de ON por un total de US$ 300,0 millones.

La Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de diciembre de 1996 resolvió ampliar a US$ 500,0 millones el monto del programa de emisión de ON, delegando en el Directorio la facultad para determinar sus términos y condiciones, incluyendo la fecha de emisión, el precio, la tasa de interés, el lugar y la forma de pago.

El Directorio, en su reunión del 3 de febrero de 1997, autorizó el incremento del monto de las dos primeras clases de ON por hasta un monto de US$ 350,0 millones en total entre las dos clases.

El Directorio, en su reunión del 14 de febrero de 1997, resolvió la emisión de una nueva clase de ON en pesos, por hasta un monto máximo de $ 200,0 millones, con una amortización de entre 5 y 10 años.

Finalmente, con fecha 14 de febrero de 1997 se emitieron las tres primeras series de ON por un total de US$ 325,0 millones y $ 175,0 millones siendo las principales condiciones de las mismas las siguientes:

Serie A

Valor Nominal:	US$ 100.000.000
Tasa de interés:	8,50%
Cancelación de intereses:	febrero y agosto de cada año
Vencimiento del capital:	febrero del 2002

Serie B

Valor Nominal:	US$ 225.000.000
Tasa de interés:	9,75%
Cancelación de intereses:	febrero y agosto de cada año
Vencimiento del capital:	febrero del 2007

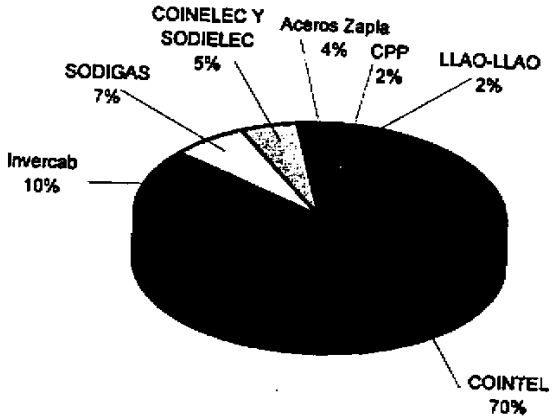
Serie C

Valor Nominal:	$ 175.000.000
Tasa de interés:	11,25%
Cancelación de intereses:	febrero y agosto de cada año
Vencimiento del capital:	febrero del 2007

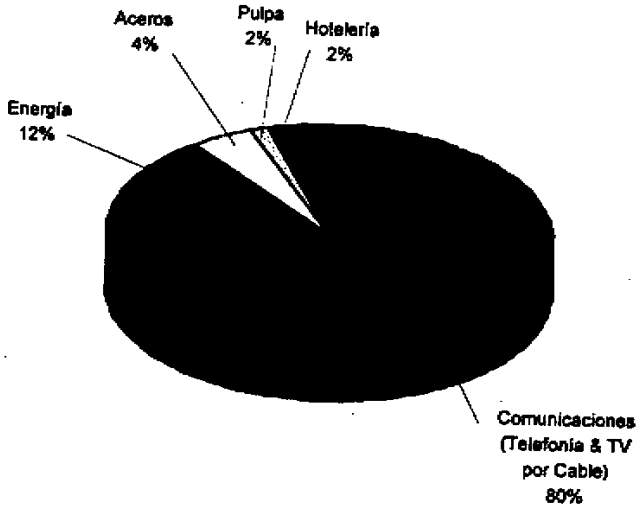
El ingreso de estos fondos se aplicará a cancelar pasivos contraídos con entidades financieras.

La creación del programa y la oferta pública de las obligaciones negociables han sido autorizados por la Comisión Nacional de Valores mediante la Resolución N° 141 de fecha 30 de enero de 1997.

Composición de las inversiones en otras sociedades (en % sobre valor libros - base consolidada)

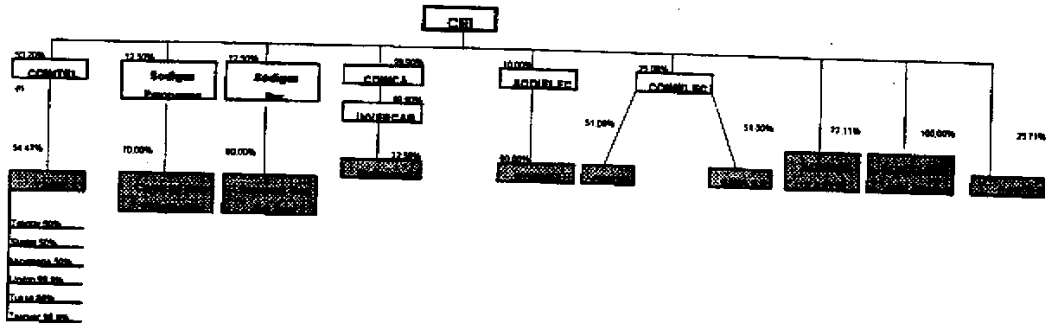


Composición de las inversiones en otras sociedades por sectores (en % sobre valor libros - base consolidada)



Estructura de las tenencias en participadas

Las inversiones en estos sectores se realizaron conforme la siguiente estructura societaria , que incluye los hechos posteriores al balance.



(1) Incluye tenencias de CONTEL a través de Southtel Equity Corporation

- **Calificación de las acciones de CEI**

La evaluación de las Calificadoras de riesgo PCA y Risk Analisis han sido realizadas en virtud de la Ley 24.241(Artículo 74) que establece las modalidades de inversión de las AFJP y que dispone que para que las acciones de una sociedad puedan ser adquiridas por una AFJP, obligatoriamente dicha sociedad debe ser calificada por sociedades Calificadoras de riesgo. Ambas sociedades calificaron a CEI en enero de 1997 con la más alta clasificación global: 1. Esta clasificación global es la combinación de los factores de capacidad de generar ganancias y liquidez y va de 1 a 5 siendo la primera la mejor. El programa de Obligaciones Negociables aprobado por la Asamblea del 27 de diciembre de 1996 fue calificado AAA por las calificadoras de riesgo locales y los tramos emitidos en dólares estadounidenses fueron calificados BB- por Standard & Poor's, la misma calificación de los títulos emitidos por la República Argentina.

- **Perspectivas**

Durante los próximos ejercicios, CEI encarará sus proyectos de manera tal de consolidar la nueva estructura de sus tenencias accionarias para atender su estrategia de desarrollo en aquellas áreas en las que ha volcado sus objetivos durante 1996. CEI llevará adelante un proceso de adecuación de Convenios de Accionistas a los derechos que le otorga su carácter de accionista preponderante, asegurando la influencia de CEI sobre las estrategias globales y un eficiente control de gestión.

CEI, una compañía Holding principalmente concentrada en el área de telecomunicaciones, maximizará su rentabilidad y flujo de fondos así como su valor accionario,

aprovechando las crecientes oportunidades que se identifiquen en este sector clave de la economía nacional e internacional.

Con pasivos de largo plazo e inversiones de alta rentabilidad, la Sociedad espera que en 1997 se desarrolle dentro de un contexto de crecimiento económico.

- **Propuesta de distribución de utilidades**

Conforme las pautas de nuevas inversiones a realizar y la generación de liquidez de la Sociedad, el Directorio propone a los señores Accionistas la siguiente distribución de utilidades:

	Monto
Resultados no asignados	296.091.042
Resultados del ejercicio al 31 de diciembre de 1996	100.389.760
TOTAL DISTRIBUÍBLE	396.480.802
Propuesta de distribución:	
* A Reserva legal	5.019.488
* A honorarios de directores	662.109
* A ser resuelto por la Asamblea General Ordinaria Anual	390.799.205
TOTAL	396.480.802

Buenos Aires, 26 de febrero de 1997

EL DIRECTORIO

COINTEL

Compañía de Inversiones en Telecomunicaciones S.A.

Actividad principal: Holding del 54,47% de Telefónica de Argentina S.A.

Fecha de formación: 4 de octubre de 1990

Participación de CEI: 32,2% al 31 de diciembre de 1996 (*)

Inversión en libros de CEI: $ 421,2 MM al 31 de diciembre de 1996

Principales accionistas:

CEI	32,20% (*)
Telefónica International Holding BV	33,16%
Riverside Investment Holdings Inc.	17,36%
Inversora Catalinas S.A.	8,31%
Otros	8,97%

(*) Tenencia total(directa e indirecta).
Con posterioridad al cierre del ejercicio, CEI adquirió del Bank of Nova Scotia un 0,60% del capital social de COINTEL por $ 19,03 MM, y de Riverside Investment Holding Inc. un 17,36% del capital social de COINTEL por $ 590,00 (ver punto c) - Hechos posteriores al cierre del ejercicio de CEI). Estos valores serán registrados contablemente a su valor patrimonial proporcional y el excedente por sobre el precio abonado, como valor llave. Considerando estas transacciones CEI posee, directa e indirectamente, el 50,2% de COINTEL.

La compañía

COINTEL es la compañía organizada bajo las leyes de la República Argentina que posee el 54,47% de Telefónica de Argentina S.A. ("TASA"), empresa que provee los servicios telefónicos en la región sur de la República Argentina.

TELEFÓNICA DE ARGENTINA S.A. (TASA)

Actividad principal: Prestación del servicio de telecomunicaciones en la región sur de la República Argentina

Principales accionistas:

COINTEL	54,47%
Personal (PPP)	10,00%
Público	35,53%

La Compañía

La Compañía inició sus actividades en noviembre de 1990 a efectos de brindar en forma exclusiva por un período de hasta diez años, servicios públicos de telecomunicaciones y servicios telefónicos básicos para la región sur de la Argentina. ENTEL, la principal compañía telefónica, 100 % propiedad del estado, fue transferida y dividida en cuatro compañías: TASA que cubre el servicio telefónico en la región sur del país, TELECOM S.A. (TELECOM) que cubre la región norte de Argentina, TELINTAR S.A. que provee servicios telefónicos internacionales y STARTEL S.A. que provee servicios de valor agregado de telecomunicaciones. TELINTAR S.A. y STARTEL S.A. pertenecen en un 50 % a TASA y TELECOM cada una.

Además de TELINTAR y STARTEL, TASA ha desarrollado otras empresas que prestan servicios complementarios o relacionados con el servicio de telefonía básica.

Miniphone. Mediante el Decreto 506/92 del 26 de marzo de 1992 se otorgó a Telefónica y Telecom el derecho a operar conjuntamente la segunda banda del servicio de Radiocomunicaciones Móviles Celulares ("RMC") en la Capital Federal, el Gran Buenos Aires, y las zonas aledañas.

Para prestar servicios de telefonía celular, Telefónica y Telecom formaron una nueva sociedad, Movistar S.A., cuyo nombre fue cambiado en 1996 por Miniphone. Miniphone propiedad por partes iguales de Telefónica y Telecom, comenzó a ofrecer servicios de telefonía celular con su producto de nombre "Miniphone" en marzo de 1993. Al 30 de setiembre de 1996, Miniphone lleva invertidos alrededor de US$ 268 millones en activos fijos. Al 30 de setiembre de 1996, Miniphone cuenta con alrededor de 161.250 abonados, comparados con aproximadamente 114.000 abonados al 30 de setiembre de 1995. El 8 de febrero de 1996, la Resolución N° 85/96 de la Comisión Nacional de Telecomunicaciones (CNT) concedió a Miniphone una licencia para proveer servicio de transmisión de datos en la República Argentina.

TCP. En octubre de 1994, Telefónica constituyó TCP, una subsidiaria 100% de propiedad de Telefónica. En virtud del Decreto de Servicios Móviles, TCP obtuvo una concesión para prestar el servicio de telefonía móvil celular en el "Area III", área también proveída por CTI. El área III abarca prácticamente la totalidad del territorio de la Región Sur, que es el área de servicio en la que Telefónica tiene licencia para operar, con la diferencia sustancial de que no incluye a la Capital Federal y el Gran Buenos Aires (las áreas de la licencia de Miniphone). El servicio comenzó a prestarse en marzo de 1996, y ha requerido de una inversión inicial en redes estimada en US$ 140 millones. TCP proveyó servicios aproximadamente a 28.000 suscriptores desde el 30 de setiembre de 1996.

Tyssa. En mayo de 1994, Telefónica formó una subsidiaria, Tyssa Telecomunicaciones y Sistemas S.A. ("Tyssa") para prestar servicios de asesoramiento para la industria de las Telecomunicaciones en las áreas de sistemas de telecomunicaciones y tecnología informática. La propiedad del capital accionario de Tyssa se divide entre Telefónica con un 80% y Telefónica Internacional con el 20% restante.

Telinver. ENTel ha asignado a Telefónica el contrato de Páginas Doradas para vender directorios telefónicos en forma exclusiva en la Región Sur. Telinver S.A. ("Telinver"), una subsidiaria 100% propiedad de Telefónica, fue organizada en junio de 1992 y entró en consorcio con Meller Comunicaciones S.A. y Meller S.A. para editar, publicar, distribuir y vender directorios telefónicos, los cuales incluyen Páginas Doradas. Telinver posee el 80% del consorcio. Telefónica ha obtenido las marcas "Páginas Doradas" y "Páginas Barriales" y una licencia de uso del isologo de los "dedos caminantes" para sus directorios telefónicos.

Como consecuencia de la inversión efectuada por la Compañía en tecnología de punta, la oferta de servicios de TASA se amplía constantemente incluyendo los servicios de 0-800 llamadas gratuitas, 121 teleconsumo, memobox, cronoalarma, nuevos servicios por operadora, programa de marcas compartidas (Co-Branding), calling card y grupo privado.

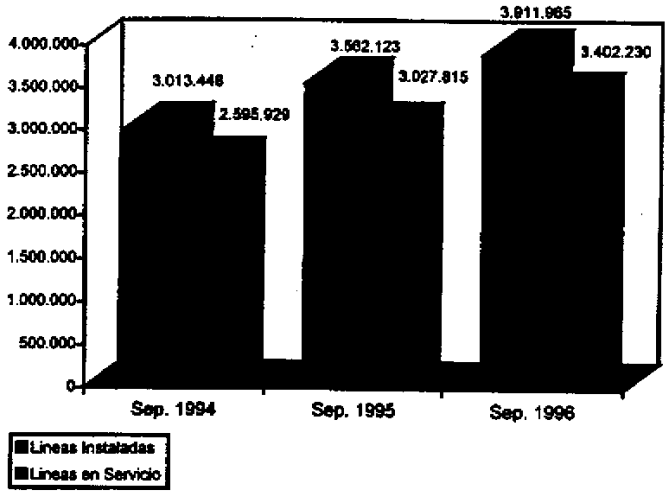
Las acciones de TASA cotizan en las Bolsas de Comercio de Buenos Aires, La Plata, Rosario, Mendoza y en la Bolsa de New York, mientras que las opciones de la compañía cotizan actualmente en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en el New York Stock Exchange, en el American Stock Exchange, en el Chicago Board Options Exchange y en el Pacific Stock Exchange.

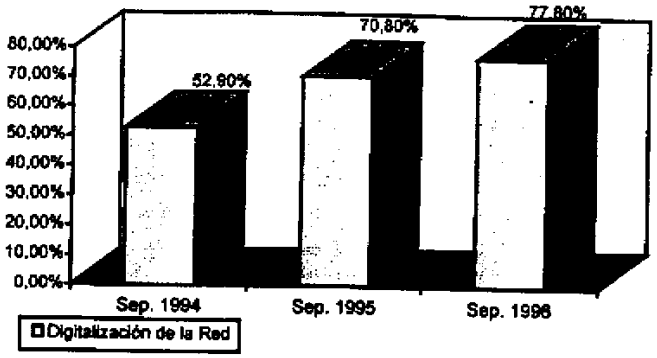
Evolución de la Compañía

TASA continúa desarrollando un agresivo programa de inversiones alcanzando al cierre del ejercicio 1996 un total de $922,1 MM comparados con los $ 1.202,9 MM del ejercicio anterior, y a su vez mejorando su productividad, que se refleja en sus 274 líneas instaladas por empleado al 30/9/96 versus 223 al 30/9/95, un incremento de 22,5% .

	8/11/90	30/9/91	30/9/92	30/9/93	30/9/94	30/9/95	30/9/96
Líneas instaladas	1.915.231	2.023.078	2.257.771	2.666.527	3.013.448	3.562.123	3.911.965
Líneas en servicio	1.695.504	1.782.355	2.008.447	2.213.317	2.595.929	3.027.815	3.402.230
Teléfonos de uso público	12.749	14.842	20.686	24.027	31.671	41.434	47.810
Dotación total de personal	21.770	18.107	19.252	18.098	16.838	15.928	14.279
Líneas instaladas por empleado	88	111,7	117,3	147,3	179,0	223,6	274,0
Líneas en servicio por empleado	77,9	98,4	104,3	122,3	154,2	190,1	238,3
Líneas en servicio cada 100 Hab.	12	12,6	12,8	14,1	16,4	18,8	20,9
Digitalización de la red (en %)	14,6	18,1	24,0	38,2	52,9	70,8	77,8
Lista de espera		109.627	193.352	233.222	257.996	71.382	16.559
Tiempo medio reparación averías (días)		11	1,9	3,0	2,4	1,2	1,6
Tiempo medio instalación (meses)		10,3	13,7	11,2	7,8	4,3	1,0
Km. de cable de fibra óptica				265	3.540	7.341	9.003
Pulsos facturados excedentes (en miles)	3.110.900	3.185.312	3.804.548	4.241.604	4.740.623	4.582.233	4.699.098
Inversión del ejercicio *		228,6	664,8	1.011,2	1.058,7	1.202,9	922,1
Ingresos por operación *		1.389,4	1.885,1	2.171,5	2.610,9	2.731,7	2750,9
Ganancia de explotación *		257,4	427,2	557,5	659,9	716,4	741,7
Ganancia neta *		135,6	240,1	333,4	420,4	457,8	385,1

* Valores en pesos reexpresados de acuerdo a lo dispuesto en la resolución nro.272/95 de la CNV.





Resultado de la Compañía

La ganancia neta del ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 1996 fue de $ 385,1 MM lo que representa un incremento del 8,4 % respecto del ejercicio finalizado el 30 de setiembre de 1995. Los ingresos por ventas ascendieron a $2.750,9 MM, que comparados con las ventas netas del ejercicio pasado, de $ 2.731,7 MM, representan un aumento del 0,7%.

Las mejoras señaladas se deben principalmente a un aumento del 9,8 % de las líneas instaladas con respecto al ejercicio anterior, y un incremento del 12,4 % de las líneas en servicio. La digitalización de la red ascendió a un 77,8% que con respecto al porcentaje alcanzado el 30 de setiembre de 1995 representa un incremento del 9,9%. El tiempo medio de reparaciones tuvo un leve incremento (0,4 días), mientras que el tiempo medio de instalación de línea disminuyó de 4,3 meses en setiembre de 1995 a 1 mes en setiembre de 1996, lo que llevó la lista de espera de 71.382 pedidos en setiembre de 1995 a 16.559 pedidos pendientes en setiembre de 1996.

Con respecto a los gastos de explotación éstos se mantuvieron en niveles similares a los del ejercicio pasado, pese al aumento de las amortizaciones como consecuencia del plan de digitalización de la compañía. Los gastos de administración se incrementaron en un 4% mientras que los gastos de comercialización disminuyeron un 6%.

TASA finalizó el 30 de setiembre de 1996 con una ganancia de explotación de $ 741,7 MM, lo que representa un incremento del 3,5% respecto de igual periodo del ejercicio anterior.

Perspectivas

La misión estratégica de la compañía es la de ser la empresa líder de telecomunicaciones. Por ello, TASA centra todos sus esfuerzos para cumplir y superar las metas

previstas en el Pliego de Bases y Condiciones a fin de garantizar la extensión del período de exclusividad y en desarrollar las acciones necesarias para enfrentar el escenario competitivo que surgirá al concluir dicho período.

TASA busca continuar proveyendo nuevos productos y mejor atención, fijando exigentes objetivos de calidad, y prevé continuar con el importante plan de inversiones a fin de expandir y renovar líneas, fortalecer la red interurbana e incrementar el nivel de digitalización.

El 30 de enero de 1997, el PEN dictó el decreto Nº 92/97 mediante el cual se establece una nueva estructura tarifaria, que incluye incrementos en las tarifas urbanas y reducciones en las tarifas interurbanas e internacionales. TASA considera que la implementación de la nueva estructura tarifaria ocasionará una contracción en el tráfico local con anterioridad a un eventual estímulo al tráfico interurbano e internacional. TASA cree que la nueva estructura tarifaria es más racional que la anterior, debido a la reducción de los subsidios cruzados. La opinión preliminar de la compañía es que el impacto final en sus ingresos totales debería ser neutral. De acuerdo al decreto, existen mecanismos que compensan a TASA en el caso en que los ingresos sean inferiores a los previstos así como también, en el caso en que los ingresos sean superiores a los previstos, deberán realizarse bajas adicionales en las tarifas interurbanas e internacionales.

Nombre de la Compañía: Compañía de Inversiones en Cable S.A. (COINCA)

Actividad Principal: Sociedad financiera y de inversiones 99,99% de CEI, tenedora del 99,99% de Invercab S.A. que a su vez es tenedora del 22,5% de Multicanal S.A.

Fecha de Formación: junio de 1994

Inversión en libros del CEI: $ 164,7 MM

Nombre de la Compañía: Invercab S.A.

Actividad Principal: Sociedad financiera o de inversiones, 99,99% de COINCA, propietaria del 22,5% de Multicanal S.A.

Fecha de formación: enero de 1993

Nombre de la Compañía: Multicanal S.A.

Actividad Principal: Inversiones y explotación de licencia de servicios de televisión por cable.

Accionistas

CEI	22,5%
Grupo Clarín	52,5%
Telefónica Internacional S.A.	25,0%

La Compañía

En agosto de 1994 CEI adquirió una participación del 30% en las compañías Pem S.A. y Compañía Inversora Multicanal S.A.. A principios de 1996 los accionistas decidieron cambiar la razón social de Compañía Inversora Multicanal S.A., adoptando la de Multicanal S.A.

En febrero de 1996, mediante un aumento de capital tuvo lugar la incorporación de Telefónica Internacional S.A. como accionista de las sociedades Multicanal S.A. y Pem S.A. con una participación del 25% del capital de dichas sociedades. Como consecuencia de dicho aumento de capital, la participación de Invercab S.A. en Multicanal S.A. y Pem S.A. se redujo al 22,5% . En junio de 1996 Multicanal S.A. absorbió a Pem S.A.

Durante el último año y a partir de una fuerte política de compras de sistemas de cable y aumento en la penetración de dichos cables, Multicanal incrementó significativamente su base de abonados y en la actualidad provee el servicio de televisión por cable a más de 780.000 abonados. Dichos abonados están localizados fundamentalmente en Capital Federal, Gran Buenos Aires, La Plata, Mar del Plata, Mendoza, Corrientes, Córdoba, La Pampa y diversas localidades del interior de la Prov. de Buenos Aires.

La coordinación y centralización de las operaciones de las distintas regiones se realiza a través de una organización denominada MSO: Multiple System Operator.

Se ofrece a los abonados un servicio de hasta 65 señales, a través de una red física de banda ancha, abarcando deportes, películas, entretenimientos, información, programación infantil, videoclips, etc.

El período de 9 meses finalizado el 30 de setiembre de 1996 arroja unas ventas de $ 109,8 MM y una ganancia de $ 6,7 MM. El total de activos a esa fecha era de $ 683,5 MM y el patrimonio neto era de $ 302,8 MM.

El Sector

La Argentina es el país más desarrollado de Latinoamérica en televisión por cable. Sobre un total de viviendas de más de 10 millones, existen más de 4,5 millones de abonados. El desarrollo de la actividad se debió inicialmente al limitado alcance de las señales aéreas de televisión y sus repetidoras. Con el desarrollo de la tecnología por cable y una fuerte inversión en el sector se incrementó el número de abonados y el número de canales ofrecidos a los mismos.

Perspectivas

La introducción de nueva tecnología de comunicaciones ampliará la base de servicios ofrecidos a los abonados, algunos de los cuales ya son comercializados en los Estados Unidos: Portero-visor, Pay per view, Video on demand, TV Interactiva. Actualmente Multicanal está realizando todas las inversiones necesarias para poder proveer estos servicios a sus abonados así como también para aumentar la cantidad de canales que reciben sus abonados.

Nombre de la Compañía: Sociedad Distribuidora de Gas Pampeana S.A. (SODIGAS PAMPEANA S.A.)

Actividad Principal: Compañía Holding del 70% del paquete accionario de Camuzzi Gas Pampeana S.A..

Fecha de Adquisición: 28 de diciembre 1992

Participación de CEI: 12,5%

Principales Accionistas:

CEI	12,50%
Pacific Enterprises	12,50%
Loma Negra	18,09%
Camuzzi Argentina S.A	51,00%
Otros	5,91%

Inversión en Libros de CEI: $ 28,0 MM

Datos Relevantes al 30 de setiembre de 1996 (9 meses)

Activos Totales	$ 323,5 MM
Patrimonio Neto:	$ 224,5 MM

La Compañía

Sodigas Pampeana fue creada a fin de participar en la Licitación Internacional por la privatización de Gas del Estado. La sociedad adquirió el 70% del paquete accionario de la licenciataria de distribución Camuzzi Gas Pampeana S.A.

Los accionistas que integran dicha sociedad son CEI 12,5%, Pacific Enterprises 12,5%, Loma Negra 18%, la sociedad denominada Camuzzi Argentina S.A. 51% y otros un 6%.

La transferencia del paquete accionario mayoritario fue realizada a las sociedades inversoras el 28 de diciembre de 1992.

La sociedad italiana Camuzzi Gazometri S.p.A. es controlante de Camuzzi Argentina S.A. y a la vez operador técnico de la empresa.

Nombre de la Compañía: Sociedad Distribuidora de Gas del Sur S.A. (SODIGAS SUR S.A.).

Actividad Principal: Compañía Holding del 90% del paquete accionario de Camuzzi Gas del Sur S.A..

Fecha de Adquisición: 28 de diciembre 1992

Participación de CEI: 12,5%

Principales Accionistas:

CEI	12,50%
Pacific Enterprises	12,50%
Loma Negra	18,09%
Camuzzi Argentina S.A	51,00%
Otros	5,91%

Inversión en Libros de CEI: $19,8 MM

Datos Relevantes al 30 de setiembre de 1996 (9 meses)

Activos Totales	$ 221,3 MM
Patrimonio Neto:	$ 157,8 MM

La Compañía

Sodigas Sur fue creada a fin de participar en la Licitación Internacional por la privatización de Gas del Estado. La sociedad adquirió el 90% del paquete accionario de la licenciataria de distribución Camuzzi Gas del Sur S.A.

Los accionistas que integran dicha sociedad son CEI 12,5%, Pacific Enterprises 12,5%, Loma Negra 18%, la sociedad denominada Camuzzi Argentina S.A. 51% y otros un 6%.

La transferencia del paquete accionario mayoritario fue realizada a Sodigas Sur S.A. el 28 de diciembre de 1992.

La sociedad italiana Camuzzi Gazometri S.p.A. es controlante de Camuzzi Argentina S.A. y a la vez operador técnico de la empresa.

Nombre de la Compañía: Camuzzi Gas del Sur S.A.

Actividad Principal: Responsable del servicio de distribución y venta de gas en las provincias de Neuquén, Río Negro, Chubut, Santa Cruz y Tierra del Fuego.

Fecha de Adquisición: 28 de diciembre de 1992

Principales Accionistas:

SODIGAS SUR	90%
Programa de Propiedad Participada	10%

Datos Relevantes al 30 de setiembre de 1996 (9 meses)

Ventas Totales:	US$	164,2	MM
Activos Totales:	US$	338,7	MM
Patrimonio Neto:	US$	248,0	MM

Nombre de la Compañía: Camuzzi Gas Pampeana S.A.

Actividad Principal: Responsable del servicio de distribución y venta de gas en las Regiones de la Provincia de Buenos Aires y La Pampa.

Fecha de Adquisición: 28 de diciembre de 1992

Principales Accionistas:

SODIGAS PAMPEANA S.A.	70%
Gobierno Argentino	20%
Programa de Propiedad Participada	10%

Datos Relevantes al 30 de setiembre de 1996 (9 meses)

Ventas Totales:	$	278,8 MM
Activos Totales:	$	610,9 MM
Patrimonio Neto:	$	463,9 MM

La Compañía

Camuzzi Gas Pampeana abarca las regiones de Mar Del Plata, La Plata, Buenos Aires Sur, y La Pampa (con excepción de los usuarios ubicados al sur del Río Colorado). Este sector posee características tales como: la escasa antigüedad de sus instalaciones, un elevado nivel de consumo por usuario, y redes cuya características técnicas permiten una adecuada capacidad de expansión.

Por su parte Camuzzi Gas del Sur comprende las regiones de Río Negro, Chubut, Santa Cruz, Neuquén y partes de Buenos Aires (específicamente al sur del Río Colorado). En esta región el uso del gas ha ido creciendo en forma constante. Si bien la región Sur de nuestro país es la de menor densidad de población, la cercanía a los yacimientos y las condiciones climáticas hacen que en esta región se consuma cerca del 20% del total del gas consumido por usuarios comerciales y domésticos de todo el país.

Evolución de las Compañías

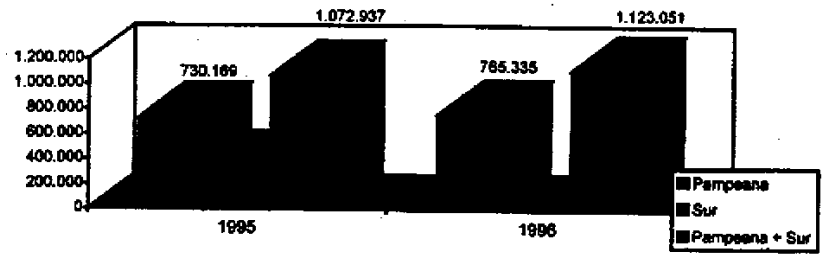
Las ventas de gas del período finalizado el 30 de setiembre de 1996 ascendieron a $ 278,8 MM y $ 164,2 MM para Camuzzi Gas Pampeana (CGP) y Camuzzi Gas de Sur (CGS) respectivamente lo que representa una disminución del 4% para CGP y un incremento del 2,4% CGS si tomamos en cuenta igual período del año anterior. Los costos operativos de CGP y CGS fueron de $ 240,0 MM y $ 136,0 MM.

La ganancia operativa del período resultó entonces de $ 38,8 MM para CGP y $ 28,0 MM para CGS. Si comparamos con el período de 9 meses del año anterior podemos ver que la ganancia operativa de CGS aumentó un 2,4%, en tanto que en CGP el incremento fue del 3,4%.

Los resultados económicos del período finalizado el 30 de setiembre de 1996 de CGP y CGS muestran una utilidad de $ 24,6 MM y $ 20,1 MM, lo que representó una disminución del 61 % para CGP y del 12,8% para CGS. Cabe señalar que el resultado económico del período finalizado el 30 de setiembre de 1996 no incluye resultados extraordinarios por transferencia de redes. El ingreso por dicho concepto en el período de 9 meses finalizado el 30 de setiembre de 1995 fue de $ 38,7 MM.

La dotación al 30 de setiembre de 1996 asciende a 993 empleados en las unidades operativas y 170 en Sede Central. Se realizaron inversiones por un total de $ 29,2 MM.

CGP incorporó 28.679 clientes a sus redes de distribución mientras que CGS incorporó 15.807 nuevos clientes. El total de clientes de CGP al 30 de setiembre ascendió a 765.335, en tanto que en CGS estos ascendieron a 357.716.



Resultados de las Compañías Operativas

La utilidad neta de las licenciatarias para el período de nueve meses finalizado el 30 de setiembre de 1996 fue de $ 44,7 MM sobre ventas netas de $ 443,0 MM, arrojando un resultado sobre ventas del 10,1%.

Perspectivas

Las licenciatarias tienen como objetivo aumentar su actual base de clientes, optimizar el uso de capacidad de transporte en firme e interrumpible contratada con las transportadoras, mejorar la atención de sus clientes y ampliar y renovar sus redes para abastecer una demanda todavía insatisfecha, para lo cual la compañía se encuentra realizando fuertes inversiones para aumentar su red de distribución y mejorara la calidad de servicio.

Se presentó ante el Ministerio de Economía de la Nación un proyecto de fusión de las compañías Camuzzi Gas Pampeana y Camuzzi Gas del Sur. Actualmente se encuentra bajo revisión y se está elaborando toda la documentación complementaria al mismo para incluir en las presentaciones ante la CNV y la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

Nombre de la Compañía: Compañía de Inversiones en Electricidad S.A. (COINELEC)

Actividad Principal: Compañía Holding del 51% de Empresa de Electricidad de La Plata S.A. (EDELAP) y de Central Dique S.A.

Fecha de Constitución: 18 de junio de 1992

Participación de CEI: 25%

Principales Accionistas:

CEI	25,0%
Houston Argentina S.A.	32,5%
Inversora Catalinas S.A	32,5%
Los W S.A.	10,0%

Inversión en Libros de CEI: $ 29,8 MM

Datos Relevantes: al 30 de setiembre de 1996:

Activos Totales:	$ 156,6 MM
Patrimonio Neto:	$ 156,6 MM

La Compañía

La sociedad fue creada a fin de participar en el proceso de privatización de SEGBA . COINELEC S.A. adquirió el 51 % de las acciones de Empresa de Electricidad de La Plata S.A. (EDELAP), compañía prestadora del servicio de distribución y comercialización de energía eléctrica, y Central Dique S.A., cuya actividad es la producción de energía eléctrica y su comercialización.

Nombre de las Compañías: Empresa de Electricidad de La Plata S.A. (EDELAP) y Central Dique S.A. (DIQUE).

Actividad Principal:

EDELAP: Compañía prestadora del servicio de distribución y comercialización de energía eléctrica de los Partidos de La Plata, Berisso, Ensenada, Cnel. Brandsen, Punta Indio y Magdalena.

Dique: Producción de energía eléctrica y su comercialización.

Fecha de Adquisición: 3 de diciembre de 1992

Principales Accionistas:	EDELAP	DIQUE
COINELEC	51%	51%
Houston Lighting & Power,Inc.	32%	0%
Organización Techint	7%	0%
Gobierno Argentino	0%	39%
Programa de Propiedad Participada	10%	10%

Datos Relevantes al 30 de setiembre de 1996:	EDELAP	DIQUE
Ventas Totales	$ 70,3 MM	$ 10,3 MM
Activos Totales	$ 347,0 MM	$ 18,4 MM
Patrimonio Neto	$ 292,2 MM	$ 14,6 MM

Las Compañías

1- <u>Empresa de Electricidad de La Plata (EDELAP)</u>

En el proceso de privatización de SEGBA S.A se definió un sistema de concesión para la distribución y comercialización de energía. EDELAP brinda servicios en los partidos de La Plata, Berisso, Ensenada, Cnel. Brandsen ,Punta Indio y Magdalena. La dotación es de 503 empleados. Desde el punto de vista técnico, la compañía operadora es Houston Argentina S.A., 100% subsidiaria de Houston Industries Inc. (U.S.A.).

La concesión para la prestación del servicio se estableció por un período de 95 años con opción a 10 años adicionales y la exclusividad del servicio para el área comprendida. Las tarifas están dolarizadas y son ajustables por la combinación del índice precio mayorista nivel industrial e índice precio consumidor de los Estados Unidos.

2- Central Dique S.A.

Central Dique fue transferida en el mismo conjunto que EDELAP y luego fue escindida de ésta, actuando hoy como una sociedad independiente. Esta generadora entrega energía eléctrica al Mercado Eléctrico Mayorista. La compañía tiene 13 empleados.

Resultados de las Compañías

La cantidad de energía distribuida por Edelap en el período de 9 meses finalizado el 30 de setiembre de 1996 mejoró en un 18% respecto del mismo período de 1995.

	30/9/96	30/9/95
Energía Distribuida (GWh)	1.220,8	1.068,9
Energía ingresada al sistema (GWh)	1.354,9	1.195,5
Energía comprada (GWh)	1.052,1	928,3

El resultado económico al 30 de setiembre de 1996 muestra una utilidad neta de $ 2,2 MM.

Con relación a Central Dique S.A. los ingresos por generación de energía correspondientes al período de 9 meses finalizado el 30 de setiembre de 1996 fueron de $ 10,3 MM lo que representó un incremento del 18.4% con respecto a igual período del ejercicio anterior. Los costos operativos ascendieron a $ 10,3 MM. El resultado antes de amortizaciones y después de intereses fue de $ 0,5 MM , mientras que el resultado neto del período finalizado el 30 de setiembre de 1996 fue negativo en $ 1,3 MM vs un resultado negativo de $ 0,4 MM del mismo período anterior. Cabe destacar que el resultado de pérdida de $ 1,3 MM incluye una previsión por riesgos contingentes por $ 1,2 MM.

Perspectivas

EDELAP continuará realizando un agresivo plan de inversiones que permita seguir mejorando la calidad del servicio a los clientes, haciendo mas eficiente el manejo de la compañía. Se encuentra en pleno proceso la modificación estructural de la red a fin de contemplar las nuevas exigencias que tendrá que cumplir la compañía a partir del año 1997 frente al ENRE (Ente Nacional Regulador de la Electricidad). Asimismo se continuará la búsqueda de nuevos negocios para la compañía, la normalización de barrios carenciados y el abastecimiento de nuevas demandas. Finalmente y tal como viniera realizando en los ejercicios anteriores la compañía proseguirá inmersa en un programa de apoyo a la actividad cultural y científica de La Plata y su región, con la profunda convicción de contribuir al fortalecimiento de un estamento esencial de identidad, progreso y calidad de vida de la sociedad.

Nombre de la Compañía: Aceros Zapla S.A.

Actividad principal: Aceros especiales, laminados y barras

Fecha de Adquisición: 1° de julio de 1991

Distribución accionaria:

CEI: 77%
Aubert & Duval S.A.: 23%

Inversión en libros de CEI al 31/12/96: $ 31,5 MM

Datos relevantes (1)

Activos:	$	122,2 MM
Pasivos	$	47,2 MM
Ventas:	$	64,0 MM

(1) Datos del ejercicio finalizado el 30 de junio de 1996

La Compañía

Dentro del plan de racionalización y privatización de Empresas del Estado, el Gobierno Argentino llamó a Licitación Internacional para la venta de los activos de Altos Hornos Zapla. Estos activos se adquirieron a través de Aceros Zapla S.A. al 30 de junio de 1992. Altos Hornos Zapla era una planta integrada de producción de aceros especiales y laminados que constituía parte de la estructura industrial de la Dirección de Fabricaciones Militares.

Evolución de la Compañía

Las pérdidas del ejercicio finalizado el 30 de junio de 1996 fueron de $ 15,0 MM lo que representa una mejora de $ 10,3 MM con respecto al ejercicio anterior. Se registró una pérdida operativa de $ 8,7 MM, que significa una mejora de $ 6,8 MM también respecto al ejercicio anterior. Esto se debió fundamentalmente a un ahorro en los costos de producción del 10,9% parcialmente compensados por una disminución del 2,3% de las ventas.

CEI, como parte de su compromiso y consolidando en forma definitiva la reestructuración que se está realizando en Aceros Zapla, realizó un aporte irrevocable a cuenta de futuras suscripciones a ser capitalizado en acciones preferidas por $ 31 MM con efecto al 30 de junio de 1996, y concedió un préstamo subordinado de hasta $ 20 MM aproximadamente, el cual ha sido parcialmente, al cierre del ejercicio, desembolsado.

ACEROS ZAPLA S.A. (12 meses)

Ventas	**64,02**	**65,50**
Margen bruto	**1,20%**	**-9,20%**
Resultado operativo	**-8,72**	**-15,57**
Pérdida del ejercicio	**-15,06**	**-25,37**

Perspectivas

La Gerencia de Aceros Zapla ha presentado al Directorio y este ha aprobado un Plan de Negocios que define a Aceros Zapla como un productor de aceros especiales. A partir del Plan de Negocios referido, la Compañía ha encarado conjuntamente con él, un proceso de reorganización para optimizar la estructura de la empresa y la reducción de costos, esto último con la asistencia de Usinor Consultants y de Aubert & Duval. Los resultados de esta reestructuración, que ya se aprecian en el último ejercicio, deberán reflejarse en los próximos, con un objetivo de reducción anual de costos de $ 10 millones. Son especialmente importantes los planes de inversión y de mantenimiento extraordinario en curso, que actualizarán tecnológicamente a la empresa, para poder consolidarse en el mercado de aceros especiales. Así, el Horno Cuchara, un equipo de última tecnología, clave para mejorar y eficientizar el proceso productivo, y que fuera adquirido llave en mano a la firma Danielli & C Officine Meccaniche S.p.A., junto con sus instalaciones auxiliares estarán funcionando en junio de 1997.

Nombre de la Compañía: Llao-Llao Holding S.A.

Actividad Principal: Hotelería.

Fecha de Adquisición: junio de 1991.

Participación Accionaria de CEI: 100%

Inversión en Libros de CEI: $ 13,1 MM

Datos Relevantes al 30 de setiembre de 1996 (9 meses)
Activos: $ 37,2 MM
Pasivos $ 4,1 MM
Ventas: $ 4,3 MM

La Compañía

En el mes de mayo de 1991 la Administración de Parques Nacionales adjudicó a la Sociedad el Hotel Llao Llao como consecuencia de la Licitación Pública Nacional e Internacional para la privatización por venta del Hotel Llao Llao y Concesión de los terrenos adyacentes. La privatización incluyó el Hotel en sí, otras construcciones dentro del predio de 15,3 hectáreas, y una concesión por 25 años sobre un área destinada a una cancha de golf.

La habilitación definitiva del Hotel Llao Llao y comienzo de la explotación se concretó el 3 de julio de 1993.

Evolución de la Compañía

El período de 9 meses finalizado el 30 de setiembre de 1995 arroja un resultado operativo positivo por $ 1,0 MM y un resultado neto negativo de $ 2,1 MM.

Perspectivas

El constante mejoramiento de la prestación de servicios y la calidad total seguirán siendo los objetivos fundamentales de la gerencia del hotel.

La inclusión de nuevos entretenimientos, la incorporación de un spa con maquinaria importada de última tecnología y la finalización de los últimos nueve hoyos de la cancha de golf lo convierten en un Resort único dentro de la región, lo que permitirá seguir creciendo en los volúmenes anuales de ocupación y mejorar substancialmente la cuenta de resultados.

Nombre de la Compañía: Sociedad de Inversiones en electricidad (SODIELEC)

Actividad Principal: Compañía Holding del 90% del paquete accionario de Empresa de Energía de Río Negro (EDERSA).

Fecha de Adquisición: 25 de julio de 1996

Participación de CEI: 10,0%

Principales Accionistas:

CEI	10,00%
Compañía Arg. de Cemento Portland	10,00%
Sociedad Austral de Electricidad S.A.	50,00%
Camuzzi Argentina S.A	30,00%

Inversión en Libros de CEI: $ 5,0 MM

La Compañía

Sodielec fue creada a fin de participar en la Licitación por la privatización de la Empresa de Energía de Río Negro (ERSA). La sociedad adquirió el 90% del paquete accionario de la licenciataria de ERSA.

La actividad principal de la empresa de Energía de Río Negro S.A. (EDERSA) es la distribución, comercialización y transporte de energía eléctrica en jurisdicción de la provincia de Río Negro.

La sociedad chilena SAESA (Sociedad Austral de Electricidad S.A.) es el operador técnico de la empresa.

Datos relevantes EDERSA:

Situación Patrimonial al 30/9/96:

Activos:	$	138,8 MM
Patrimonio Neto:	$	109,5 MM

(38)

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

Domicilio legal: Tucumán 1 - Piso 20 - Buenos Aires

Actividad principal de la Sociedad: Holding (Ver Nota 13)

Inscripción en el Registro Público de Comercio:

Del Estatuto: 25 de octubre de 1976
De la última modificación: 19 de febrero de 1997

Registro en la Inspección General de Justicia: 6133

Vencimiento del plazo de duración de la Sociedad: 24 de octubre de 2075

ESTADOS CONTABLES al 31 de diciembre de 1996

Ejercicio Nº 21 iniciado el 1° de enero de 1996

Composición del capital (Ver Nota 8)	**Suscripto e integrado**
	$
Acciones ordinarias emitidas de V/N $ 1	
Clase "A" de 5 votos por acción	20.107.891
Clase "B" de 1 voto por acción	236.651.332
Clase "C" de 1 voto por acción	5.499.515
	262.258.738
Acciones preferidas	
Clase "A" sin votos	59.094.371
Capital autorizado a oferta pública	321.353.109

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

BALANCE GENERAL al 31 de diciembre de 1996 y 1995

	31.12.96	31.12.95
	$	
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Caja y bancos	19.304.455	3.688.972
Inversiones (Anexo C)	58.037.394	54.723.293
Otros créditos (Nota 3 a)	218.558.249	19.484.417
Sociedades art. 33 - Ley Nº 19550	13.946.947	31.672.114
Total del activo corriente	309.847.045	109.568.796
ACTIVO NO CORRIENTE		
Otros créditos	12.120.033	6.053.843
Sociedades art. 33 - Ley Nº 19550	9.259.358	-
Inversiones (Nota 3 b)	939.825.672	1.039.072.215
Otros activos	1.691.010	-
Activos intangibles (Anexo B)	98.585.470	24.495.203
Total del activo no corriente	1.061.481.543	1.069.621.261
Total del activo	1.371.328.588	1.179.190.057
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar (Nota 3 c)	2.206.978	5.703.415
Préstamos financieros	312.236.864	12.946.552
Remuneraciones y deudas sociales	1.982.937	-
Deudas fiscales	502.486	36.052
Sociedades art. 33 - Ley Nº 19550	15.692	28.010.167
Total del pasivo corriente	316.944.957	46.696.186
PASIVO NO CORRIENTE		
Préstamos financieros	-	78.500.000
Total del pasivo no corriente	-	78.500.000
Total del pasivo	316.944.957	125.196.186
PATRIMONIO NETO (según estado respectivo)	1.054.383.631	1.053.993.871
Total	1.371.328.588	1.179.190.057

Las notas 1 a 14 y los anexos B, C, G, H e I que se acompañan forman parte integrante de este estado.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E. C.F. Tº 1 Fº 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

ESTADO DE RESULTADOS correspondiente a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995

	31.12.96	31.12.95
	$	
Resultado Sociedades art. 33 - Ley Nº 19550	79.386.710	111.703.040
Ajuste en la valuación de inversiones (Nota 2.2.c)3)	(56.524.464)	-
Resultado por venta de acciones en Sociedades art. 33 - Ley Nº 19550 (Nota 4 a)	112.289.254	-
Honorarios por servicios prestados	2.205.243	6.506.776
Gastos de administración (Anexo H)	(15.694.967)	(12.711.912)
Gastos impositivos	(5.884.605)	(5.842.338)
Amortización activos intangibles	(2.896.642)	(3.824.049)
Resultados financieros y por tenencia (incluyendo el resultado por exposición a la inflación) (Nota 4 b)		
Generados por activos	3.665.539	8.251.853
Generados por pasivos	(16.156.308)	(4.037.002)
Ganancia del ejercicio	100.389.760	100.046.368

Las notas 1 a 14 y los anexos B, C, G, H e I que se acompañan forman parte integrante de este estado.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E. F° 1 - 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1996

Rubros	Aportes de los propietarios						Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva para dividendos	Resultados no asignados	Total del patrimonio neto
	Capital social		Ajuste de acciones propias en cartera	Ajuste del capital	Prima de emisión	Prima de negociación de acciones propias					
	Autorizado a oferta pública	Acciones propias en cartera									
	$										
Saldos al 1° de enero de 1996	321.162.921	190.188	102.027	164.817.459	110.557.817	3.823	20.894.744	34.485.014	686.517	401.093.361	1.053.993.871
Destinado por resolución de Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria celebrada el 26 de abril de 1996 a:											
Constitución reserva para dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	100.000.000	(100.000.000)	-
Constitución reserva legal	-	-	-	-	-	-	5.002.319	-	-	(5.002.319)	-
Distribución dividendos en efectivo	-	-	-	-	-	-	-	-	(100.000.000)	-	(100.000.000)
Ganancia del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.389.760	100.389.760
Saldos al 31 de diciembre de 1996	321.162.921	190.188	102.027	164.817.459	110.557.817	3.823	25.897.063	34.485.014	686.517	396.480.802	1.054.383.631

Las notas 1 a 14 y los anexos B, C, G, H e I que se acompañan forman parte integrante de este estado.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

ESTADO DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1995

Rubro	Aporte de los propietarios						Reserva legal	Reserva por revalúo técnico Sociedades art. 33 - Ley N° 19550	Reserva facultativa	Reserva para dividendos	Resultados no asignados	Total del patrimonio neto
	Capital social Autorizado a oferta pública	Acciones propias en cartera	Ajuste de acciones propias en cartera	Ajuste del capital	Prima de emisión	Prima de negociación de acciones propias						
	$											
Saldos al 1° de enero de 1995	306.050.580	-	-	164.182.261	110.557.817	-	13.439.522	73.183.095	-	-	375.644.684	1.043.057.959
Adquisición de acciones propias (Nota 10)	(220.188)	220.188	118.121	(118.121)	-	-	-	-	-	-	(667.097)	(667.097)
Venta acciones propias (Nota 10)	30.000	(30.000)	(16.094)	16.094	-	3.823	-	-	-	-	89.151	92.974
Destinado por resolución de Asamblea General Ordinaria celebrada el 28 de abril de 1995 a:												
Constitución reserva para dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16.039.755	(16.039.755)	-
Distribución dividendos en acciones	15.302.529	-	-	737.225	-	-	-	-	-	-	(16.039.754)	-
Constitución reserva facultativa	-	-	-	-	-	-	-	-	34.485.014	-	(34.485.014)	-
Constitución reserva legal	-	-	-	-	-	-	7.455.222	-	-	-	(7.455.222)	-
Distribución dividendos en efectivo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(15.353.238)	-	(15.353.238)
Regularización reserva por revalúo técnico	-	-	-	-	-	-	-	(73.183.095)	-	-	-	(73.183.095)
Ganancia del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100.046.368	100.046.368
Saldos al 31 de diciembre de 1995	321.162.921	190.188	102.027	164.817.459	110.557.817	3.823	20.894.744	-	34.485.014	686.517	401.093.361	1.053.993.871

Las notas 1 a 14 y los anexos B, C, G, H e I que se acompañan forman parte integrante de este estado.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS correspondiente a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995

	31.12.96	31.12.95
VARIACION DE FONDOS (*)	$	
Fondos al inicio del ejercicio	58.412.265	31.347.199
Aumento de fondos	18.929.584	27.065.066
Fondos al cierre del ejercicio	77.341.849	58.412.265
CAUSAS DE VARIACION DE LOS FONDOS		
Ganancia del ejercicio	100.389.760	100.046.368
Más: Cargos que no representan erogación de fondos		
- Venta participación Sociedades art. 33 - Ley N° 19550	276.030.923	-
- Ajuste en la valuación de inversiones	56.524.464	-
- Amortización activos intangibles	2.896.642	3.824.049
- Otros gastos que no representan erogación de fondos	923.077	-
- Provisión honorarios	-	4.583.816
Menos: Ingresos que no significan generación de fondos		
- Resultado Sociedades art. 33 - Ley N° 19550	(79.386.710)	(111.703.040)
- Resultados financieros y por tenencia generados por conceptos no incluidos en fondos	(649.240)	(2.850.590)
Fondos originados en (aplicados a) las operaciones	356.728.916	(6.099.397)
Aumento (Disminución) de deudas corrientes	270.248.771	(15.339.938)
Dividendos cobrados	60.905.453	104.390.485
Disminución (Aumento) de Sociedades art. 33 - Ley N° 19550 corrientes	17.725.167	(34.485.642)
Disminución de inversiones no corrientes	4.260.721	-
Total otras causas de origen de fondos	353.140.112	54.564.885
Total de orígenes de fondos	709.869.028	48.465.488
Aumento de otros créditos corrientes	(199.073.832)	(1.191.838)
Aportes irrevocables en Sociedades art. 33 - Ley N° 19550	(132.500.000)	-
Dividendos pagados	(100.000.000)	(15.353.238)
Pago por adquisición de inversión en Sociedades art. 33 - Ley N° 19550	(85.939.068)	(522.362)
(Disminución) Aumento de deudas no corrientes	(78.500.000)	78.500.000
Aumento de activos intangibles	(77.909.986)	(923.077)
Aumento de Sociedades art. 33 - Ley N° 19550 no corrientes	(9.259.358)	-
(Aumento) Disminución de otros créditos no corrientes	(6.066.190)	78.786.370
Aumento de otros activos no corrientes	(1.691.010)	-
Suscripción de acciones en Sociedades art. 33 - Ley N° 19550	-	(151.552.000)
Nuevas inversiones	-	(6.550.153)
Resultado negociación acciones propias	-	(574.124)
Total otras causas de aplicación de fondos	(690.939.444)	(21.400.422)
Total de aplicación de fondos	(690.939.444)	(21.400.422)
Aumento de fondos	18.929.584	27.065.066

(*) Caja y bancos más inversiones corrientes

Las notas 1 a 14 y los anexos B, C, G, H e I que se acompañan forman parte integrante de este estado.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 1 - F° 17 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES al 31 de diciembre de 1996 y 1995

NOTA 1 - ACTIVIDADES DE LA SOCIEDAD

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA ("CEI" o la "Sociedad"), es una sociedad dedicada, a través de sus sociedades controladas y vinculadas, principalmente al negocio de las telecomunicaciones y de televisión por cable.

Al 31 de diciembre de 1996, CEI participa en el negocio de las telecomunicaciones a través de su tenencia directa e indirecta del 32,24% del capital social de Compañía de Inversiones en Telecomunicaciones S.A. (COINTEL) (ver Notas 5.3. y 14.2), quien posee el 51% del capital accionario de Telefónica de Argentina S.A. (Telefónica) y un adicional de 3,5% del capital accionario de Telefónica, destinado a cancelar títulos de deuda denominados PRIDES.

CEI participa en el negocio de televisión por cable a través de su tenencia indirecta del 22,5% del capital social de Multicanal S.A..

Además de su actividad en telecomunicaciones y en televisión por cable, CEI participa a través de sus sociedades controladas y vinculadas en otras actividades en Argentina, incluyendo distribución de gas natural, distribución de electricidad, industria siderometalúrgica y hotelería.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

C. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 2 - NORMAS CONTABLES

Las normas contables más significativas son:

2.1. Consideración de los efectos de la inflación

Los estados contables han sido preparados en moneda constante, reconociendo en forma integral los efectos de la inflación hasta el 31 de agosto de 1995. A partir de esa fecha y de acuerdo con normas contables profesionales y con requerimientos de los organismos de contralor, se ha discontinuado la reexpresión de los estados contables.

En el estado de resultados del ejercicio se exponen en forma conjunta bajo la denominación "Resultados financieros y por tenencia (incluyendo el resultado por exposición a la inflación)", los siguientes conceptos:

a) Los otros resultados por tenencia generados en el ejercicio.

b) Los resultados financieros.

c) El resultado por exposición a la inflación, para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1995.

2.2. Criterios de valuación

Los presentes estados contables han sido preparados aplicando los criterios de valuación establecidos en la Resolución General Nº 195 de la Comisión Nacional de Valores. Dichos criterios difieren de las normas contables contenidas en la Resolución Técnica Nº 10 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (F.A.C.P.C.E.), adoptada por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Capital Federal. El 8 de agosto de 1996 la Comisión Nacional de Valores, mediante la Resolución 284/96, adoptó a las Resoluciones Técnicas Nos. 10 (con ciertas salvedades) y 12 de la F.A.C.P.C.E.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. 1ª 14ª 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)

2.2. Criterios de valuación (Cont.)

Las salvedades con respecto a la adopción de la Resolución Técnica Nº 10 no resultan aplicables en relación con los presentes estados contables.

a) Moneda extranjera

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

b) Inversiones corrientes

b)1. Los títulos públicos con cotización han sido valuados a su valor de cotización menos los gastos estimados de venta.

b)2. Las colocaciones transitorias de fondos están valuadas a su valor de imposición más los intereses devengados al cierre.

b)3. Las acciones con cotización han sido valuadas a su respectiva cotización al cierre, menos los gastos estimados de venta.

c) Inversiones no corrientes

c)1. Inversiones valuadas al valor patrimonial proporcional

Las inversiones en sociedades controladas y vinculadas están valuadas, principalmente, a su valor patrimonial proporcional que, en su conjunto, es inferior al valor recuperable.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F.T. Tº 1 Fº 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

Lic. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)

2.2. Criterios de valuación (Cont.)

c) Inversiones no corrientes (Cont.)

c)1. Inversiones valuadas al valor patrimonial proporcional (Cont.)

Para los casos en que las fechas de los estados contables de las sociedades controladas y vinculadas utilizados para la determinación del valor patrimonial proporcional no coincidan con el 31 de diciembre de 1996, según se indica en el Anexo C, no se conocen hechos que puedan modificar sustancialmente la valuación de tales inversiones en los presentes estados contables.

Los criterios contables aplicados en los estados contables de las sociedades vinculadas que fueron utilizados para calcular el valor patrimonial proporcional son, en general y de ser aplicables, similares a los descriptos en la presente nota.

La Sociedad posee el 100% del capital accionario de Citicorp Argentine Investments Company Ltd., sociedad constituida en British Virgin Islands, y el 100% del capital accionario de Southtel Equity Corporation, sociedad constituida en Cayman Islands, cuyos estados contables son emitidos en dólares estadounidenses. A los efectos del cálculo del valor patrimonial proporcional fueron utilizados los estados contables al 31 de diciembre de 1996, convertidos a pesos al tipo de cambio del cierre.

c)2. Inversiones valuadas al costo

c)2.1. En ocasión de la contratación del asesor financiero internacional para la venta de las tenencias en Alto Paraná S.A. (APSA), la Sociedad, conjuntamente con otros accionistas de Celulosa Puerto Piray S.A. (CPP) y CPP, contrató también los servicios del mismo asesor financiero internacional a los efectos de recibir de éste asesoramiento y asistencia en diversos aspectos que se refieren a una eventual venta de la tenencia accionaria de CEI y otros accionistas en CPP.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. - T° I F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

147

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)

2.2. Criterios de valuación (Cont.)

c) Inversiones no corrientes (Cont.)

c)2. Inversiones valuadas al costo (Cont.)

La contratación del asesor financiero no prevé parámetros o condiciones mínimas para proceder a la venta de la tenencia accionaria mencionada anteriormente. El 27 de diciembre de 1996 se realizó el cierre de la venta de APSA, no habiéndose concluido transacción alguna en relación con CPP.

Teniendo en cuenta las características de esta inversión, para su valuación se ha considerado el valor patrimonial proporcional calculado sobre los últimos estados contables disponibles a cada cierre de Celulosa Puerto Piray S.A. regularizado con el fin de llevarlo al valor de costo de adquisición original incurrido por la Sociedad, el cual además ha sido ajustado al 31 de diciembre de 1996 en $ 19.973.698, disminuyendo el valor de libros de la inversión a fin de adecuarla al valor de recupero determinado en función de los estudios realizados, según se menciona en Nota 2.2.c)3.

Al cierre del presente ejercicio se participa en un 25,71% sobre el capital de CPP.

c)2.2. Al 31 de diciembre de 1995 se ha considerado para la valuación de la tenencia accionaria de CEI en APSA el valor patrimonial proporcional calculado sobre la base de los estados contables de APSA al 30 de setiembre de 1995 regularizado con el fin de llevarlos al valor de costo de adquisición incurrido, arrojando un valor de la inversión de $ 90.531.126.

c)3. Ajuste en la valuación de las inversiones en Celulosa Puerto Piray S.A., Llao Llao Holding S.A., Compañía de Inversiones en Electricidad S.A. y Aceros Zapla S.A.

El Directorio de la Sociedad, en su reunión del 4 de diciembre de 1996 ha resuelto emprender un proceso de disposición de inversiones en las sociedades participadas

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. - 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

Lic. Ricardo Hendley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)

2.2. Criterios de valuación (Cont.)

c) Inversiones no corrientes (Cont.)

c)3. Ajuste en la valuación de las inversiones en Celulosa Puerto Piray S.A., Llao Llao Holding S.A., Compañía de Inversiones en Electricidad S.A. y Aceros Zapla S.A. (Cont.)

Celulosa Puerto Piray S.A., Llao Llao Holding S.A. y Compañía de Inversiones en Electricidad S.A., con el fin de continuar concentrando sus inversiones en aquellos sectores que se encuentran en el foco estratégico de CEI.

A los efectos de adecuar la valuación de dichas inversiones en los libros de la Sociedad se han realizado estudios a fin de determinar la valuación de las mencionadas participadas.

Como resultado de estos estudios, se ha ajustado la valuación de estas inversiones disminuyéndolas por un monto total de $ 46.524.464 con contrapartida en los resultados del ejercicio -pérdida-, correspondiendo a CPP $ 19.973.698, a Llao Llao Holding S.A. $ 17.247.295 y a COINELEC $ 9.303.471, los que se exponen en la línea "Ajuste en la valuación de inversiones".

Adicionalmente, la Sociedad decidió disminuir el valor de la inversión en Aceros Zapla S.A, con contrapartida en los resultados del ejercicio -pérdida-, por un total de $ 10.000.000, que se expone en la línea "Ajuste en la valuación de inversiones". Esta disminución responde a la eventualidad de cubrir el costo de una opción otorgada por CEI a Aubert & Duval, para la compra diferida de una cantidad de acciones equivalente al 33% del monto de la emisión de acciones preferidas que emitió Aceros Zapla S.A.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)

2.2. Criterios de valuación (Cont.)

c) Inversiones no corrientes (Cont.)

c)3. Ajuste en la valuación de las inversiones en Celulosa Puerto Piray S.A., Llao Llao Holding S.A., Compañía de Inversiones en Electricidad S.A. y Aceros Zapla S.A. (Cont.)

Dicha emisión fue suscripta íntegramente por CEI como consecuencia de la capitalización de los aportes irrevocables que mantenía en esa sociedad por la suma de $ 31.000.000. Esta opción fue otorgada a Aubert & Duval por $ 1 y podrá ser ejercida luego de transcurridos cinco años desde la fecha de emisión de las acciones preferidas, únicamente si Aceros Zapla S.A. cumple con ciertas metas comerciales, económicas y financieras durante el transcurso de los cinco años referidos.

c)4. Inversiones a ser aportadas en otras sociedades

Se continúa analizando la posibilidad de aportar las tenencias que se poseen en Sodigas Pampeana S.A. y Sodigas Sur S.A. a una nueva sociedad. Debido a esta situación, se ha considerado para la valuación de estas inversiones, un valor asimilable al de mercado de ellas, considerando la transacción efectuada por la Sociedad en marzo de 1996, que se describe en la Nota 6.3. a los presentes estados contables. Dicho valor de mercado no difiere significativamente del último valor patrimonial proporcional determinado sobre la base de los últimos estados contables disponibles de Sodigas Pampeana S.A. y Sodigas Sur S.A.

Al cierre del presente ejercicio se posee una participación de 12,5% sobre el capital de Sodigas Pampeana S.A. y de 12,5% sobre el de Sodigas Sur S.A.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. Tº 1 Fº 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

150

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 2 - NORMAS CONTABLES (Cont.)

2.2. Criterios de valuación (Cont.)

d) Activos intangibles

Los activos intangibles representan, principalmente:

d)1. El mayor valor erogado por sobre el correspondiente valor patrimonial proporcional, de las adquisiciones de fechas 29 y 30 de diciembre de 1992 y 20 de diciembre de 1996, de una participación adicional del 7,72% y del 0,3%, respectivamente, en el capital accionario de Compañía de Inversiones en Telecomunicaciones S.A.

La amortización se realiza en 15 años.

d)2. El mayor valor erogado por sobre el correspondiente valor patrimonial proporcional, de la adquisición de fecha 12 de setiembre de 1996 de la totalidad del paquete accionario de SOUTHTEL.

La amortización se realiza en 15 años.

NOTA 3 - COMPOSICION DE LOS RUBROS DEL BALANCE GENERAL

	31.12.96	31.12.95
	$	
ACTIVO CORRIENTE		
a) Otros créditos		
Crédito por venta Sociedades art. 33 - Ley N° 19550 (Notas 6.1 y 6.4)	213.533.476	-
Créditos fiscales	1.697.897	441.370
Crédito con Ringer S.A.	1.590.012	17.228.574
Diversos	1.736.864	1.814.473
	218.558.249	19.484.417

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. N° 1 - F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

151

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 3 - COMPOSICION DE LOS RUBROS DEL BALANCE GENERAL (Cont.)

	31.12.96	31.12.95
	$	
ACTIVO NO CORRIENTE		
b) Inversiones		
Acciones de sociedades controladas y vinculadas (Anexo C)	864.210.832	808.518.194
Inversiones en otras sociedades		
Sodigas Pampeana S.A. (Nota 2.2.c)4)	28.031.693	57.938.034
Sodigas Sur S.A. (Nota 2.2.c)4)	19.730.093	40.651.171
Celulosa Puerto Piray S.A. (Notas 2.2.c)2.1 y 2.2.c)3)	11.146.069	31.119.767
Alto Paraná S.A. (Notas 2.2.c)2.2. y 6.2)	-	90.531.126
Anticipo por adquisición de inversión en Sociedades art. 33 - Ley N°19550 (Nota 14.2.b)	10.000.000	-
Fondos depositados en otras sociedades	6.706.985	6.057.746
Primas "Productos derivados"	-	4.256.177
	939.825.672	1.039.072.215
PASIVO CORRIENTE		
c) Cuentas por pagar		
Honorarios y otras cuentas por pagar relacionados con el contrato de gerenciamiento con CCI Capital Investors S.A.	-	2.853.640
Otras cuentas a pagar	2.206.978	2.849.775
	2.206.978	5.703.415

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E. C.F. - T° 1 - F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 4 - COMPOSICION DE PARTIDAS DEL ESTADO DE RESULTADOS

	31.12.96	31.12.95
	$	
a) Resultado por venta de acciones en Sociedades art. 33 - Ley N° 19550 - (pérdida) / ganancia - (Nota 6)		
Ringer S.A.	(3.818.554)	-
Sodigas Pampeana S.A.	(746.809)	-
Sodigas Sur S.A.	(143.378)	-
Compañía de Inversiones de Energía S.A.	118.446.758	-
Alto Paraná S.A.	(765.806)	-
Frigorífico Rioplatense S.A.	(682.957)	-
	112.289.254	-
b) Resultados financieros y por tenencia (incluyendo el resultado por exposición a la inflación)		
Generados por activos		
Resultado por tenencia y ventas de títulos	(3.674.584)	8.099.958
Intereses	7.344.209	8.223.340
Diferencia de cambio	(4.086)	(5.225.570)
Resultado por exposición a la inflación	-	(2.845.875)
	3.665.539	8.251.853
Generados por pasivos		
Intereses	(16.156.308)	(7.110.145)
Diferencia de cambio	-	2.730.522
Resultado por exposición a la inflación	-	342.621
	(16.156.308)	(4.037.002)

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 5 - ADQUISICION DE INVERSIONES

5.1. Southtel Equity Corporation (SOUTHTEL)

Se ha adquirido el 12 de setiembre de 1996 la totalidad del paquete accionario de SOUTHTEL, una sociedad constituida en Cayman Islands y cuya actividad principal era al momento de la compra mantener una tenencia accionaria en Compañía de Inversiones en Telecomunicaciones S.A. (COINTEL) que a dicho momento era del 4,22% (ver Notas 5.3 y 14.2).

El precio abonado para la transacción ascendió a $ 138.182.075, el cual fue registrado contablemente de la siguiente manera:

a) $ 65.464.277 a su valor patrimonial proporcional sobre la base de los estados contables de SOUTHTEL al 30 de setiembre de 1996.

b) la diferencia por un total de $ 72.717.798 como valor llave.

CEI ha realizado aportes irrevocables a cuenta de futuras suscripciones de capital en Southtel Equity Corporation, por $ 86.000.000 en diciembre de 1996 (ver Nota 14.3).

5.2. Sodielec S.A.

A través de una inversión de $ 5.018.959, la Sociedad ha adquirido el 10% del capital social de Sodielec S.A., sociedad que ha resultado adjudicataria del llamado a licitación pública para la venta del 90% de las acciones de Empresa de Energía de Río Negro S.A. (EdERSA), sociedad que se dedica a la distribución de energía eléctrica en la Provincia de Río Negro.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. - F° - R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

194

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 5 - ADQUISICION DE INVERSIONES (Cont.)

5.3. COINTEL

En el mes de diciembre del presente ejercicio, CEI compró al BfG Bank A.G. 16.148.263 acciones ordinarias clase "A" de COINTEL, representativas del 0,30% del capital social de dicha sociedad. El precio total de la operación ascendió a $ 9.740.059 registrándose $ 4.658.777 como inversiones permanentes a su valor patrimonial proporcional y $ 5.081.282 como valor llave.

Con posterioridad al cierre del ejercicio CEI adquirió el 17,963% del capital social de COINTEL, a través de dos operaciones que se describen en la Nota 14.2 sobre hechos posteriores.

NOTA 6 - VENTA DE INVERSIONES

6.1. Compañía de Inversiones de Energía S.A. (CIESA)

El 8 de agosto de 1996 la Sociedad firmó un contrato de compra-venta de acciones por el cual transfirió la totalidad de su participación que ascendía al 25% en el capital social de CIESA, que mantenía a través de su sociedad controlada, Compañía de Inversiones en Transporte de Gas S.A. (CITGAS) (ver Nota 11). El 15 de noviembre de 1996 se perfeccionó la operación, la cual fue aprobada por la autoridad regulatoria competente (ENARGAS) el 13 de noviembre de 1996.

El precio de venta ascendió a $ 249.150.000, del cual se cobró el 15% en noviembre de 1996 y el 85% restante con más un interés se cobró el 18 de febrero de 1997. Al 31 de diciembre de 1996 el monto total del crédito más el interés devengado ascendía a $ 213.333.476.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F.T. 1ª C. 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 6 - VENTA DE INVERSIONES (Cont.)

6.3. Sodigas Pampeana S.A. y Sodigas Sur S.A.

En el mes de marzo de 1996 se firmó la transacción de venta del 50% de la participación de CEI en Sodigas Pampeana S.A. y Sodigas Sur S.A. a Pacific Enterprises International Argentina (Pacific), una subsidiaria 100% de Pacific Enterprises International.

CEI vendió y Pacific compró 15.189.175 acciones de Sodigas Pampeana S.A. y 10.976.177 acciones de Sodigas Sur S.A., representando, respectivamente, el 12,5% del total de las acciones en circulación de cada una de las holdings. El monto total de la transacción fue de US$ 48.500.000 (US$ 28.270.000 por Sodigas Pampeana S.A. y US$ 20.230.000 por Sodigas Sur S.A.). Esta transacción generó, en conjunto, una pérdida en CEI por $ 890.187 que se expone en el estado de resultados en la línea "Resultado por venta de acciones en Sociedades art. 33 - Ley N° 19550".

6.4. Ringer S.A.

En el mes de setiembre de 1996 se vendió el 100% de las acciones en Ringer S.A. Dicha operación generó una pérdida en los presentes estados contables de $ 4.909.008 que se descompone de la siguiente manera: $ 3.818.554 de pérdida por la venta del 100% de la tenencia accionaria de CEI en Ringer S.A. (precio de venta menos valor libros de la inversión) que se expone en la línea "Resultado por venta de acciones en Sociedades art. 33 - Ley N° 19550" y $ 1.090.454 de pérdida por la condonación de intereses devengados en el ejercicio 1996 por préstamos otorgados a Ringer S.A. que se encuentran incluidos en los "Resultados financieros" del estado de resultados.

Al 31 de diciembre de 1996 existe una cuenta a cobrar por la venta de las acciones que se poseían en Ringer S.A. por un total de $ 800.000, de los cuales $ 200.000 se incluyen en "Otros créditos corrientes" y $ 800.000 en "Otros créditos no corrientes".

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° I F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 6 - VENTA DE INVERSIONES (Cont.)

6.5. Frigorífico Rioplatense S.A.

En el mes de diciembre del presente ejercicio, se vendió el 100% de la tenencia accionaria en Frigorífico Rioplatense S.A. a Huancayo S.A. El precio de la operación ascendió a $ 150.000 que, menos el valor libros de la misma por $ 820.988 y otros costos relacionados, generó una pérdida de $ 682.957.

NOTA 7 - RESTRICCIONES

1) La Sociedad es miembro del grupo principal del Consorcio adjudicatario de Telefónica de Argentina S.A. (TASA) a través de Compañía de Inversiones en Telecomunicaciones S.A. (COINTEL), de la cual posee al cierre del ejercicio el 28,02% de las acciones ordinarias.

El Decreto del Poder Ejecutivo Nacional Nº 62/90 establece que se requiere la previa autorización de la Comisión Nacional de Telecomunicaciones para transferir la participación original de la Sociedad en COINTEL del 20%.

2) El Pliego de Bases y Condiciones para la privatización de Gas del Estado (el "Pliego") establece, entre otras, las siguientes restricciones para la Sociedad en su carácter de accionista de las sociedades inversoras Sodigas Pampeana S.A. y Sodigas Sur S.A.:

a) A partir de la toma de posesión, ocurrida en diciembre de 1993, los accionistas de la Sociedad Inversora podrán vender hasta el 49% de sus acciones en la misma siempre que tal venta no resulte en una violación de las restricciones que impone la Ley Nº 24076. A partir del vencimiento del segundo año desde la toma de posesión, dichos accionistas podrán vender sus acciones en la Sociedad Inversora en exceso del 49% si contaran con la previa autorización de la Autoridad Regulatoria. Todo

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E. C.F. Tº 1 Fº 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 7 - RESTRICCIONES (Cont.)

aumento de capital no suscripto proporcionalmente por los accionistas u otro acto que reduzca las tenencias de los accionistas originales más allá de los límites antedichos estará sujeto a las mismas reglas.

b) En el caso de accionistas de la Sociedad Inversora que hayan calificado merced al patrimonio neto la garantía y/o los antecedentes técnicos de su controlante, la venta de las acciones representativas del capital de dichos integrantes por su respectivo controlante final, directo o indirecto, y/o la cesación del gerenciamiento invocado, en su caso, estarán sujetas a las mismas restricciones que las establecidas en el párrafo anterior.

c) Todo otro acto societario que implique una pérdida de participación, que de operarse por vía de venta requeriría la previa autorización de la Autoridad Regulatoria, estará sujeto al mismo requisito.

d) Cumplidos ocho años contados desde la toma de posesión, la Sociedad Inversora podrá solicitar la autorización de la Autoridad Regulatoria para entrar en liquidación y asignar a sus accionistas las acciones de la Sociedad Licenciataria.

Dicha autorización será otorgada a discreción de la Autoridad Regulatoria si ésta considera que la situación del mercado de capitales torna conveniente tal medida y que la modificación consiguiente de la Licencia de la Sociedad Licenciataria no afecta el interés público.

3) De acuerdo con la Ley de Sociedades, el estatuto social y la Resolución General Nº 195 de la Comisión Nacional de Valores debe transferirse a la Reserva Legal el 5% de las ganancias del ejercicio más los ajustes de resultados de ejercicios anteriores, hasta que la Reserva alcance el 20% del capital ajustado.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T. 1 F. 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Hendley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 8 - COMPOSICION DEL CAPITAL

El capital suscripto e integrado al 31 de diciembre de 1996 se encuentra compuesto por acciones ordinarias Clase "A", de un peso valor nominal y cinco votos por acción, acciones ordinarias Clase "B" de un peso valor nominal y un voto por acción y acciones ordinarias Clase "C" de un peso valor nominal y un voto por acción, que otorgan idénticos derechos que las acciones ordinarias Clase "B" con la sola diferencia que serán convertibles en acciones preferidas Clase "A", a voluntad de sus titulares, expresada en cualquier momento con anterioridad a la disolución de la Sociedad y por una única vez. Dichas acciones preferidas Clase "A" serán de V/N $ 1 cada una sin derecho a voto y serán convertibles a su vez en acciones ordinarias Clase "B" a voluntad de sus titulares expresada en cualquier momento con anterioridad a la disolución de la Sociedad y por una única vez. Las acciones preferidas Clase "A" tendrán idénticos derechos patrimoniales que las acciones ordinarias, salvo en lo que respecta a su única preferencia patrimonial que consistirá en que, en caso de liquidación por cualquier motivo de la Sociedad, tendrán derecho a cobrar en forma prioritaria a las acciones ordinarias de cualquier clase, el 50% del importe de su valor nominal, concurriendo "paripassu" las acciones ordinarias y las acciones preferidas por el restante 50% del valor nominal de las acciones preferidas mencionadas. A efectos de convertir las acciones ordinarias Clase "C" en acciones preferidas Clase "A" y/o de convertir las acciones preferidas Clase "A" en acciones ordinarias Clase "B", los accionistas tenedores de dichas acciones deberán solicitar la conversión referida por medio de una notificación fehaciente y por escrito cursada a la Sociedad la cual deberá notificar dicha conversión a la Caja de Valores S.A. o a la entidad que al momento de la conversión lleve el registro de acciones de la Sociedad. La conversión entrará en vigencia a partir de la fecha en la cual se realice la inscripción correspondiente en el Registro de Acciones de la Sociedad.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. Tº Fº R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 9 - GARANTIAS OTORGADAS

La sociedad controlada Aceros Zapla S.A. en el año 1995 ha reestructurado sus pasivos financieros mediante la emisión de Títulos de Deudas por un monto de hasta US$ 37.000.000 a un plazo de 5 años y medio y a una tasa LIBO (180 días) más una sobretasa del 5,5%.

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA ha garantizado el pago de los mencionados títulos de deuda emitidos por Aceros Zapla S.A.

NOTA 10 - COMPRA DE ACCIONES PROPIAS

Se mantienen acciones propias en cartera por un valor nominal de $ 190.188 según se expone en el estado de evolución del patrimonio neto resultante de compras (valor nominal $ 220.188 - costo $ 667.097) y ventas (valor nominal $ 30.000 - costo $ 89.151) efectuadas durante el ejercicio anterior. Dichas adquisiciones se han realizado bajo los términos del artículo 220, inciso 2 de la Ley de Sociedades Comerciales y fueron justificadas y ratificadas por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 28 de abril de 1995. La Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas del 26 de abril de 1996 prorrogó por un año más el plazo para enajenar las acciones adquiridas, según lo autoriza el artículo 221 de la misma ley.

NOTA 11 - FUSION POR ABSORCION CON COMPAÑIA DE INVERSIONES EN TRANSPORTE DE GAS S.A. (CITGAS)

La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 30 de setiembre de 1996 aprobó el Compromiso Previo de Fusión celebrado el 7 de agosto de 1996 entre la Sociedad y CITGAS, sobre la cual CEI participaba en un 100% de su capital, su instrumentación e implementación. Asimismo dicha Asamblea aprobó el

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

NOTA 11 - FUSION POR ABSORCION CON COMPAÑIA DE INVERSIONES EN TRANSPORTE DE GAS S.A. (CITGAS) (Cont.)

balance especial consolidado de fusión al 30 de junio de 1996 y, no habiéndose presentado oposición de acreedores se celebró el Acuerdo Definitivo de Fusión. Esta fusión quedó inscripta en la Inspección General de Justicia el 13 de noviembre de 1996.

Como resultado de lo arriba indicado, en los presentes estados contables se incluyen a partir del 1° de julio de 1996 los activos, pasivos y resultados de las operaciones de CITGAS, sociedad que se disuelve sin liquidarse desde dicha fecha.

NOTA 12 - PROGRAMA DE EMISION DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES NO CONVERTIBLES EN ACCIONES

La Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 28 de abril de 1995 aprobó un Programa para la emisión de Obligaciones Negociables no convertibles (O.N.) por un monto de US$ 200.000.000 y autorizó al Directorio para determinar los términos y condiciones, incluyendo la fecha de emisión, el precio, la tasa de interés, el lugar y la forma de pago.

El Directorio, en su reunión del 19 de diciembre de 1996, resolvió la emisión de dos primeras clases de Obligaciones Negociables por un total de US$ 300.000.000, fijando los términos y condiciones de la emisión.

La Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de diciembre de 1996 resolvió ampliar a US$ 500.000.000 el monto del Programa de emisión de Obligaciones Negociables no convertibles en acciones, delegando en el Directorio la facultad para determinar sus términos y condiciones incluyendo la fecha de emisión, el precio, la tasa de interés, el lugar y la forma de pago (Ver Nota 14.1).

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° I F° 1R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 13 - CAMBIO DE DENOMINACION Y OBJETO SOCIAL

La Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de diciembre de 1996, con el propósito de adecuar las disposiciones estatutarias a los requerimientos y exigencias reglamentarias de los organismos de control de los mercados de valores internacionales, aprobó el cambio de la denominación de la Sociedad, que pasó de llamarse Citicorp Equity Investments S.A. a CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA. Asimismo, con igual propósito, aprobó la modificación del objeto social, y según la reforma del estatuto, la Sociedad tiene por objeto exclusivo dedicarse por cuenta propia o de terceros o asociada con terceros, en la República Argentina o en el exterior, a la participación activa, directa o indirecta, en negocios a través de empresas o sociedades, ya sea mediante participaciones accionarias directas, sociedades controladas, acuerdos sociales, asociaciones o uniones de empresas u otros medios o formas, especialmente en las áreas vinculadas a las telecomunicaciones, los medios de comunicación y la energía, pero sin estar limitados a estas últimas.

El 19 de febrero de 1997 el cambio de denominación social y la reforma de estatutos correspondientes fueron inscriptos ante la Inspección General de Justicia.

NOTA 14 - HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO

14.1. Programa de Emisión de Obligaciones Negociables no convertibles en acciones (O.N.)

a) Emisión de Obligaciones Negociables

El Directorio, en su reunión del 3 de febrero de 1997, dentro de las facultades delegadas por la Asamblea de Accionistas acerca del Programa de Emisión de Obligaciones Negociables no convertibles en acciones, según se menciona en Nota 12, autorizó el incremento del monto de las dos primeras clases de O.N. por hasta un monto de US$ 350.000.000 en total, entre las dos clases.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° 1 F° 17 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

R. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 14 - HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO (Cont.)

14.1. Programa de Emisión de Obligaciones Negociables no convertibles en acciones (O.N.) (Cont.)

a) Emisión de Obligaciones Negociables (Cont.)

El Directorio en su reunión del 14 de febrero de 1997, resolvió la emisión de una nueva clase de O.N. en pesos, por hasta un monto máximo de $ 200.000.000 con una amortización de entre 5 y 10 años.

Finalmente, con fecha 14 de febrero de 1997, se emitieron las tres series de O.N. por un total de US$ 325.000.000 y $ 175.000.000, respectivamente, siendo las principales condiciones de las mismas, las siguientes:

Serie A

Valor nominal: US$ 100.000.000
Tasa de interés: 8,50%
Cancelación de intereses: febrero y agosto de cada año
Vencimiento del capital: febrero del 2002

Serie B

Valor nominal: US$ 225.000.000
Tasa de interés: 9,75%
Cancelación de intereses: febrero y agosto de cada año
Vencimiento del capital: febrero del 2007

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F.S.F. 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 14 - HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO (Cont.)

14.1. Programa de Emisión de Obligaciones Negociables no convertibles en acciones (O.N.) (Cont.)

a) Emisión de Obligaciones Negociables (Cont.)

Serie C

Valor nominal: $ 175.000.000
Tasa de interés: 11,25%
Cancelación de intereses: febrero y agosto de cada año
Vencimiento del capital: febrero del 2007

La creación del programa y la oferta pública de las Obligaciones Negociables han sido autorizadas por la Comisión Nacional de Valores mediante la Resolución N° 141 de fecha 30 de enero de 1997.

b) Ciertos compromisos relacionados con la emisión de las obligaciones negociables

Como resultado del proceso de emisión de las obligaciones negociables antes descripto, CEI ha asumido ciertos compromisos comunes en este tipo de transacciones. Estos compromisos se refieren, entre otros, a:

- Límite a incurrir en nuevo endeudamiento.
- Límites a los pagos de dividendos o distribuciones de capital.
- Límites a las transacciones con afiliadas, salvo que las mismas sean en condiciones de mercado.
- Límites a la creación de gravámenes con ciertas excepciones.
- Límites a la venta de activos.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. - T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 14 - HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO (Cont.)

14.2 Compra de acciones de COINTEL (Cont.)

a) En el mes de enero de 1997, CEI celebró un acuerdo de canje de acciones con el Bank of Nova Scotia, por el cual este último, propietario de 16.148.263 acciones ordinarias clase "A" y 15.851.278 acciones ordinarias clase "B" de COINTEL representativas del 0,603% del capital social de dicha sociedad, se compromete a entregar estas acciones a cambio de 7.183.257 acciones ordinarias clase "B" de Telefónica de Argentina S.A., de las cuales CEI es propietaria. El precio fijado para esta operación es de $ 19.035.632, lo que equivale a $ 2,65 por cada acción ordinaria clase "B" de Telefónica de Argentina S.A. entregada por CEI.

b) El 7 de febrero de 1997 se concretó la transacción por la cual CEI, a través de su sociedad controlada Southtel Equity Corporation, compró a Riverside Investment Holding Inc. 920.972.139 acciones ordinarias clase "A" de COINTEL representativas del 17,36% del capital social de la misma, siendo las principales condiciones de la operación las siguientes:

- El precio de la transacción fue fijado en $ 590.000.000 de los cuales $ 10.000.000 fueron pagados por CEI en noviembre de 1996 como garantía y adelanto de la misma. Esto último se expone en los presentes estados contables bajo el rubro Inversiones no corrientes.

- La venta de las acciones incluye la asignación a CEI de todos los derechos de Riverside Investment Holding Inc., incluyendo el nombramiento por parte de CEI de autoridades dentro de COINTEL y de Telefónica de Argentina S.A.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

187

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 14 - HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO (Cont.)

14.3. Aportes irrevocables en Southtel Equity Corporation

En enero de 1997 CEI realizó aportes irrevocables a cuenta de futuras suscripciones de capital en Southtel Equity Corporation por $ 30.000.000. Adicionalmente, se ha decidido realizar nuevos aportes irrevocables por un monto de hasta US$ 440.000.000.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

Anexo B

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

Balance general al 31 de diciembre de 1996 y 1995

ACTIVOS INTANGIBLES

Cuenta principal	Valor al comienzo del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Valor al cierre del ejercicio	Amortizaciones				Neto resultante	
					Acumuladas al comienzo del ejercicio	Bajas del ejercicio	Del ejercicio	Acumuladas al cierre del ejercicio	31.12.96	31.12.95
					$					
Valor llave - SOUTHTEL	-	72.717.798	-	72.717.798	-	-	1.298.532	1.298.532	71.419.266	-
Valor llave - COINTEL	36.528.234	5.081.282	-	41.609.516	12.956.108	-	1.598.110	14.554.218	27.055.298	23.572.126
Cargos diferidos	1.000.000	110.906	(1.000.000) (1)	110.906	76.923	(76.923) (1)	-	-	110.906	923.077
Totales al 31 de diciembre de 1996	37.528.234	77.909.986	(1.000.000)	114.438.220	13.033.031	(76.923)	2.896.642	15.852.750	98.585.470	-
Totales al 31 de diciembre de 1995	36.528.234	923.077	-	37.451.311	9.132.059	-	3.824.049	12.956.108	-	24.495.203

(1) Fueron reclasificados a Sueldos y cargas sociales.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

191

Anexo C

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

Balance general al 31 de diciembre de 1996 y 1995

INVERSIONES

Emisor y características de los valores	Clase	Valor nominal	Cantidad	Valor de costo	Valor registrado al 31.12.96	Valor registrado al 31.12.95
		$		$		
INVERSIONES CORRIENTES						
Primas "Productos derivados"	-	-	-	-	2.925.617	-
Acciones de Telefónica de Argentina S.A.	Ord. Clase "B"	1	7.825.697	23.555.348	20.400.810	-
Bono "Argentina"	-	1	4.030.000	2.722.212	2.758.777	3.997.760
Colocaciones transitorias de fondos en US$	-	-	-	-	31.761.612	50.711.948
Otras inversiones	-	-	-	-	190.578	13.585
Total inversiones corrientes				26.277.560	58.037.394	54.723.293

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

Anexo G

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

Balance general al 31 de diciembre de 1996 y 1995

ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

Concepto	Denominación de la moneda extranjera	Cantidad	Cotización	Valor registrado	
				31.12.96	31.12.95
				$	
ACTIVO CORRIENTE					
Caja y bancos	Dólares estadounidenses	19.077.451	1,000	19.077.451	2.938.058
Inversiones	Dólares estadounidenses	31.761.612	1,000	31.761.612	50.711.948
Otros créditos	Dólares estadounidenses	1.590.012	1,000	1.590.012	17.228.574
Sociedades art. 33 - Ley Nº 19550	Dólares estadounidenses	13.221.469	1,000	13.221.469	31.007.931
ACTIVO NO CORRIENTE					
Sociedades art. 33 - Ley Nº 19950	Dólares estadounidenses	9.259.358	1,000	9.259.358	-
Otros créditos	Dólares estadounidenses	7.822.083	1,000	7.822.083	547.689
Inversiones	Dólares estadounidenses	182.409.617	1,000	182.409.617	15.611.481
Total activo		265.141.602		265.141.602	118.045.681
PASIVO CORRIENTE					
Préstamos financieros	Dólares estadounidenses	312.236.864	1,000	312.236.864	12.946.552
Sociedades art. 33 - Ley Nº 19550	Dólares estadounidenses	-	1,000	-	27.992.334
PASIVO NO CORRIENTE					
Préstamos financieros	Dólares estadounidenses	-	1,000	-	78.500.000
Total pasivo		312.236.864		312.236.864	119.438.886
Posición neta activa (pasiva) en moneda extranjera		(47.095.262)		(47.095.262)	(1.393.205)

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E. C.F. Nº 1 F° 11 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

Anexo H

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

INFORMACION REQUERIDA POR EL ART. 64, INC. b) DE LA LEY Nº 19550 correspondiente a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995

Rubros	Gastos de administración	
	31.12.96	31.12.95
	$	
Honorarios por servicios profesionales	3.621.856	1.362.665
Honorarios Directores	659.160	1.664.370
Honorarios por administración	848.491	9.151.534
Sueldos y cargas sociales	8.723.759	-
Diversos	1.841.701	533.343
Total	15.694.967	12.711.912

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F.T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

172

Anexo C
Hoja 6

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

Balance general al 31 de diciembre de 1996 y 1995

INVERSIONES

Emisor y características de los valores	Fecha de cierre de ejercicio	Estados contables utilizados para el cálculo del valor patrimonial proporcional				
		Fecha de cierre	Duración del período	Fecha de informe del auditor externo	Alcance de la revisión	Tipo de informe
INVERSIONES NO CORRIENTES						
Acciones de Sociedades controladas y vinculadas (Cont.)						
Compañía de Inversiones en Telecomunicaciones S.A. (COINTEL)	31.12.96	30. 9.96	9 meses	14.11.96	Revisión limitada	Con observaciones
Papelera Inversora S.A. (PISA)	31. 3.97	31.12.96	9 meses	10. 2.97	Revisión limitada	Sin observaciones
Aceros Zapla S.A.	30. 6.97	30. 9.96	3 meses	9.12.96	Revisión limitada	Sin observaciones
Llao Llao Holding S.A.	31.12.96	30. 9.96	9 meses	2.12.96	Revisión limitada	Con observaciones
Citicorp Argentine Investments Company Ltd.	31.12.96	31.12.96	12 meses	25. 2.96	Revisión completa	Sin observaciones
Compañía de Inversiones en Electricidad S.A. (COINELEC)	31.12.96	30. 9.96	9 meses	26.11.96	Revisión limitada	Sin observaciones
Yacimiento Río Neuquén S.A.	31. 3.97	31.12.96	9 meses	26. 2.97	Revisión limitada	Sin observaciones
Compañía de Inversiones en Cable S.A. (COINCA)	31.12.96	31.12.96	12 meses	26. 2.97	Revisión completa	Sin observaciones
Southtel Equity Corporation	31.12.96	31.12.96	12 meses	25. 2.96	Revisión completa	Sin observaciones

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

541

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

Balance general al 31 de diciembre de 1996 y 1995

INVERSIONES

Emisor y características de los valores	Clase	Valor nominal	Cantidad	Valor de costo	Valor patrimonial proporcional	Valor registrado al 31.12.96	Valor registrado al 31.12.95
		$		$			
INVERSIONES NO CORRIENTES							
Acciones de sociedades controladas y vinculadas (Cont.)				347.730.257	539.075.953	511.828.658	498.768.017
Traspaso				34.909.739	39.139.526	29.836.055	31.789.551
Compañía de Inversiones en Electricidad S.A. (COINELEC)	Ord.	1	21.282.750	21.381	15.692	15.692	16.585
Yacimiento Río Neuquén S.A.	Ord. Clase "A"	1	19.999	159.961.059	164.719.471	164.719.471	151.151.453
Compañía de Inversiones en Cable S.A. (COINCA)	Ord.	1	45.999.999	5.018.959	5.018.959	5.018.959 (c)	-
Sodielec S.A.	Ord. Clase "D"	1	1.200	138.182.075	152.791.997	152.791.997 (d)	-
Southtel Equity Corporation (SOUTHTEL)	Ord.	1	6.000	-	-	-	125.971.600
Compañía de Inversiones de Energía S.A. (CIESA)	-	-	-	-	-	-	820.988
Frigorífico Rioplatense S.A.	-	-	-	-	-	-	-
Ringer S.A.	-	-	-	685.823.470	900.761.598	864.210.832	808.518.194
Total inversiones no corrientes acciones de sociedades controladas y vinculadas							

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

Balance general al 31 de diciembre de 1996 y 1995

INVERSIONES

Emisor y características de los valores	Clase	Valor nominal	Cantidad	Valor de costo	Valor patrimonial proporcional	Valor registrado al 31.12.96	Valor registrado al 31.12.95
		$		$			
INVERSIONES NO CORRIENTES							
Acciones de sociedades controladas y vinculadas							
Compañía de Inversiones en Telecomunicaciones S.A. (COINTEL)	Ord. Clase "A" Ord. Clase "B"	0,1 0,1	1.308.789.013 178.295.040	209.829.296	429.176.124	429.176.124	421.928.311
							9.755.577
Papelera Inversora S.A. (PISA)	Ord.	0,0001	217.640.307	31.831.030	8.494.107	8.494.107	
Aceros Zapla S.A.	Ord. Clase "A" Ord. Clase "B"	1 1	340.658 30.841.800	27.071.950	41.501.971	31.501.971	18.534.540
Llao Llao Holding S.A.	Ord. Preferidas	1 1	19.099.748 8.802.160	43.307.235	30.286.131	13.038.836	32.938.108
Citicorp Argentine Investments Company Ltd.	-	(b) 1	(b) 35.690.746	35.690.746	29.617.620	29.617.620	15.611.481
				347.730.257	539.075.953	511.828.658	498.768.017
Traspaso							

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 1 F.A.C.P.C.E. Tº 1 Fº 17 F.P.C.E.R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

Anexo C
Hoja 4

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

Balance general al 31 de diciembre de 1996 y 1995

INVERSIONES

Emisor y características de los valores	Información sobre el emisor					Porcentaje de participación directa
	Actividad principal	Ultimo estado contable				
		Fecha	Capital social	Resultados (a)	Patrimonio neto (a)	
			$			
INVERSIONES NO CORRIENTES						
Acciones de sociedades controladas y vinculadas (Cont.)						
Compañía de Inversiones en Telecomunicaciones S.A. (COINTEL)	Inversiones	30. 9.96	530.640.300	125.723.941	1.723.242.494	28,02
Papelera Inversora S.A. (PISA)	Inversiones	31.12.96	3.165.750	(1.825.720)	12.355.349	68,748
Aceros Zapla S.A.	Producción, fabricación e industrialización de productos siderometalúrgicos	30. 9.96	40.441.389	(1.583.958)	45.620.295	77,1053
Llao Llao Holding S.A.	Explotación de establecimientos hoteleros	30. 9.96	19.099.748	(2.104.097)	33.109.466	100,00

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.).

Balance general al 31 de diciembre de 1996 y 1995

INVERSIONES

Emisor y características de los valores	Información sobre el emisor					Porcentaje de participación directa
	Actividad principal	Último estado contable				
		Fecha	Capital social	Resultados (a)	Patrimonio neto (a)	
			$			
INVERSIONES NO CORRIENTES						
Acciones de sociedades controladas y vinculadas (Cont.)						
Citicorp Argentine Investments Company Ltd. (b)	Inversiones	31.12.96	35.690.748	14.006.138	29.617.620	100,00
Compañía de Inversiones en Electricidad S.A. (COINELEC)	Inversiones	30. 9.96	85.131.000	(1.053.342)	156.558.104	25,00
Yacimiento Río Neuquén S.A.	Exploración y explotación de yacimientos de hidrocarburos	31.12.96	20.000	(893)	15.693	99,995
Compañía de Inversiones en Cable S.A. (COINCA)	Inversiones	31.12.96	46.000.000	13.568.017	164.719.472	99,999
Southtel Equity Corporation (SOUTHTEL)	Inversiones	31.12.96	6.000	7.410.331	152.791.997	100,00

(a)Ver Nota 2.1.
(b)Expresados en dólares estadounidenses.
(c)Ver Nota 5.2.
(d)Ver Nota 5.1

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

Id. Ricardo Hendley
Presidente

ANEXO I

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

Balance general al 31 de diciembre de 1996 y 1995

CREDITOS Y DEUDAS: VENCIMIENTOS Y TASAS DE INTERES

CREDITOS

Rubro	Plazo a vencer																				Sin plazo		Total
	1er. trimestre		2do. trimestre		3er. Trimestre		4to. trimestre		Año 2		Año 3		Año 4		Año 5		Año 10						
	$	%	$	%	$	%	$	%	$	%	$	%	$	%	$	%	$	%			$	%	$
Sociedades art. 33 - Ley N° 19550	5.968.481	5,63-12,00	-	-	4.009.961	6,58-12,00	3.997.524	7,36-12,00	-	-	-	-	-	-	-	-	9.258.359	5,67			-	-	23.208.305
Otros créditos	214.508.069	4,00-8,45	1.703.245	12,00	584.936	4,00	386.868	12,00	2.121.575	4,00-12,00	1.841.837	12,00	2.188.864	12,00	4.878.640	11,00-12,00	-	-			2.354.228	sin tasa	230.878.282
Total	220.477.550		1.703.245		4.594.897		4.384.392		2.121.575		1.841.837		2.188.864		4.878.640		9.258.359				2.354.228		253.884.587

DEUDAS

	Plazo a vencer						Total
	1er. trimestre		2do. Trimestre		4to. trimestre		
	$	%	$	%	$	%	$
Cuentas por pagar	302.271	sin tasa	1.904.707	sin tasa	-	-	2.206.978
Préstamos financieros	224.524.654	6,96-8,68	70.293.261	7,88-12,30	17.418.949	9,15	312.236.864
Remuneraciones y deudas sociales	766.456	sin tasa	1.216.481	sin tasa	-	-	1.982.937
Deudas fiscales	502.486	sin tasa	-	-	-	-	502.486
Sociedades art. 33 - Ley N° 19550	-	-	15.692	sin tasa	-	-	15.692
Total	226.095.867		73.430.141		17.418.949		316.944.957

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° 1 F° 17 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

INFORMACION ADICIONAL A LAS NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES REQUERIDA POR EL ART. 68 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1996

1. **Regimenes jurídicos específicos y significativos**

   No existen.

2. **Modificaciones significativas en las actividades de la Sociedad**

   No existen.

3. **Clasificación de los saldos de créditos y deudas**

		$
Créditos	a) No existen	
	b) IVA Crédito Fiscal, Retenciones y Saldos a favor	2.165.483
	Retenciones impuesto a las ganancias	188.745
	c) A vencer 1er. Trimestre:	220.477.550
	2do. Trimestre:	1.703.245
	3er. Trimestre:	4.594.897
	4to. Trimestre:	4.364.392
	dentro de 2 años:	2.121.575
	dentro de 3 años:	1.941.837
	dentro de 4 años:	2.188.864
	más de 4 años:	14.137.999
		253.884.587
Deudas	a) No existen	
	b) No existen	
	c) A vencer 1er. Trimestre:	226.095.867
	2do. Trimestre:	73.430.141
	4to. Trimestre:	17.418.949
		316.944.957

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

179

4. Clasificación de créditos y deudas de manera que permita conocer el efecto financiero

a) Ver Anexo G de moneda extranjera.

b) No existen saldos con cláusula de ajuste.

c) Los saldos que devengan intereses corresponden a los créditos con Sociedades art. 33 - Ley Nº 19550 y a los préstamos financieros, informados en los estados contables.

5. Sociedades art. 33 - Ley Nº 19550

a) Ver Anexo C a los estados contables.

b) Los saldos con Sociedades art. 33 - Ley Nº 19550 son los siguientes:

		$
Créditos		
1er. trimestre:	Compañía de Inversiones en Telecomunicaciones S.A.	14.520
	Llao Llao Holding S.A.	4.277.410
	Aceros Zapla S.A.	1.677.531
3er. trimestre:	Papelera Inversora S.A.	152.370
	Citicorp Argentine Investments Company Ltd.	3.857.591
Traspaso		9.979.422

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F.Nº 1 - T. 1 R.A.P.D.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

120

		$
Traspaso		9.979.422
4to. trimestre:	Compañía de Inversiones en Telecomunicaciones S.A.	3.408.936
	Compañía de Inversiones en Cable S.A.	549.479
	Invercab S.A.	9.109
dentro de 10 años:	Aceros Zapla S.A.	9.259.359
		23.206.305
Deudas		
2do. trimestre:	Yacimiento Río Neuquén S.A.	15.692
		15.692

6. Créditos por ventas o préstamos contra Directores y miembros de la Comisión Fiscalizadora

No existen.

7. Inventario de bienes de cambio

No existen bienes de cambio.

8. Valores corrientes

No existen bienes de cambio ni bienes de uso.

9. Bienes de uso revaluados técnicamente

No existen bienes de uso.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° 2 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

10. Bienes de uso obsoletos

No existen bienes de uso.

11. Participación en otras sociedades

La Sociedad no está sujeta a las limitaciones establecidas por el art. 31 de la Ley Nº 19550.

12. Valores recuperables

Ver Nota 2.2. a los estados contables.

13. Seguros

La Sociedad posee un rodado que se encuentra asegurado contra todo riesgo a valor de reposición. Su valor contable es $ 0, debido a que fue imputado a gastos del ejercicio.

14. y 15. Contingencias positivas y negativas

No existen. Ver nota a los estados contables sobre garantías otorgadas.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.S.E.C.F. Nº 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

182

16. Adelantos irrevocables - Estado de tramitación

No existen.

17. Dividendos de acciones preferidas

No existen.

18. Restricciones a la distribución de los resultados no asignados

Ver nota a los estados contables sobre restricciones.

Buenos Aires, 26 de febrero de 1997

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 89

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

Price Waterhouse S.R.L.
Casilla Correo Central 899
(1000) Buenos Aires
Tel: (54-1) 318-1600
Fax: (54-1) 383-2790
383-6339

Price Waterhouse

INFORME DEL AUDITOR

Buenos Aires, 26 de febrero de 1997

A los señores Accionistas de
CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex Citicorp Equity Investments S.A.)

1. Hemos efectuado un examen de auditoría de los balances generales de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA al 31 de diciembre de 1996 y 1995 y de los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de origen y aplicación de fondos por los ejercicios terminados en esas fechas, y de las notas y anexos que los complementan. Además, hemos examinado los estados contables consolidados de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA con sus sociedades controladas por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995, los que se presentan como información complementaria. La preparación 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. No hemos auditado los estados contables de Compañía de Inversiones en Telecomunicaciones S.A. (COINTEL), inversión que ha sido valuada de acuerdo con el método del valor patrimonial y que tiene, como principal activo, la inversión en Telefónica de Argentina S.A. (Telefónica), la cual es también valuada de acuerdo con el método del valor patrimonial proporcional. Los estados contables de COINTEL que sirvieron de base para el cálculo del valor patrimonial proporcional fueron revisados y los estados contables de Telefónica fueron auditados por otros auditores, cuyos informes nos fueron entregados, consecuentemente nuestra opinión en lo que respecta a los montos incluidos por COINTEL y Telefónica, se basa en los informes de otros auditores.

2. Nuestros exámenes fueron practicados de acuerdo con normas de auditoría. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de obtener un razonable grado de seguridad de que los estados contables

estén exentos de errores significativos. 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 las auditorías efectuadas constituyen una base razonable para fundamentar nuestra opinión.

3. En nuestra opinión, basados en nuestros exámenes y en los informes de otros auditores:

   a) los estados contables de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA demuestran razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre de 1996 y 1995 y los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto y el origen y aplicación de fondos por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con normas contables profesionales;

   b) los estados contables consolidados de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA con sus sociedades controladas reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial consolidada al 31 de diciembre de 1996 y 1995 y los resultados consolidados de sus operaciones y el origen y aplicación de fondos consolidados por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con normas contables profesionales.

4. En cumplimiento de disposiciones vigentes informamos que:

   a) los estados de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA y sus estados consolidados se encuentran asentados en el libro "Inventarios y Balances" y cumplen con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Comerciales y, considerando en los casos correspondientes lo mencionado en el segundo párrafo de la Nota 2.2.c)1., con las resoluciones pertinentes de la Comisión Nacional de Valores;

   b) los estados de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales vigentes;

   c) como parte de nuestro examen, cuyo alcance se menciona en el párrafo 2., hemos revisado la información adicional a las notas de los estados contables y la reseña informativa requeridas por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y la Comisión Nacional de Valores, sobre las cuales, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos observaciones que formular;

d) al 31 de diciembre de 1996 la deuda de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA devengada a favor de la Administración Nacional de la Seguridad Social que surge de los registros contables ascendía a $ 64.568, no existiendo a dicha fecha deuda exigible por ese organismo.

PRICE WATERHOUSE & CO.

(Socio)

C.P.C.E.C.F. T° 1 F° 1 R.A.P.U.

Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

RES. O. 5/96

Consejo Profesional de Ciencias Económicas
de la Capital Federal
LEY 20.476

Nº B 021180

Buenos Aires. 27/02/97 01 0 T. 24 Legalización Nº 737198

CERTIFICAMOS, de acuerdo con las facultades otorgadas a este CONSEJO PROFESIONAL por las leyes 20.476 (Art. 9, Inc. A y J) y 20.488 (Art. 21, Inc. I), la autenticidad de la firma inserta al 26/ 2/97 en BALANCE de fecha 31/12/96 perteneciente a CEI CITICORP HOLDINGS S.A para ser presentada ante , que se corresponde con la que el Dr. LOPEZ HECTOR ALFREDO tiene registrada en la matrícula CP T° 007 F° 099 y que se ha efectuado los controles de matrícula vigente, incumbencia, control formal del informe profesional y de concordancia formal con copia de la firma.

CJB

LA PRESENTE LEGALIZACION NO ES VALIDA SI CARECE DEL SELLO Y FIRMA DEL SECRETARIO DE LEGALIZACIONES

CONSEJO PROFESIONAL DE CIENCIAS ECONOMICAS CAPITAL FEDERAL

Dr JESUS M. MIÑONES
CONTADOR PUBLICO (U.B.A.)
SECRETARIO DE LEGALIZACIONES

106

ACTA N° 42

En la ciudad de Buenos Aires, a los 26 días del mes de febrero de 1997, se reúnen los miembros de la Comisión Fiscalizadora de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA (ex. Citicorp Equity Investments S.A.) que firman al pie. Toma la palabra el señor Hernán Cibils Rovirosa quien expresa que el motivo de la presente reunión es emitir el informe de la Comisión Fiscalizadora con relación a los estados contables al 31 de diciembre de 1996 y 1995, el cual una vez preparado, es analizado y aprobado por unanimidad, delegándose en el señor Héctor A. Lopez la suscripción de los mencionados estados contables y del resto de la documentación. A continuación se transcribe el texto del siguiente:

"INFORME DE LA COMISION FISCALIZADORA

Buenos Aires, 26 de febrero de 1997

A los señores Accionistas de
CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex Citicorp Equity Investments S.A.)

De acuerdo con lo requerido por el Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, hemos examinado el inventario al 31 de diciembre de 1996 y los balances generales de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA al 31 de diciembre de 1996 y 1995 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de origen y aplicación de fondos por los ejercicios terminados en esas fechas, y las notas y anexos que los complementan. Además, hemos examinado los estados contables consolidados de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA con sus sociedades controladas por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995, los que se presentan como información complementaria. Adicionalmente, hemos revisado la correspondiente información adicional a las notas a los estados contables cubierta por el informe del auditor y requerida por el art. 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Los documentos revisados son responsabilidad del Directorio de la Sociedad en ejercicio de sus funciones exclusivas.

Nuestro trabajo se basó en el examen de auditoría de los estados contables mencionados en el párrafo anterior, efectuado por la firma Price Waterhouse & Co., la cual culminó con el informe de fecha 26 de febrero de 1997 del contador Héctor A. López (socio de dicha firma), al cual nos remitimos. No hemos evaluado criterios empresarios de administración ni de inversión, dado que ellos son de incumbencia exclusiva del Directorio y la Asamblea.

Asimismo hemos examinado la Memoria del Directorio referente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1996 y, habiendo obtenido al respecto las informaciones y explicaciones que hemos considerado necesarias, no tenemos observaciones que formular.

En cumplimiento de las disposiciones de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, se ha dado cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales

Por Comisión Fiscalizadora

Síndico
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99°

No habiendo más asuntos que tratar se levanta la sesión.

INFORME DE LA COMISION FISCALIZADORA

Buenos Aires, 26 de febrero de 1997

A los señores Accionistas de
CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex Citicorp Equity Investments S.A.)

De acuerdo con lo requerido por el Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, hemos examinado el inventario al 31 de diciembre de 1996 y los balances generales de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA al 31 de diciembre de 1996 y 1995 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de origen y aplicación de fondos por los ejercicios terminados en esas fechas, y las notas y anexos que los complementan. Además, hemos examinado los estados contables consolidados de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA con sus sociedades controladas por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995, los que se presentan como información complementaria. Adicionalmente, hemos revisado la correspondiente información adicional a las notas a los estados contables cubierta por el informe del auditor y requerida por el art. 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Los documentos revisados son responsabilidad del Directorio de la Sociedad en ejercicio de sus funciones exclusivas.

Nuestro trabajo se basó en el examen de auditoría de los estados contables mencionados en el párrafo anterior, efectuado por la firma Price Waterhouse & Co., la cual culminó con el informe de fecha 26 de febrero de 1997 del contador Héctor A. López (socio de dicha firma), al cual nos remitimos. No hemos evaluado criterios empresarios de administración ni de inversión, dado que ellos son de incumbencia exclusiva del Directorio y la Asamblea.

Asimismo hemos examinado la Memoria del Directorio referente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1996 y, habiendo obtenido al respecto las informaciones y explicaciones que hemos considerado necesarias, no tenemos observaciones que formular.

En cumplimiento de las disposiciones de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, se ha dado cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales

Por Comisión Fiscalizadora

Síndico
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

BALANCE GENERAL CONSOLIDADO al 31 de diciembre de 1996 y 1995

	31.12.96	31.12.95
	$	
ACTIVO		
ACTIVO CORRIENTE		
Caja y bancos	19.842.256	3.720.321
Inversiones (Nota 3 a)	213.555.455	63.424.501
Otros créditos	218.615.344	19.486.261
Sociedades art. 33 - Ley Nº 19550	11.497.172	31.089.043
Total del activo corriente	463.510.227	117.720.126
ACTIVO NO CORRIENTE		
Otros créditos	13.726.875	6.053.843
Sociedades art. 33 - Ley Nº 19550	9.259.358	-
Inversiones	717.025.430	964.199.127
Otros activos	1.691.010	-
Activos intangibles (Nota 3 b)	195.622.386	126.947.425
Total del activo no corriente	937.325.059	1.097.200.395
Total del activo	1.400.835.286	1.214.920.521
PASIVO		
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar	2.281.966	5.766.758
Deudas fiscales	502.486	36.052
Remuneraciones y cargas sociales	1.982.937	-
Sociedades art. 33 - Ley Nº 19550	15.692	17.833
Préstamos financieros	337.807.331	49.143.925
Total del pasivo corriente	342.590.412	54.964.568
PASIVO NO CORRIENTE		
Préstamos financieros	-	101.518.406
Total del pasivo no corriente	-	101.518.406
Total del pasivo	342.590.412	156.482.974
Participación de terceros en sociedades controladas	3.861.243	4.443.676
Subtotal	346.451.655	160.926.650
PATRIMONIO NETO	1.054.383.631	1.053.993.871
Total	1.400.835.286	1.214.920.521

Las notas 1 a 4 que se acompañan forman parte integrante de este estado consolidado.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. Tº 1 Fº 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

R. Ricardo Hanglin
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO correspondiente a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995

	31.12.96	31.12.95
	$	
Resultado Sociedades art. 33 - Ley Nº 19550	71.968.665	117.165.589
Ajuste en la valuación de inversiones	(56.524.464)	-
Resultados por ventas de acciones y títulos públicos	574.546	3.457.480
Resultado por venta de acciones en Sociedades art. 33 - Ley Nº 19550	127.292.884	-
Honorarios por servicios prestados	2.205.243	6.506.776
Gastos de administración	(15.714.505)	(13.113.401)
Gastos impositivos	(5.884.605)	(5.842.462)
Amortización activos intangibles	(8.311.947)	(7.200.719)
Resultado participación de terceros en sociedades controladas	573.439	2.015.044
Resultados financieros y por tenencia de activos financieros	(15.789.496)	(2.941.939)
Ganancia del ejercicio	100.389.760	100.046.368

Las notas 1 a 4 que se acompañan forman parte integrante de este estado consolidado.

Véase nuestro informe de fecha
25 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F.T. 14 - F. 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS CONSOLIDADO correspondiente a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995

	31.12.96	31.12.95
	$	
VARIACION DE FONDOS		
Fondos al inicio del ejercicio	67.144.822	54.644.749
Aumento de fondos	166.252.889	12.500.073
Fondos al cierre del ejercicio	233.397.711	67.144.822
CAUSAS DE VARIACION DE LOS FONDOS		
Ganancia del ejercicio	100.389.760	100.046.368
Más: Cargos que no representan erogación de fondos		
- Venta participación en Sociedades art. 33 - Ley N° 19550	290.380.245	-
- Ajuste en la valuación de inversiones	56.524.464	-
- Amortización activos intangibles	8.311.947	7.200.719
- Otros gastos que no representan erogación de fondos	923.077	-
- Provisión honorarios	-	4.583.816
Menos: Ingresos que no significan generación de fondos		
- Resultado Sociedades art. 33 - Ley N° 19550	(71.968.665)	(117.165.589)
- Resultados financieros y por tenencia generados por conceptos no incluidos en fondos	(649.238)	(7.642.293)
- Resultado por participación de terceros en sociedades controladas	(573.439)	(2.015.044)
Fondos originados en (aplicados a) las operaciones	383.338.151	(14.992.023)
Aumento (Disminución) de deudas corrientes	287.625.844	(10.148.059)
Dividendos cobrados	63.015.118	104.390.465
Disminución de inversiones no corrientes	42.301.848	-
Disminución (Aumento) de Sociedades art. 33 - Ley N° 19550 corrientes	19.591.871	(33.962.750)
Aumento de deudas no corrientes	-	101.518.406
Total otras causas de origen de fondos	412.534.681	161.798.062
Total de orígenes de fondos - Traspaso	795.872.832	146.806.039

Véase nuestro informe de fecha
28 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

ESTADO DE ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS CONSOLIDADO correspondiente a los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1996 y 1995

	31.12.96	31.12.95
	$	
CAUSAS DE VARIACION DE LOS FONDOS (Cont.)		
Traspaso	795.872.832	146.806.039
Aumento de otros créditos corrientes	(199.129.083)	(1.182.727)
Pago por adquisición de inversión en Sociedades art. 33 - Ley Nº 19550	(85.939.068)	(522.362)
Disminución de deudas no corrientes	(101.518.406)	-
Dividendos pagados	(100.000.000)	(15.353.238)
Aportes irrevocables en Sociedades art. 33 - Ley Nº 19550	(46.500.000)	-
Aumento de Sociedades art. 33 - Ley Nº 19550 no corrientes	(9.259.358)	-
(Aumento) Disminución de otros créditos no corrientes	(7.673.032)	76.766.370
Aumento de otros activos	(1.691.010)	-
Aumento de activos intangibles	(77.909.986)	(106.749.405)
Nuevas inversiones	-	(43.631.535)
Suscripción de acciones Sociedades art. 33 - Ley Nº 19550	-	(41.043.619)
Disminución participación de terceros en sociedades controladas	-	(2.015.326)
Resultado negociación acciones propias	-	(574.124)
Total otras causas de aplicación de fondos	(629.619.943)	(134.305.966)
Total de aplicación de fondos	(629.619.943)	(134.305.966)
Aumento de fondos	166.252.889	12.500.073

Las notas 1 a 4 que se acompañan forman parte integrante de este estado consolidado.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS al 31 de diciembre de 1996 y 1995

NOTA 1 - BASES DE CONSOLIDACION

a) Los estados contables consolidados han sido preparados de acuerdo con la Resolución Técnica Nº 4 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, e incluyen los activos, pasivos y resultados de Citicorp Argentine Investments Company Ltd. (CAICO) en la que la Sociedad posee el 100% del capital y los votos posibles al 31 de diciembre de 1996; Papelera Inversora S.A., en la que la Sociedad posee el 68,75% del capital y los votos posibles al 31 de diciembre de 1996; Compañía de Inversiones en Cable S.A. (COINCA), en la que la Sociedad posee el 99,99% del capital y los votos posibles al 31 de diciembre de 1996 y Southtel Equity Corporation (SOUTHTEL) en la que la Sociedad posee el 100% del capital y los votos posibles al 31 de diciembre de 1996.

CAICO es una sociedad constituida en British Virgin Islands y Southtel es una sociedad constituida en Cayman Islands cuyos estados contables son emitidos en dólares estadounidenses. A los efectos de la consolidación fueron utilizados los estados contables al 31 de diciembre de 1996 convertidos a pesos al tipo de cambio de cierre.

Los saldos al 31 de diciembre de 1995 que se exponen en estos estados contables consolidados incluyen la consolidación con CITGAS (sociedad con la cual no se consolidaba en el ejercicio anterior), a fin de hacerlos comparativos con los expuestos al 31 de diciembre de 1996 (CITGAS se ha fusionado con CEI - ver Nota 11 a los estados contables).

b) Las sociedades controladas que desarrollan actividades disímiles no han sido consolidadas, manteniéndoselas en el rubro Inversiones a su valor patrimonial proporcional. Ellas son:

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 1 - BASES DE CONSOLIDACION (Cont.)

	Participación porcentual sobre			
	Capital		Votos posibles	
Sociedad emisora	12.96	12.95	12.96	12.95
Llao Llao Holding S.A.	100	100	100	100
Yacimiento Río Neuquén S.A.	99,995	99,995	99,995	99,995
Aceros Zapla S.A.	77,1053	74,245	77,1053	74,245

NOTA 2 - CRITERIOS DE VALUACION

Los estados contables de las sociedades controladas han sido confeccionados sobre la base de criterios similares a los aplicados por CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA para la elaboración de sus estados contables, de acuerdo con lo expuesto en las notas respectivas.

NOTA 3 - INFORMACION COMPLEMENTARIA

No se detallan los activos, pasivos y anexos consolidados debido a que dicha información no difiere en forma significativa de la expuesta en las notas y anexos de los estados contables de la sociedad controlante, con excepción de:

	31.12.96	31.12.95
	$	
ACTIVO CORRIENTE		
a) Inversiones		
Colocaciones transitorias de fondos en US$	150.260.311	59.413.156
Acciones de Telefónica de Argentina S.A.	57.319.493	-
Primas "Productos derivados"	2.925.617	-
Bono "Argentina"	2.758.777	3.997.760
Otras inversiones	291.257	13.585
	213.555.455	63.424.501

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 3 - INFORMACION COMPLEMENTARIA (Cont.)

	31.12.96	31.12.95
	$	
ACTIVO NO CORRIENTE		
b) Activos intangibles		
Mayor valor erogado por sobre el correspondiente valor patrimonial proporcional de:		
- Compañía de Inversiones en Telecomunicaciones S.A.	27.055.298	23.572.126
- Invercab S.A. (*)	96.688.062	101.986.038
- Southtel Equity Corporation (**)	71.419.266	-
Otros	459.760	1.389.261
	195.622.386	126.947.425

(*) Se amortizarán en 20 años a partir del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1995.
(**) Se amortizarán en 15 años a partir del presente ejercicio.

NOTA 4 - DEUDAS FINANCIERAS Y ACTIVOS GRAVADOS

Con fecha 1° de marzo de 1995 la sociedad controlada Citicorp Argentine Investments Company Ltd. realizó una operación financiera que consistió en la compra y venta de opciones ("put" y "call") sobre ADR's de Telefónica de Argentina S.A., por la cual recibió US$ 20.891.687. Esta operación, por sus características, se encuadra dentro de la categoría de instrumento sintético. El criterio de contabilización es el mismo que el del instrumento "real" que se emula, en este caso un préstamo, por considerar cada uno de los componentes como un todo. Los intereses devengados al 31 de diciembre de 1996, a una tasa del 12,1% anual, ascienden a US$ 4.678.780, de los cuales US$ 1.715.321 corresponden al presente período, y el 27 de febrero de 1997 se producirá el vencimiento del capital e intereses.

Conjuntamente con la operación descripta en el párrafo anterior se realizó otra complementaria que consistió en la compra y venta de opciones que, en su conjunto, limitan las posibles pérdidas y ganancias por revaluación de las acciones que garantizan la deuda según se menciona en el párrafo siguiente. El límite superior para la cotización es de $ 27,5195 por ADR. Al 31 de diciembre de 1996 la cotización de la acción

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E. C.F. Tº 1 Fº 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS al 31 de diciembre de 1996 y 1995 (Cont.)

NOTA 4 - DEUDAS FINANCIERAS Y ACTIVOS GRAVADOS (Cont.)

se encontraba por debajo del límite máximo; por consiguiente las acciones fueron valuadas al valor de cotización menos los gastos estimados de venta.

Las acciones de Telefónica de Argentina S.A. incluidas en inversiones corrientes, cuyo valor contable asciende a US$ 36.918.683 se encuentran en garantia de la deuda financiera descripta en el párrafo anterior.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. - F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

Domicilio legal: Tucumán 1 - Piso 20 - Buenos Aires

RESEÑA INFORMATIVA SOBRE LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 1996

De acuerdo con las disposiciones vigentes de la Resolución Nº 195 de la Comisión Nacional de Valores sobre normas relativas a la forma de presentación de los estados contables, el Directorio informa:

1. Actividades de la Sociedad

1.1. Dividendos cobrados de sociedades vinculadas

En el presente ejercicio se cobraron dividendos de Compañía de Inversiones en Transporte de Gas S.A. (CITGAS) por un total de $ 13.099.090, de Compañía de Inversiones en Telecomunicaciones S.A. (COINTEL) por un total de $ 45.731.363, de Sodigas Pampeana S.A. por un total de $ 637.500 y de Sodigas Sur S.A. por un total de $ 1.437.500. Al 31 de diciembre de 1996 se habían devengado en Southtel Equity Corporation dividendos a cobrar de COINTEL por $ 2.109.165.

1.2. Multicanal

En el mes de febrero de 1996 (tal como se informara en los estados contables de la Sociedad al 31 de diciembre de 1995), en virtud del convenio firmado entre CEI, el Grupo Clarín y TISA, tuvo lugar la incorporación de TISA como accionista de las sociedades Multicanal S.A. y Pem S.A. con una participación del 25% en el capital y votos de dichas sociedades. CEI poseía hasta ese momento, a través de sus sociedades controladas COINCA S.A. e Invercab S.A., una participación del 30%, mientras que el Grupo Clarín poseía el restante 70%. Los aumentos de capital aprobados por las respectivas Asambleas de Accionistas en Pem S.A. y Multicanal S.A. fueron de $ 9.000.000 y de $ 53.333.333 respectivamente, con Primas de Emisión por $ 10.576.531 y $ 62.632.681, respectivamente. Como consecuencia de dicha operación la participación de Invercab en Multicanal S.A. y Pem S.A. se redujo al 22,5% generándose una ganancia en el primer trimestre del ejercicio en Invercab S.A. de $ 19.518.201. Dicha ganancia en CEI se traduce como un resultado por participación en Sociedades art. 33 Ley Nº 19550 en COINCA.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. Tº 1 Fº 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

1.3. Sodigas Pampeana S.A. y Sodigas Sur S.A.

En el mes de marzo de 1996 se firmó la transacción de venta del 50% de la participación de CEI en Sodigas Pampeana S.A. y Sodigas Sur S.A. a Pacific Enterprises International Argentina (Pacific), una subsidiaria 100% de Pacific Enterprises International.

CEI vendió y Pacific compró 15.189.175 acciones de Sodigas Pampeana S.A. y 10.976.177 acciones de Sodigas Sur S.A., representando, respectivamente, el 12,5% del total de las acciones en circulación de cada una de las sociedades holding. El monto total de la transacción fue de US$ 48.500.000 (US$ 28.270.000 por Sodigas Pampeana S.A. y US$ 20.230.000 por Sodigas Sur S.A.). Esta transacción generó, en conjunto, una pérdida en CEI por $ 890.187 que se expone en el estado de resultados en la línea "Resultado por venta de acciones en Sociedades art. 33 - Ley N° 19550".

Con posterioridad al cierre del ejercicio, se cobraron dividendos de Sodigas Pampeana S.A. por un total de $ 1.124.375 y de Sodigas Sur S.A. por un total de $ 1.406.250.

1.4. Alto Paraná S.A.

Como resultado del proceso de venta iniciado oportunamente, CEI y sus sociedades controladas Citicorp Argentine Investments Company Ltd. (CAICO) y Papelera Inversora S.A. (PISA) celebraron conjuntamente con otros accionistas de Alto Paraná S.A. (APSA) un contrato de compra-venta de acciones con Celulosa Arauco y Constitución S.A. ("Arauco") por el cual se transfería el 94,64% del capital social en circulación de APSA y el 99,7% del total de obligaciones negociables convertibles emitidas por APSA el 29 de febrero de 1996.

Como resultado de la transacción descripta CEI, CAICO y PISA vendieron el 100% de sus respectivas tenencias accionarias y obligaciones negociables convertibles en APSA, que representan el 51% del capital social en circulación y el 55,8% de las obligaciones negociables convertibles emitidas. El 27 de diciembre de 1996 se realizó el cierre de la transacción transfiriendo las tenencias accionarias y obligaciones negociables convertibles en APSA a favor de Industrias Forestales S.A., una sociedad controlada por Arauco.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. - T° 1 F° 17 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

El resultado consolidado de esta operación resultó en una ganancia de $ 14.237.824 y una pérdida de $ 765.806 para CEI exclusivamente, la que se expone en el estado de resultado consolidado como "Resultado por venta de acciones en Sociedades art. 33 - Ley N° 19550".

1.5. Aceros Zapla S.A.

En el mes de febrero de 1996 la Sociedad adquirió 1.156.576 acciones de Aceros Zapla S.A. a otros accionistas, con lo cual la participación de CEI en el capital accionario de Aceros Zapla S.A. pasó del 74,245% al actual de 77,105%.

El Directorio de la Sociedad decidió la capitalización de aportes irrevocables por $ 31.000.000 en Aceros Zapla S.A. Los aportes efectuados por CEI serán integrados con capital e intereses de créditos que tiene la Sociedad con Aceros Zapla S.A.

Al 31 de diciembre de 1996 la Sociedad decidió disminuir el valor de dicha inversión, con contrapartida en los resultados del ejercicio -pérdida-, por un total de $ 10.000.000, que se expone en la línea "Ajuste en la valuación de inversiones". Esta disminución responde a la eventualidad de cubrir el costo de una opción otorgada por CEI a Aubert & Duval, para la compra diferida de una cantidad de acciones equivalente al 33% del monto de la emisión de acciones preferidas que emitió Aceros Zapla S.A. Dicha emisión fue suscripta íntegramente por CEI como consecuencia de la capitalización de los aportes irrevocables que mantenía en esa sociedad por la suma de $ 31.000.000. Esta opción fue otorgada a Aubert & Duval por $ 1, y podrá ser ejercida luego de transcurridos cinco años desde la fecha de emisión de las acciones preferidas, únicamente si Aceros Zapla S.A. cumple con ciertas metas comerciales, económicas y financieras durante el transcurso de los cincos años referidos.

1.6. Celulosa Puerto Piray S.A. (CPP), Llao Llao Holding S.A. y Compañía de Inversiones en Electricidad S.A. (COINELEC)

El Directorio de la Sociedad, en su reunión del 4 de diciembre de 1996, ha resuelto emprender un proceso de disposición de inversiones en las sociedades participadas CPP, Llao Llao Holding S.A. y COINELEC, con el fin de continuar concentrando sus inversiones en aquellos sectores que se encuentran en el foco estratégico de CEI.

Como parte de este proceso se ha procedido a la revisión de la valuación de dichas inversiones en los libros de la Sociedad a fin de determinar el valor de recupero de las mencionadas participadas.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

Como resultado de estos estudios, se ha ajustado la valuación de estas inversiones disminuyéndolas por un monto total de $ 46.524.464 con contrapartida en los resultados del ejercicio -pérdida-, correspondiente a CPP $ 19.973.698, a Llao Llao Holding S.A. $ 17.247.295 y a COINELEC $ 9.303.471, los que se exponen en la línea "Ajuste en la valuación de inversiones".

1.7. Ringer S.A.

En el mes de setiembre de 1996 se vendió el 100% de las acciones en Ringer S.A. Dicha operación, realizada en setiembre de 1996, generó una pérdida en los presentes estados contables de $ 4.909.008 que se descompone de la siguiente manera: $ 3.818.554 de pérdida por la venta del 100% de la tenencia accionaria de CEI en Ringer S.A. (precio de venta menos valor libros de la inversión) que se expone en la línea "Resultado por venta de acciones en Sociedades art. 33 - Ley Nº 19550" y $ 1.090.454 de pérdida por la condonación de intereses devengados en el ejercicio 1996 por préstamos otorgados a Ringer S.A., que se encuentran incluidos en los "Resultados financieros" del estado de resultados.

1.8. Compañía de Inversiones en Transporte de Gas S.A. (CITGAS)

La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 30 de setiembre de 1996 aprobó el Compromiso Previo de Fusión celebrado el 7 de agosto de 1996 entre la Sociedad y CITGAS, en la cual CEI participaba en el 100% de su capital. Asimismo dicha Asamblea aprobó el balance especial consolidado de fusión al 30 de junio de 1996 y, no habiéndose presentado oposición de acreedores se celebró el Acuerdo Definitivo de Fusión. Esta fusión quedó inscripta en la Inspección General de Justicia el 13 de noviembre de 1996.

Como resultado de lo arriba indicado, en los presentes estados contables se incluyen a partir del 1° de julio de 1996 los activos, pasivos y resultados de las operaciones de CITGAS, sociedad que se disuelve sin liquidarse desde dicha fecha.

1.9. Compañía de Inversiones de Energía S.A. (CIESA)

El 8 de agosto de 1996 la Sociedad firmó un contrato de compra-venta de acciones por el cual la Sociedad transfirió la totalidad de su participación en el capital social de CIESA que ascendía al 25% (Ver Nota 11).

El 15 de noviembre de 1996 se perfeccionó la operación, la cual fue aprobada por la autoridad competente (ENARGAS) el 13 de noviembre de 1996. El precio de venta

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. Tº 1 Fº 17 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

ascendió a $ 249.150.000, del cual se cobraron $ 33.372.500 en noviembre de 1996 y el monto restante de $ 211.777.500 con más sus intereses se cobraron el 18 de febrero de 1996. Esta transacción generó una ganancia de $ 118.446.758, que se expone en el estado de resultados en la línea "Resultado por venta de acciones en Sociedades art. 33 - Ley N° 19550".

1.10. Sodielec S.A.

A través de una inversión de $ 5.018.959, la Sociedad adquirió el 10% del capital social de Sodielec S.A., sociedad que resultó adjudicataria del llamado a licitación pública para la venta del 90% de las acciones de Empresa de Energía de Río Negro S.A. (EdERSA), sociedad que se dedica a la distribución de energía eléctrica en la Provincia de Río Negro.

1.11. Southtel Equity Corporation

Se adquirió el 12 de setiembre de 1996 la totalidad del paquete accionario de Southtel Equity Corporation (SOUTHTEL), una sociedad constituida en Cayman Islands y cuya actividad principal era al momento de la compra mantener una tenencia accionaria en Compañía de Inversiones en Telecomunicaciones S.A. (COINTEL), que a dicho momento era del 4,22%.

El precio abonado para la transacción ascendió a $ 138.182.075, el cual fue registrado contablemente de la siguiente manera: a) $ 65.464.277 a su valor patrimonial proporcional sobre la base de los estados contables de SOUTHTEL al 30 de setiembre de 1996, b) la diferencia por un total de $ 72.717.798 como valor llave. Por el cuarto trimestre de 1996, se registró una ganancia por el incremento del valor patrimonial proporcional de la inversión de $ 1.327.720.

CEI realizó aportes irrevocables a cuenta de futuras suscripciones de capital en Southtel Equity Corporation por $ 86.000.000 en diciembre de 1996 y por $ 30.000.000 en enero de 1997. Adicionalmente, se ha decidido realizar nuevos aportes irrevocables por un monto de hasta US$ 440.000.000.

1.12. Compañía de Inversiones en Telecomunicaciones S.A. (COINTEL)

a) En el mes de diciembre del presente ejercicio, CEI compró al BfG Bank A.G. 16.148.263 acciones ordinarias clase "A" de COINTEL, representativas del 0,30% del capital social de dicha sociedad. El precio total de la operación ascendió a

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

$ 9.740.059 registrándose $ 4.658.777 como inversiones permanentes a su valor patrimonial proporcional y $ 5.081.282 como valor llave.

b) En el mes de enero de 1997, CEI celebró un acuerdo de canje de acciones con el Bank of Nova Scotia, por el cual este último, propietario de 16.148.263 acciones ordinarias clase "A" y 15.851.278 acciones ordinarias clase "B" de COINTEL representativas del 0,60% del capital social de dicha sociedad, se comprometió a entregar estas acciones a cambio de 7.183.257 acciones ordinarias clase "B" de Telefónica de Argentina S.A., de las cuales CEI era propietaria. El precio fijado para esta operación, basado en el valor de mercado de las acciones de Telefónica de Argentina S.A. en el momento de la transacción, fue de $ 19.035.632, lo que equivale a $ 2,65 por cada acción ordinaria clase "B" de Telefónica de Argentina S.A. entregada por CEI.

c) El 7 de febrero de 1997 se concretó la transacción por la cual CEI, a través de su sociedad controlada Southtel Equity Corporation compró a Riverside Investment Holding Inc. 920.972.139 acciones ordinarias clase "A" de COINTEL representativas del 17,36% del capital social de la misma, siendo las principales condiciones de la operación las siguientes:

- El precio de la transacción fue fijado en $ 590.000.000 de los cuales $ 10.000.000 fueron pagados por CEI en noviembre de 1996 como adelanto y garantía de la misma.

- La compra de las acciones de COINTEL a Riverside Investment Holding Inc. incluye la asignación a CEI de todos los derechos de Riverside Investment Holding Inc., incluyendo el nombramiento por parte de CEI de autoridades dentro de COINTEL y de Telefónica de Argentina S.A.

La compra del 17,36% del capital social de COINTEL fue financiada con recursos propios por $ 66.800.000 y con endeudamiento bancario por $ 511.400.000 para lo cual se tomaron préstamos financieros de corto y largo plazo por un total de $ 513.000.000 a una tasa promedio del 8,44 % nominal anual, que incluye el correspondiente costo impositivo.

1.13. Frigorífico Rioplatense S.A.

En el mes de diciembre del presente ejercicio, se vendió el 100% de la tenencia accionaria en Frigorífico Rioplatense S.A. a Huancayo S.A. El precio de la operación ascendió a $ 150.000 que, menos el valor libros de la misma por $ 820.988 y otros costos relacionados, generó una pérdida de $ 682.957.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. - T° 1 - F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

1.14. Decisiones asamblearias

a) La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 26 de abril de 1996 aprobó la siguiente distribución de los resultados del ejercicio 1995: destinar a Reserva legal $ 5.002.319, a Reserva a cuenta de futuros dividendos $ 100.000.000 (esta cuenta se constituye delegando en el Directorio la facultad de desafectar total o parcialmente la misma y realizar el pago de un dividendo a los accionistas por hasta un importe igual al saldo de esta reserva, previéndose que la desafectación de esta reserva estará condicionada a que dicha desafectación no afecte sustancialmente la liquidez de la Compañía), a Honorarios a Directores $ 982.081 y el saldo remanente a nuevo ejercicio.

Con fechas 30 de mayo y 29 de noviembre de 1996 el Directorio de la Sociedad procedió en cada fecha al pago de $ 50.000.000, en concepto de dividendos en efectivo.

b) La Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 28 de abril de 1995, había aprobado un programa para emisión de Obligaciones Negociables no convertibles (O.N.) por un monto de US$ 200.000.000 y había autorizado al Directorio para determinar los términos y condiciones, incluyendo la fecha de emisión, el precio, la tasa de interés, el lugar y la forma de pago.

El Directorio en su reunión del 19 de diciembre de 1996 resolvió, sujeto a la aprobación de una Asamblea Extraordinaria de Accionistas, la emisión de las dos primeras clases de O.N. por un total de US$ 300.000.000.

La Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de diciembre de 1996 resolvió ampliar a US$ 500.000.000 el monto del programa de emisión de las O.N., delegando en el Directorio la facultad para determinar sus términos y condiciones incluyendo la fecha de emisión, el precio, la tasa de interés, el lugar y la forma de pago.

El Directorio en su reunión del 3 de febrero de 1997,autorizó el incremento del monto de las dos primeras clases de O.N. por hasta un monto de US$ 350.000.000 en total, entre las dos clases.

El Directorio, en su reunión del 14 de febrero de 1997, resolvió la emisión de una nueva clase de O.N. en pesos, por hasta un monto máximo de $ 200.000.000, con una amortización de entre 5 y 10 años.

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E. [illegible] R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

Finalmente, con fecha 24 de febrero de 1997 se emitieron las tres series de O.N. por un total de US$ 325.000.000 y $ 175.000.000, respectivamente, siendo las principales condiciones de las mismas las siguientes:

Serie A

Valor nominal: US$ 100.000.000
Tasa de interés: 8,50%
Cancelación de intereses: febrero y agosto de cada año
Vencimiento del capital: febrero del 2002

Serie B

Valor nominal: US$ 225.000.000
Tasa de interés: 9,75%
Cancelación de intereses: febrero y agosto de cada año
Vencimiento del capital: febrero del 2007

Serie C

Valor nominal: $ 175.000.000
Tasa de interés: 11,25%
Cancelación de intereses: febrero y agosto de cada año
Vencimiento del capital: febrero del 2007

El ingreso de estos fondos se aplicará a cancelar pasivos contraídos con entidades financieras.

La creación del programa y la oferta pública de las obligaciones negociables han sido autorizadas por la Comisión Nacional de Valores mediante la Resolución Nº 141 de fecha 30 de enero de 1997.

c) La Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de diciembre de 1996, con el propósito de adecuar las disposiciones estatutarias a los requerimientos y exigencias reglamentarias de los organismos de control de los mercados de valores internacionales, aprobó el cambio de denominación de la Sociedad, que pasó de llamarse Citicorp Equity Investments S.A. a CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA. Asimismo, con igual propósito aprobó la modificación del objeto social, y según la reforma del estatuto, la Sociedad tiene por objeto exclusivo dedicarse, por cuenta propia o de terceros o asociada con terceros, en la República Argentina o en el exterior, a la participación activa, directa o indirecta, en negocios a través de empresas o sociedades, ya sea mediante participaciones accionarias directas,

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E. Cap. Fed. F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

N. Ricardo Handley
Presidente

sociedades controladas, acuerdos sociales, asociaciones o uniones de empresas o otros medios o formas, especialmente en las áreas vinculadas a las telecomunicaciones, los medios de comunicación y la energía, pero sin estar limitados a estas últimas.

El 19 de febrero de 1997, el cambio de denominación social y la reforma de estatutos correspondientes fueron inscriptos ante la Inspección General de Justicia.

1.15. Resultado de sociedades vinculadas y controladas

El resultado correspondiente al ejercicio arrojó una ganancia neta de $ 100.389.760. Dicho resultado se generó básicamente por los resultados provenientes de Sociedades art. 33 - Ley Nº 19550 que ascendieron a $ 79.386.710. El detalle de dicho importe por sociedad es el siguiente:

	31.12.96	31.12.95
	Ganancia (Pérdida)	
	$	
Compañía de Inversiones en Telecomunicaciones S.A. (COINTEL)	48.320.399	100.975.409
Southtel Equity Corporation (SOUTHTEL)	1.327.720	-
Compañía de Inversiones en Cable S.A. (COINCA)	13.568.018	(8.809.606)
Papelera Inversora S.A. (PISA)	(1.261.470)	(4.433.396)
Compañía de Inversiones en Electricidad S.A. (COINELEC)	(150.025)	9.032.287
Sodigas Pampeana S.A.	(299.824)	11.225.608
Sodigas Sur S.A.	842.007	6.708.322
Aceros Zapla S.A.	(8.820.740)	(20.405.848)
Citicorp Argentine Investments Company Ltd. (CAICO)	14.006.138	(3.764.782)
Compañía de Inversiones en Transporte de Gas S.A. (CITGAS)	17.778.900	33.374.535
Ringer S.A.	(3.271.543)	(1.169.159)
Llao Llao Holding S.A.	(2.651.977)	(11.025.534)
Yacimiento Río Neuquén S.A.	(893)	(4.796)
Total	79.386.710	111.703.040

Adicionalmente, CEI tuvo una ganancia consolidada por venta de sociedades controladas, vinculadas y participadas por $ 127.292.884 de acuerdo al siguiente detalle:

	31.12.96
	Ganancia (Pérdida)
	$
Ringer S.A.	(3.818.554)
Compañía de Inversiones de Energía S.A. (CIESA)	118.446.758
Frigorífico Rioplatense S.A.	(682.957)
Alto Paraná S.A. (APSA)	14.237.824
Sodigas Pampeana S.A.	(746.809)
Sodigas Sur S.A.	(143.378)
	127.292.884

Véase nuestro informe de fecha
28 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

2. Síntesis de la estructura patrimonial comparativa (en miles de $)

	31.12.96	31.12.95	31.12.94	31.12.93	31.12.92
Activo corriente	309.847	109.569	46.826	47.825	127.406
Activo no corriente	1.061.482	1.069.621	1.053.684	946.425	862.355
Total del activo	1.371.329	1.179.190	1.100.510	994.250	989.760
Pasivo corriente	316.945	46.696	57.452	93.368	157.937
Pasivo no corriente	-	78.500	-	-	77.947
Total del pasivo	316.945	125.196	57.452	93.368	235.884
Patrimonio neto	1.054.384	1.053.994	1.043.058	900.882	753.876
Total	1.371.329	1.179.190	1.100.510	994.250	989.760

3. Síntesis de la estructura de resultados comparativa (en miles de $)

	31.12.96	31.12.95	31.12.94	31.12.93	31.12.92
Resultado Sociedades art. 33 - Ley Nº 19550	79.387	111.703	168.234	214.801	40.225
Ajuste en la valuación de inversiones	(56.524)	-	-	-	-
Resultado por venta de acciones en Sociedades art. 33 - Ley Nº 19550	112.289	-	-	-	-
Honorarios por servicios prestados	2.205	6.507	4.056	7.524	84
Otros ingresos	-	-	209	-	-
Gastos de administración	(15.695)	(12.712)	(11.307)	(65.456)	(7.316)
Gastos impositivos	(5.885)	(5.842)	(3.222)	(536)	(2.261)
Amortización activos intangibles	(2.897)	(3.824)	(4.566)	(4.566)	-
Resultados financieros y por tenencia (incluyendo el resultado por exposición a la inflación)	(12.490)	4.214	(4.299)	(1.821)	4.878
Ganancia neta	100.390	100.046	149.105	149.946	35.610

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.F. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

4. Indices

	31.12.96	31.12.95	31.12.94	31.12.93	31.12.92
a) Liquidez	0,98	2,35	0,82	0,51	0,81
b) Endeudamiento	0,30	0,12	0,06	0,10	0,31
c) Rentabilidad	0,11	0,10	0,17	0,20	0,05

a) Activo corriente/Pasivo corriente
b) Pasivo total/Patrimonio neto
c) Resultado ordinario antes de Impuesto a las Ganancias / Patrimonio neto al cierre excluido al resultado del ejercicio

5. Perspectivas

Durante los próximos ejercicios, CEI encarará sus proyectos de manera tal de consolidar la nueva estructura de sus tenencias accionarias para atender su estrategia de desarrollo en aquellas áreas en las que ha volcado sus objetivos durante 1996. CEI llevará adelante un proceso de adecuación de Convenios de Accionistas a los derechos que le otorga su carácter de accionista preponderante, asegurando la influencia de CEI sobre las estrategias globales y un eficiente control de gestión.

CEI, una compañía Holding principalmente concentrada en el área de telecomunicaciones, maximizará su rentabilidad y flujo de fondos así como su valor accionario, aprovechando las crecientes oportunidades que se identifiquen en este sector clave de la economía nacional e internacional.

Con pasivos de largo plazo e inversiones de alta rentabilidad, la Sociedad espera que en 1997 se desarrolle dentro de un contexto de crecimiento económico.

Buenos Aires, 26 de febrero de 1997

Véase nuestro informe de fecha
26 de febrero de 1997
PRICE WATERHOUSE & CO.
(Socio)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 1 R.A.P.U.
Héctor A. López
Contador Público (UBA)
C.P.C.E. Capital Federal
Tomo LXXVI - Folio 99

Héctor A. López
Por Comisión Fiscalizadora

H. Ricardo Handley
Presidente

Cei Citicorp Holdings
Sociedad Anónima

Tucumán 1 - Piso 20
1049 Buenos Aires
Argentina

Tel. (54-1) 310-6900/01
Fax (54-1) 342-3038

estado de origen y aplicación de fondos, notas, anexos y cuadros, estados consolidados, incluyendo la memoria, información adicional a las notas a los estados contables requeridas por el art. 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires al 31 de diciembre de 1996, y reseña informativa, la que habiéndose circularizado con anticipación a los miembros del Directorio y Comisión Fiscalizadora, deberá ser sometida a consideración de este Directorio, dejándose constancia que la propuesta de distribución de utilidades del ejercicio bajo análisis que se propone, es la siguiente:

	Monto
Resultados no asignados	296.091.042
Resultados del ejercicio al 31 de diciembre de 1996	100.389.760
TOTAL DISTRIBUIBLE	396.480.802

Propuesta de distribución:	
* A Reserva legal	5.019.488
* A honorarios de directores	662.109
* A ser resuelto por la Asamblea General Ordinaria Anual	390.799.205
TOTAL	396.480.802

Continúa manifestando el Sr. Adrián Gostuski que propone la aprobación de toda la documentación mencionada junto con la propuesta de distribución de utilidades previamente detallada, la que luego será transcripta a los libros respectivos proponiendo además se autorice al Sr. Presidente y/o al Sr. Vicepresidente a firmar los documentos, como así también las copias de la presente acta a efectos de su presentación ante los entes respectivos y se transcriba la Memoria en el acta a labrarse de la presente reunión.
Seguidamente toma la palabra el Sr. Presidente quien mociona se apruebe lo propuesto por el Sr. Adrián Gostuski previamente.
A continuación el Dr. Juan Antonio Gallo somete a votación la moción formulada por el Sr. Presidente, la cual resulta aprobada por unanimidad.

(A continuación se transcribe la Memoria del Directorio:)

Cei Citicorp Holdings
Sociedad Anónima

Tucumán 1 - Piso 20
1049 Buenos Aires
Argentina

Tel. (54-1) 310-6900/01
Fax (54-1) 342-3038

CEI CITICORP HOLDINGS
SOCIEDAD ANONIMA

A continuación toma la palabra el Sr. Héctor López quien manifiesta que la Comisión Fiscalizadora ha analizado la documentación aprobada por los Señores Directores y ha preparado un informe, conforme lo requiere el art. 294 inc. 5 de la ley de Sociedades Comerciales. Solicito que previa lectura, se lo transcriba en el acta a labrarse en esta reunión.
Asimismo, manifiesta que como representante de la firma auditora Price Waterhouse también ha analizado la documentación aprobada y ha elaborado el Informe del Auditor correspondiente a la misma.
Acto seguido el Sr. Handley propone que, atento a lo manifestado por el Sr. Síndico, se apruebe la solicitud del mismo relativa a la transcripción en el acta a labrarse en esta reunión del Informe de la Comisión Fiscalizadora, que el Directorio tome nota del informe favorable de la Comisión Fiscalizadora y del Informe del Auditor, todo correspondiente al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 1996 y junto con toda la documentación anteriormente aprobada se ordene su presentación a la Comisión Nacional de Valores y a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires.
Se somete a votación la propuesta formulada la cual resulta aprobada por unanimidad.

(A continuación se transcribe el Informe de la Comisión Fiscalizadora:)

/.....*.....*/ No habiendo más asuntos que tratar, se levanta la sesión siendo las 16.00 horas.

Raúl J. P. Moneta
Vicepresidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANÓNIMA
(ex CITICORP EQUITY INVESTMENTS S.A.)

MEMORIA Y ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1996 Y 1995

INDICE

Memoria
Informe del auditor
Balance general
Estado de resultados
Estado de evolución del patrimonio neto
Estado de origen y aplicación de fondos
Notas 1 a 14
Anexos B, C, G, H e I
Estados contables consolidados
Reseña informativa
Información adicional a las notas a los estados contables requerida por el art. 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires
Informe de la Comisión Fiscalizadora

$: Peso
US$: Dólar estadounidense

Buenos Aires, 26 de febrero de 1997

Señores Accionistas

De mi consideración:

En mi carta anterior les hablé del alto valor de nuestras inversiones, de nuestra flexibilidad, de nuestra solidez y de nuestro compromiso de continuar aumentando el valor de nuestra compañía a través de la concreción de nuevas inversiones. El trabajo realizado durante 1996 reafirma plenamente cada uno de estos conceptos.

Quiero compartir con ustedes el sincero orgullo que siento de haber logrado y superado los objetivos para este año y presentarles, junto con el balance del ejercicio económico 1996, una compañía sustancialmente más sólida y competitiva de la que teníamos hace apenas un año atrás.

Hemos cambiado el nombre de la Sociedad por el de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA. Creemos que así reflejamos mejor nuestra estrategia de largo plazo relativa a nuestra principal línea de negocios.

Mediante la adquisición de nuevas participaciones en COINTEL, hemos reforzado nuestra presencia en la creciente industria de las comunicaciones. Sumando a esto nuestra participación en Multicanal, la industria de las comunicaciones se constituye claramente como nuestro foco estratégico, y el de mayor valor de nuestras inversiones permanentes.

Hemos también realizado ventas de ciertas inversiones que consideramos maduras con un alto grado de rentabilidad para la compañía. Continuaremos reposicionando algunas de nuestras inversiones menores.

La exitosa colocación en los mercados internacionales de $ 500 millones de deuda a largo plazo a tasas sumamente ventajosas nos permite trabajar con el horizonte de planeamiento financiero más holgado de una compañía argentina. Esta colocación incluye la emisión de bonos en pesos a diez años, la primera de una empresa argentina. Hemos vuelto a abrir mercados para el país.

Junto con el resto del Management y con la estrecha colaboración de nuestro Directorio, nos comprometemos a mantener el liderazgo.

Saludo a Ustedes muy cordialmente,

H. Ricardo Handley

Cei Citicorp Holdings Sociedad Anónima
Tucumán 1 - Piso 20 1049 Buenos Aires Argentina
Tel. (54-1) 310-6900/01 Fax (54-1) 342-3038

CEI CITICORP HOLDINGS
SOCIEDAD ANONIMA

PARTE PERTINENTE DEL ACTA DE DIRECTORIO NRO. 267 DE CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

En la Ciudad de Buenos Aires, a los 26 días del mes de febrero de 1997, y siendo las 15.15 horas se reúne el Directorio de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA (en adelante "CEI") con la asistencia de los siguientes Directores Sres. Ricardo Handley, Arthur M. de Graffenried, Jaime Lucini, Felipe de la Balze, Leo Werthein y Carlos Carballo quienes han suscripto el Libro de Asistencia a reuniones. También se encuentran presentes los siguientes miembros de la Comisión Fiscalizadora Sres. Jorge Rivarola, Héctor López y Hernán Cibils.
Asimismo se deja constancia que el Sr. Héctor López asiste a su vez en su carácter de miembro de la firma Auditora Price Waterhouse quien ha emitido el dictamen correspondiente a los estados contables que se someterán a consideración de este Directorio.
Se encuentran ausentes los Directores Titulares Sres. Gilberto Zavala y Raúl Moneta.
Asimismo, se encuentran presentes los siguientes Directores Suplentes señores: Adrián Gostuski, y Jorge Schiffrin./...../
...../ A continuación el Sr. Handley somete a consideración el primer punto previsto en el Orden del Día:

1. **Aprobación del balance general, estados de resultados y estado de evolución del patrimonio neto, estado de origen y aplicación de fondos, notas, anexos y cuadros, estados consolidados, correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 1996, incluyendo la memoria conteniendo la propuesta de distribución de utilidades, información adicional a las notas a los estados contables requeridas por el art. 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires al 31 de diciembre de 1996, reseña informativa del Directorio, informe de la Comisión Fiscalizadora, y dictamen del auditor.**

Seguidamente , el Sr. Handley cede la palabra al Sr. Adrián Gostuski quien manifiesta que con motivo del cierre del ejercicio al 31/12/96, se ha procedido a la preparación de la documentación correspondiente, es decir el balance general, estados de resultados y estado de evolución del patrimonio neto,

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONTABLES

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 Y 1996

CONJUNTAMENTE CON LA MEMORIA DEL DIRECTORIO,

EL INFORME DEL AUDITOR,

EL INFORME DE LA COMISION FISCALIZADORA

Y RESEÑA INFORMATIVA

Buenos Aires, 27 de febrero de 1998

Señores Accionistas:

De mi consideración:

El año 1997 tuvo dos características sobresalientes. La primera, consistente en la incorporación al activo de la empresa de participaciones que definirían sin ninguna duda nuestro carácter de empresa de telecomunicaciones, medios y televisión por cable. La segunda, consistente en la venta de la mayor parte de las participaciones de capital en empresas que estuvieran fuera de la estrategia de negocios trazada por CEI.

Nos enorgullece haber alcanzado un rol protagónico dentro de la actividad de los medios en la República Argentina con lo cual hemos mejorado sustancialmente el valor de la Compañía.

Nuestros objetivos se mantienen invariables por lo que continuaremos consolidando las inversiones realizadas mediante participaciones en compañías vinculadas a los mismos. Dicha consolidación significa que, también, actuaremos en forma enérgica para lograr que todas las empresas en las que participamos aprovechen agresivamente las sinergias que tienen en sus diversas actividades traduciéndose en mayor eficiencia calidad de servicio y aumento del valor de dichas participaciones.

Nos entusiasma estar participando en una actividad cuya velocidad de cambio y desarrollo tecnológico la han convertido en uno de los grandes temas del futuro. Las empresas en las que estamos participando están adoptando las estrategias necesarias para aprovechar las oportunidades que ofrecen los mercados y alcanzar un posicionamiento altamente competitivo para enfrentar los cambios ya contemplados en la legislación vigente.

La intención del Directorio y del Management para el próximo año será asegurar la maximización del valor de la empresa dentro de los lineamientos expuestos.

Saludo a Ustedes muy cordialmente,

H. RICARDO HANDLEY

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

MEMORIA

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997

- Información no examinada y no cubierta por el informe del auditor -

(cifras expresadas en pesos - Ver Nota 2.1. a los estados contables)

CONTEXTO ECONOMICO Y PERSPECTIVAS

El contexto macroeconómico en que la Sociedad desarrolló su actividad en el curso del año 1997 estuvo signado por un fuerte crecimiento del nivel de actividad que se aceleró significativamente respecto del año anterior. La disponibilidad internacional de crédito, el abaratamiento y el estiramiento de los plazos de financiamiento interno para el consumo y el crecimiento de la inversión bruta interna fueron los principales movilizadores de la actividad. Este panorama sólo se vio levemente alterado al inicio del cuarto trimestre, cuando la turbulencia financiera internacional y la fragilidad de la situación macroeconómica brasileña introdujeron algún margen de incertidumbre que se vio reflejado en las tasas de interés y muy ligeramente en la actividad industrial. No obstante, dicho impacto resultó de orden menor, por lo que se estima que la expansión real del PBI mejorará 8% para el año completo.

La demanda agregada estuvo claramente liderada por la inversión, que crecería 24% respecto a 1996. Este fuerte incremento se verificó tanto en el componente de Equipo Durable de Producción como en el de Construcción. Por su parte el consumo sostuvo a lo largo del año el ritmo de crecimiento alcanzado al finalizar 1996, expandiéndose a una tasa anual que se ubicará ligeramente por encima del 7%. Las exportaciones iniciaron el año con una clara tendencia expansiva, cercana al 20% anual.

La rápida expansión de la demanda tuvo un claro correlato en el nivel de importaciones, que debió complementar la oferta interna de productos creciendo en 27%. Las compras al exterior de bienes de capital y sus partes y accesorios fueron las que lideraron las importaciones y resultaron superiores en un tercio a las del año pasado.

El contexto internacional favorable y el afianzamiento de un contexto propicio para el desarrollo de negocios permitió financiar, desde la perspectiva del balance de pagos un déficit de cuenta corriente que rozaría 10.000 millones de dólares. De hecho, el ingreso de capitales, que probablemente alcanzará los 11.500 millones, también permitió una expansión de las reservas en 1.500 millones. Una evidencia del impulso externo a la actividad resulta de la porción del influjo de capitales que le correspondió al sector privado, revirtiendo el saldo negativo ocurrido en los dos últimos años.

El sistema bancario se desenvolvió durante el año en un entorno de crecimiento de los depósitos y préstamos, solamente interrumpido transitoriamente por las turbulencias de fines de octubre.

La cuentas públicas registraron una cierta mejoría respecto a 1996, sobre todo a partir de la mejora en la recaudación derivada del creciente nivel de actividad y del pleno impacto de las medidas implantadas. Si bien durante el presente año no se han registrado avances en el proceso de reformas estructurales pendientes, todo parece indicar que parte de ellas serán encaradas durante 1998, sobre todo a partir de su inclusión en el Acuerdo de Facilidades Extendidas alcanzado con el Fondo Monetario Internacional.

Las perspectivas para 1998 aparecen condicionadas por dos tipos de factores: externos e internos. Entre los primeros aparecen, interrelacionados, la evolución futura del contexto financiero internacional y de la situación de Brasil. En el panorama doméstico el punto clave es el cuadro político, sobre todo en la última parte del año, ante la inminencia de las elecciones presidenciales de 1999. De todas maneras la robustez del esquema de convertibilidad ratificada en los últimos meses de 1997 permite pronosticar que no habrá grandes sobresaltos en el cuadro macroeconómico.

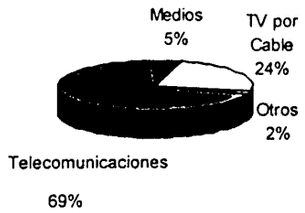
ESTRATEGIA

El principal objetivo de CEI es maximizar la rentabilidad y el crecimiento de sus actividades en telecomunicaciones, televisión por cable, medios y producción y distribución de contenidos. Entre los elementos claves de la estrategia de CEI se encuentran:

- Consolidar la posición competitiva de Telefónica de Argentina S.A.
- Expandir y fortalecer la actividad de televisión por cable aprovechando las economías de escala como asimismo la de otros canales de distribución de contenidos.
- Administración coordinada de las actividades de telecomunicaciones, transmisión de datos y televisión por cable.
- Incrementar la participación en el sector de producción de contenidos.
- Buscar oportunidades de negocios para incrementar el valor de capitalización de CEI.

Areas de actividad

La estructura de la Sociedad por áreas de actividad es la que surge del siguiente gráfico:



RESULTADOS, SITUACION PATRIMONIAL Y FINANCIERA

El ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 1997 arrojó un resultado positivo de 103,9 millones y una rentabilidad sobre el patrimonio neto (de acuerdo a la Resolución 290/97 de la CNV) de 9,9 % respecto de una ganancia antes de impuesto de 104,6 millones y una rentabilidad del 10,5 % respecto de la del año anterior.

Resultados por participación en Sociedades Art. 33 - Ley 19.550 y relacionadas (consolidado)

	1997	1996
	(en millones de $)	
Compañía Internacional de Telecomunicaciones S.A. ("COINTEL")	83,6	49,6
Invercab S.A ("Invercab")/ Multicanal S.A. ("Multicanal")	15,6	19,0
Compañía de Inversiones en Electricidad S.A. ("COINELEC")	-	(0,2)
Sodigas Pampeana S.A. ("Sodigas Pampeana")	0,5	(0,3)
Sodigas Sur S.A. ("Sodigas Sur")	1,0	0,8
Aceros Zapla S.A. ("Zapla")	(4,8)	(8,8)
Compañía de Inversiones en Transporte de Gas S.A. ("CITGAS")/ Compañía de Inversiones de Energía S.A. ("CIESA")	-	17,8
Ringer S.A. ("Ringer")	-	(3,3)
Llao Llao Holding S.A. ("Llao Llao")	(1,9)	(2,6)
Sodielec S.A. ("Sodielec")	0,1	-
Total	94,1	72,0

El resultado generado por la participación en inversiones permanentes representa el 90,6% del resultado del ejercicio, reflejando un exitoso proceso de consolidación empresaria. Tal relación en el ejercicio anterior fue del 71,7%.

Durante este ejercicio se produjo una pérdida por desvalorización de sociedades de 7,7 millones originada principalmente en ajustes a la valuación de Celulosa Puerto Piray S.A. ("CPP") por 7,4 millones.

Resultado consolidado por venta de inversiones permanentes en Sociedades Art. 33 - Ley 19.550 y relacionadas (consolidado)

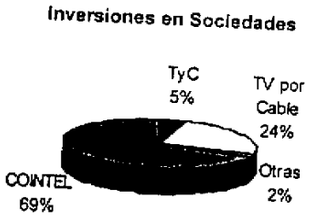
El resultado por venta de acciones de sociedades Art. 33 – Ley 19.550 y relacionadas ha sido de 66.4 millones y se desagrega según el siguiente detalle:

	1997
	(en millones de $)
COINELEC	(2,3)
Compañía de Inversiones en Cable S.A. ("COINCA")	60,0
Llao Llao	(4,5)
COINTEL	3,1
Buenos Aires Energy Company Sociedad Anónima ("BAECO")	6,3
CPP	1,0
Sodigas Pampeana	2,1
Sodigas Sur	0,7
Total	66,4

Valor de libros de inversiones permanentes en Sociedades Art. 33 - Ley 19.550 y relacionadas (consolidado, incluyendo el valor llave)

	1997	1996
	(en millones de $)	
COINTEL	1.078,6	602,3
Cablevisión S.A. ("Cablevisión")	380,8	-
Invercab	-	164,9
COINELEC	-	29,8
Sodigas Pampeana	-	28,0
Sodigas Sur	-	19,7
CPP	-	11,2
Llao Llao	-	13,1
Advance Telecomunicaciones S.A ("Advance")	5,0	-
Zapla	26,3	31,5
Sodielec	5,1	5,0
Torneos y Competencias S.A. ("TyC")	79,7	-
Total	1.575,5	905,5

Composición de las inversiones en otras sociedades - base consolidada



Ingresos de fondos provenientes de participadas (consolidado)

a) En concepto de dividendos:

	1997
	(en millones de $)
COINTEL	193,5
Sodigas Pampeana	1,1
Sodigas Sur	1,7
Total	196,3

b) Por venta de participaciones en sociedades:

	1997 (en millones de $)
COINCA/Invercab	53,1
COINELEC	27,6
COINTEL	6,3
Sodigas Pampeana	30,0
Sodigas Sur	20,0
CPP	4,7
Llao Llao	13,3
Ringer (1)	0,1
CIESA (2)	215,0
BAECO	28,0
Papelera Inversora S.A. ("PISA")	8,7
Total	406,8

(1) Por la venta de Ringer en 1996 se había percibido un cobro parcial de 0,2 millones.
(2) Durante el ejercicio anterior se cobraron 37,4 millones por la venta de CIESA no existiendo saldo pendiente a la fecha.

Situación financiera

Durante el ejercicio 1997, la generación de fondos de la Sociedad provenientes de dividendos y venta de participaciones en sociedades se incrementó en 133,3 millones y 204,1 millones, respectivamente.

Los ingresos de fondos de la Sociedad en concepto de asesoramiento totalizaron 25,0 millones.

Las Asambleas Generales Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebradas el 28 de abril de 1995 y el 27 de diciembre de 1996, respectivamente, aprobaron un Programa para la emisión de Obligaciones Negociables no convertibles en acciones ("O.N.") por un monto de hasta US$ 500 millones y autorizó al Directorio para determinar los términos y condiciones, incluyendo la fecha de emisión, el precio, la tasa de interés, el lugar y la forma de pago.

Con fecha 24 de febrero de 1997 se emitieron y se colocaron exitosamente en los mercados local e internacional 3 series de O.N. por un total de US$ 325 millones y 175 millones siendo las principales condiciones de las mismas las siguientes:

Serie A

Valor Nominal	US$ 100.000.000
Tasa de interés	8,50 % anual
Cancelación de intereses	febrero y agosto de cada año
Vencimiento del capital	febrero de 2002

Serie B

Valor Nominal	US$ 225.000.000
Tasa de interés	9,75 % anual
Cancelación de intereses	febrero y agosto de cada año
Vencimiento del capital	febrero de 2007

Serie C

Valor Nominal	$ 175.000.000
Tasa de interés	11,25 % anual
Cancelación de intereses	febrero y agosto de cada año
Vencimiento del capital	febrero de 2007

Cabe destacar que la Serie C constituyó la primera emisión en moneda local de una empresa del sector privado colocada en el mercado internacional.

La creación del programa y la oferta pública de las O.N. han sido autorizadas por la Comisión Nacional de Valores mediante la Resolución N° 141 de fecha 30 de enero de 1997.

El 13 de febrero de 1998 la Securities and Exchange Commission declaró el "Effectiveness" del Registration Statement Form F-4 presentado para obtener la oferta pública en los mercados de EE.UU. de las obligaciones negociables denominadas en dólares por 325,0 millones emitidas en 1997.

De tal emisión CEI ha obtenidos ingresos netos por 489,4 millones que ha utilizado para refinanciar pasivos preexistentes a dicha fecha.

El total de la deuda financiera no consolidada ha aumentado 250,3 millones respecto al ejercicio anterior con motivo de la financiación de las adquisiciones realizadas durante el año 1997. Los pasivos financieros corrientes disminuyeron en US$ 249,7 millones producto de la refinanciación anteriormente mencionada y las deudas no corrientes se incrementaron en 500 millones, cuyo total corresponde a las O.N. emitidas.

ACTIVIDADES DE LA SOCIEDAD. ADQUISICION Y VENTA DE INVERSIONES

Actividades de la Sociedad

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria celebrada el 30 de abril de 1997 aprobó destinar de los resultados del ejercicio 1996 5,0 millones a Reserva Legal.

La Asamblea General Extraordinaria y Asambleas Especiales de Clases celebradas el 13 de agosto de 1997 resolvieron, entre otros, los siguientes puntos:

- El pago de un dividendo en acciones mediante la distribución, entre los accionistas de todas las clases, de 190.188 acciones ordinarias Clase "B" de la Sociedad que se encontraban en cartera.

- La capitalización de la cuenta Ajuste integral del capital por un monto de hasta 164,9 millones y de la cuenta Prima de emisión por un monto de hasta 13,7 millones, y consecuentemente aumento de capital de hasta 178,6 millones mediante la emisión de hasta 10.319.437 de acciones ordinarias Clase "A" de la Sociedad de V/N $ 1 y con derecho a 5 votos por acción; de hasta 132.418.367 acciones ordinarias Clase "B" de la Sociedad de V/N $ 1 y con derecho a 1 voto por acción; de hasta 3.057.295 acciones Clase "C" de la Sociedad de V/N $ 1y con derecho a 1 voto por acción y de hasta 32.851.792 acciones preferidas Clase "A" de la Sociedad de V/N $ 1 sin derecho a voto.

- El aumento de capital por un monto de hasta 75 millones mediante la emisión de hasta 75.000.000 de acciones ordinarias Clase "B" de la Sociedad de V/N $ 1 con derecho a un voto por acción, las cuales tendrían derecho a percibir dividendos y otras acreencias en iguales términos que las acciones ordinarias Clase "B" de la Sociedad en circulación a la fecha de su emisión.

- Solicitar la oferta pública de las acciones emitidas en virtud de lo dispuesto en los puntos anteriores a la Comisión Nacional de Valores. Además, solicitar la oferta pública de las acciones de la Sociedad ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos y/u otras entidades del exterior, y solicitar la cotización de las acciones de la Sociedad en el exterior, y solicitar la cotización de las acciones emitidas a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y/u otras bolsas de comercio y/u otras entidades autorreguladas locales o del exterior.

- La desafectación de la Reserva facultativa por un monto de 34,5 millones y su asignación a Resultados no asignados y la desafectación de la Reserva para dividendos por un monto de 0,7 millones y su asignación a Resultados no asignados.

Con fecha 18 de abril de 1997, CEI y CCI Capital Investors S.A. ("CCI"), ex-administradora de la Sociedad, firmaron un acuerdo por el cual ambas partes ponían fin a sus controversias y/o cuestionamientos presentes o futuros relacionados con la rescisión del Contrato de gerenciamiento por el cual CCI había asumido la administración diaria de los negocios de CEI.

La sociedad firmó un acuerdo con Telefónica de España S.A. mediante el cual se compromete a prestarle asesoramiento financiero, análisis de proyectos de inversión y otros servicios relacionados con las obligaciones de Telefónica como Operador de acuerdo con el contrato de gerenciamiento de Telefónica de Argentina S.A.

Adquisición de inversiones

El 15 de enero de 1997 CEI adquirió del Bank of Nova Scotia acciones de COINTEL, representativas del 0,6 % del capital social ordinario; mediante un acuerdo de canje de acciones a través del cual CEI entregó 7.183.257 acciones ordinarias Clase "B" de Telefónica. El precio fijado para esta operación fue de 19,0 millones.

El 7 de febrero de 1997 se concretó la transacción por la cual CEI, a través de su controlada Southtel Equity Corporation ("Southtel") compró a Riverside Investment Holding Inc. acciones de COINTEL representativas del 17,36 % del capital social ordinario por un total de 588,2 millones.

El 30 de mayo de 1997, CEI adquirió una participación del 20% en BAECO, por un total de 20,3 millones. Esta sociedad es titular del 55 % de Inversora Eléctrica de Buenos Aires, la cual resultó adjudicataria en el proceso de licitación de Empresa Distribuidora de Energía Atlántica S.A, por el cual recibió la concesión para la distribución y comercialización de energía eléctrica en la zona atlántica de la Provincia de Buenos Aires.

Durante el mes de octubre de 1997 se produjeron las siguientes operaciones:

- CEI adquirió el 33,28% de Cablevisión, 19,3% en forma directa e indirectamente el 13,98% a través de Southtel. El precio total fue de U$S380,7 millones, de los cuales U$S220,7 millones corresponden a CEI y U$S160,0 millones a Southtel en concepto de aporte de capital.

- CEI y Telefónica Internacional S.A.("TISA") suscribieron un contrato de compraventa de acciones que les permitió adquirir el 100% de capital de Fintelco S.A.("Fintelco"), sociedad controlante de Video Cable Comunicaciones S.A. ("VCC") a un precio total de U$S765,0 millones. Posteriormente CEI y TISA cedieron en partes iguales a Cablevisión y a Multicanal el 100% del capital de Fintelco y la totalidad de los derechos y obligaciones que emanaban del contrato de compraventa. Adicionalmente Cablevisión adquirió otras compañías de televisión por cable : en octubre de 1997 el 50% de compañías que eran propiedad mayoritariamente de United International Holdings Argentina S.A. ("UIH") por U$S96,0 millones y en enero de 1998 el 100% de Mandeville Argentina S.A. ("MASA") por U$S265,0 millones.

- CEI a través de su controlada Southtel adquirió el 16,67% de TyC. El total del precio de compra fue de U$S58,0 millones debiendo abonarle a los vendedores U$S48,8 millones y como aporte a la sociedad U$S9,2 millones. En el mes de diciembre Southtel adquirió un 3,3 % adicional por un total de 13,5 millones. Adicionalmente, en diciembre de 1997 Southtel realizó un aporte de capital en TyC de 8,2 millones destinado a la adquisición por parte de TyC del 50% de Prime Argentina S.A. ("Prime"). También en el mes de diciembre de 1997 TyC adquirió el 40% de Tele Red Imagen S.A. ("TRISA") y el 50% de Televisión Satelital Codificada S.A ("TSC") por un total de 107,5 millones.

- CEI adquirió el 50% del capital social de Advance , la cual posee licencias para brindar servicios de transmisión de datos, valor agregado y otras, por un precio de 27.453. Además suscribió un aumento de capital por 5,0 millones manteniendo su participación.

- CEI resultó adjudicataria de las manzanas 1M, 1L, y 1J del Dique 4 de Puerto Madero en relación con el Concurso Público N° 2/96. Luego transfirió las manzanas 1M y 1J manteniendo el 50% de la manzana 1L a través de su participación en Sociedad de Inversiones Inmobiliarias del Puerto S.A. El precio del 50% de la mencionada manzana es de 2,2 millones.

Desde enero de 1997 CEI ha adquirido, directa o indirectamente a través de Southtel las siguientes sociedades :

Nombre de la compañía	Porcentaje de participación	Precio de Compra (en millones de pesos)
COINTEL	18,0%	607,2
BAECO	20,0%	20,3
Cablevisión (1)	33,3 %	380,6
TyC (2)	20,0 %	71,5
Advance	50,0 %	5,0
		1084,6

(1) Incluye participación directa e indirecta. Cablevisión adquirió el 50% del capital de Fintelco en 382,5 millones, sociedad controlante de VCC; el 50% de compañías que eran propiedad mayoritariamente de UIH en U$S96,0 millones y en el mes de enero de 1998 el 100% de MASA en U$S265,0 millones.

(2) En diciembre de 1997 TyC adquirió el 50% de Prime en 49,0 millones y el 50% de TSC y el 40% de TRISA por 107,5 millones. Prime posee el 99,9% de Telearte S.A. licenciataria de Canal 9.

Venta de inversiones

Con fecha 24 de abril de 1997 Southtel vendió a TISA el 0,2% de su tenencia accionaria en COINTEL en 6,3 millones.

Con fecha 30 de mayo de 1997 la Sociedad vendió a Houston Argentina S.A. e Inversora Catalinas S.A. la totalidad de su tenencia accionaria en COINELEC por un total de U$S27,6 millones.

El 25 de junio de 1997 la Sociedad transfirió a IRSA Inversiones y Representaciones S.A. la totalidad de su tenencia accionaria en Llao Llao por un total de U$S13,3 millones.

Con fecha 26 de agosto de 1997, la Sociedad vendió a MIV Investment Services Limited la totalidad de su tenencia accionaria en PISA a un precio de 8,7 millones.

El 14 de agosto de 1997 finalizaron los trámites correspondientes a la liquidación de Yacimiento Río Neuquén S.A.

El 5 de septiembre de 1997 CEI transfirió su tenencia accionaria directa e indirecta en COINCA e Invercab a los accionistas del Grupo Clarín por 239,0 millones.

En el mes de diciembre de 1997 CEI vendió la totalidad de su participación en las siguientes sociedades:

- CPP a Industrias Forestales S.A. por un precio total de 4,7 millones.
- Sodigas Pampeana S.A., Sodigas Sur S.A. y Buenos Aires Energy Company S.A. a CNG International Corporation por un total de 30,0 millones, 20,0 millones y 28,0 millones respectivamente.
- CAICO a OAK Financial Limited por un total de 57.000.

Las ventas de participaciones que CEI ha realizado durante 1997, directa e indirectamente, fueron las siguientes :

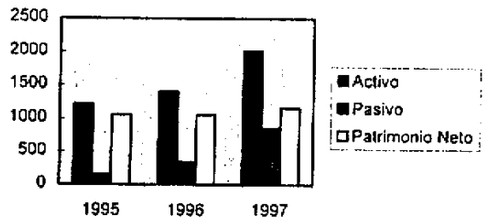
Nombre de la compañía	Porcentaje de participación	Precio de Venta (en millones de pesos)
COINTEL	0,2%	6,3
COINELEC	25,0%	27,6
Llao Llao	100,0%	13,3
PISA	68,7%	8,7
COINCA	100,0%	239,0
CPP	25,7%	4,7
BAECO	20,0%	28,0
Sodigas Sur (1)	12,5%	20,0
Sodigas Pampeana (2)	12,5%	30,0
CAICO	100,0%	0,1

(1) Posee el 90,0% de Camuzzi Gas del Sur.
(2) Posee el 70,5% de Camuzzi Gas Pampeana.

SINTESIS DE LA ESTRUCTURA PATRIMONIAL COMPARATIVA (CONSOLIDADA)

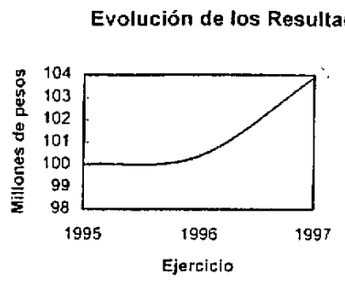
	1997	1996
	(en millones de $)	
Activos corrientes	191,9	463,6
Activos no corrientes	1.824,7	937,2
Total activo	**2.016,6**	**1.400,8**
Pasivo corriente	346,6	342,6
Pasivo no corriente	511,7	-
Total pasivo	858,3	342,6
Participación de terceros	-	3,8
Patrimonio Neto	1.158,3	1.054,4
Total pasivo + patrimonio neto	**2.016,6**	**1.400,8**

Evolución de la Situación Patrimonial



SINTESIS DE LA ESTRUCTURA DE RESULTADOS COMPARATIVA (CONSOLIDADA)

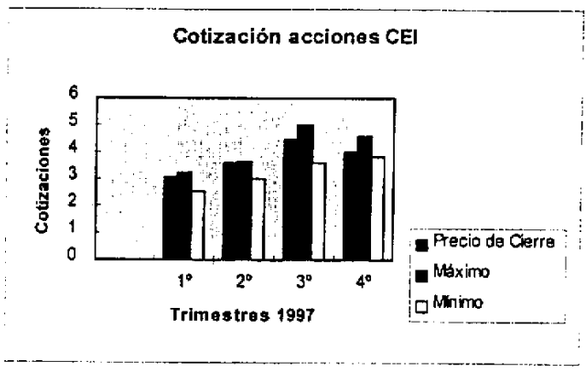
	1997	1996
	(en millones de $)	
Resultado Sociedades Art. 33 - Ley 19.550 y relacionadas	94,1	71,9
Ajuste en la valuación de inversiones	(7,7)	(56,5)
Resultado por venta de acciones en Sociedades Art. 33 - Ley 19.550 y relacionadas	66,4	127,3
Honorarios por servicios prestados	35,2	2,2
Gastos de administración	(14,8)	(12,6)
Compensación a Directores y Ejecutivos	(17,7)	(3,1)
Impuesto al Valor Agregado no recuperado y otros impuestos	(3,3)	(5,9)
Amortización de activos intangibles	(12,0)	(8,3)
Resultados financieros y por tenencia	(34,6)	(15,2)
Participación minoritaria	(0,1)	0,6
Impuesto a las ganancias	(1,6)	-
Ganancia neta del ejercicio	103,9	100,4

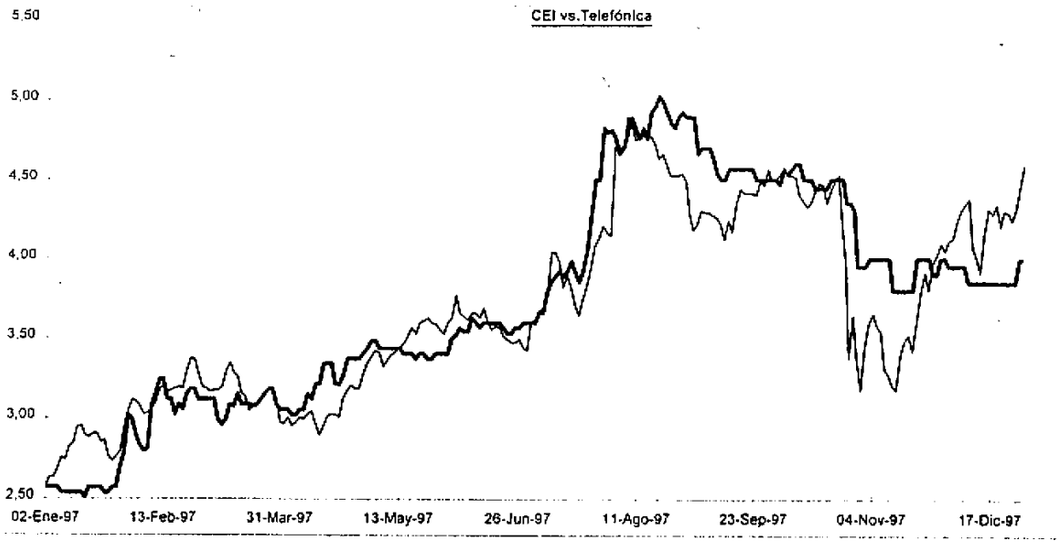


COTIZACION DE LAS ACCIONES DE CEI

Trimestre	1°	2°	3°	4°
Precio de Cierre	3,05	3,60	4,50	4,00
Máximo	3,24	3,63	5,01	4,59
Mínimo	2,51	3,02	3,60	3,80

Los precios de cotización han sido ajustados para reflejar el aumento de la cantidad de acciones en circulación como se indica en la Nota 10.





CALIFICACION DE LAS ACCIONES Y DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE CEI

a) Acciones

	IBCA	Standard & Poor's
Calificación global	1	1
Liquidez	Media	Media
Capacidad de generar ganancias	Muy buena	Muy buena

b) Obligaciones Negociables

	IBCA	Standard & Poor's
Calificación	AA+	AA-
Tendencia	Estable	Estable

HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

CEI se encuentra negociando un acuerdo con el objeto de invertir aproximadamente U$S 95 millones (esta cifra incluiría un aporte de capital de 40 millones) para adquirir el 30% de participación en una nueva compañía que sería propietaria de aproximadamente el 95,50% de Editorial Atlántida S.A. ("EASA"). CEI espera que el acuerdo con EASA se concrete durante marzo de 1998.

PERSPECTIVAS

En los próximos ejercicios CEI continuará consolidando la nueva estructura de tenencias accionarias en aquellas áreas de su interés para atender a su estrategia asegurando así la maximización del valor de la empresa.

PROPUESTA DE DISTRIBUCION

	Monto
Resultados no asignados	426.632.845
Resultados del ejercicio al 31 de diciembre de 1997	103.869.784
Total distribuible	530.502.629
Propuesta de distribución:	
- A Reserva Legal	5.193.489
- A Honorarios de directores	467.037
- A nuevo ejercicio	524.842.103
TOTAL	530.502.629

EL DIRECTORIO

PISTRELLI, DIAZ
Y ASOCIADOS

ARTHUR ANDERSEN

INFORME DEL AUDITOR

Pistrelli, Diaz y Asociados
Miembro de Arthur Andersen

25 de Mayo 487
1002 - Buenos Aires
Tel. 54 (1) 311-6644/6667 / 318-1600
Fax: 54 (1) 312-8647 / 318-1777

A los Señores Directores de
CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

1. Hemos auditado el balance general de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA al 31 de diciembre de 1997 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de origen y aplicación de fondos por el ejercicio terminado en esa fecha. Asimismo, hemos auditado el balance general consolidado de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA y sus sociedades controladas al 31 de diciembre de 1997 y los correspondientes estados de resultados y de origen y aplicación de fondos por el ejercicio terminado en esa fecha, que se exponen como información complementaria en el Cuadro I. Dichos estados contables son responsabilidad de la Dirección de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mencionados estados contables basada en nuestra auditoría. No hemos auditado los estados contables de Cablevisión S.A. y de Torneos y Competencias S.A. al 30 de septiembre de 1997, los cuales fueron utilizados para valuar las inversiones en dichas sociedades mediante el método del valor patrimonial proporcional en los estados contables de la Sociedad y en los estados contables consolidados con sus sociedades controladas al 31 de diciembre de 1997. La inversión en Cablevisión S.A. y Torneos y Competencias S.A. representa un 8,65% y un 7,54% sobre el total del activo y el activo consolidado de la Sociedad al 31 de diciembre de 1997, respectivamente. Los estados contables de Cablevisión S.A. y de Torneos y Competencias S.A. fueron auditados por otros auditores cuyos informes nos fueron entregados, consecuentemente nuestra opinión en lo que respecta a los montos incluidos por la Sociedad se basa en los informes de otros auditores. Los estados contables de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA al 31 de diciembre de 1996, fueron auditados por otros auditores cuyo informe de fecha 26 de febrero de 1997, expresó una opinión sin salvedades.

2. Nuestro trabajo fue realizado de acuerdo con las normas de auditoría vigentes. 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 y errores significativos en los estados contables. Una auditoría 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 la Dirección de la Sociedad y la presentación de los estados contables tomados en conjunto. Consideramos que nuestra auditoría y los informes de otros auditores nos brindan una base razonable para fundamentar nuestra opinión.

3. En nuestra opinión, basados en nuestro trabajo y en los informes de otros auditores, los estados contables adjuntos presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA y la situación patrimonial consolidada de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA con sus sociedades controladas al 31 de diciembre de 1997 y los respectivos resultados de sus operaciones y sus orígenes y aplicaciones de fondos por el ejercicio terminado en esa fecha, de conformidad con las normas contables profesionales. Estas normas fueron aplicadas sobre bases uniformes, después de dar efecto retroactivo al cambio de presentación del estado de origen y aplicación de fondos, tal como se indica en la Nota 2.3. a los estados contables y la Nota 2.2. a los estados contables consolidados, con el que estamos de acuerdo.

4. En cumplimiento de disposiciones legales vigentes y de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, informamos que:

a) Los estados contables adjuntos han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con la Ley de Sociedades Comerciales y las normas pertinentes de la Comisión Nacional de Valores y se encuentran asentados en el libro Inventarios y Balances.

b) Los estados contables de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA surgen de registros contables llevados, en sus aspectos formales, de conformidad con las disposiciones legales vigentes.

c) Al 31 de diciembre de 1997, la deuda devengada en concepto de aportes y contribuciones con destino al Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones, que surge de los registros contables de la Sociedad asciende a $43.970, no siendo exigible a esa fecha.

Buenos Aires,
27 de febrero de 1998

PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

Consejo Profesional de Ciencias Económicas
de la Capital Federal

A B 00665877

LEY 20.476

Buenos Aires, 10/03/98 01 0 T 79 Legalizacion Nº 1.394.431

CERTIFICAMOS, de acuerdo con las facultades otorgadas a este CONSEJO PROFESIONAL por las leyes 20.476 (Art. 9, Inc. A y J) y 20.488 (Art 21, Inc. f), la autenticidad de la firma inserta al 27/ 2/98 en BALANCE de fecha 31/12/97 perteneciente a CEI CITICORP HOLDINGS S.A. para ser presentada ante

que el Dr. MONTI LUIS EDUARDO , que se corresponde con la matrícula CP Tº 0124 Fº 224 y que se han efectuado los controles de matrícula vigente, incumbencia, control formal del informe profesional y de concordancia formal [illegible] firma.

LNG

LA PRESENTE LEGALIZACION NO ES VALIDA SI CARECE DE SELLO Y FIRMA DEL SECRETARIO DE LEGALIZACION

CONSEJO PROFESIONAL DE CIENCIAS ECONOMICAS DE LA CAPITAL FEDERAL

Dr. JESUS M. MIÑONES
CONTADOR PUBLICO (U. B. A.)
SECRETARIO DE LEGALIZACIONES

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA (1)

Domicilio: Tucumán 1 - Piso 20 - Buenos Aires

EJERCICIO ECONOMICO N° 22

INICIADO EL 1° DE ENERO DE 1997

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997

COMPARATIVOS CON EL EJERCICIO ANTERIOR

Actividad principal de la Sociedad: Holding.

Inscripción en el Registro Público de Comercio:

Del estatuto o contrato social: 25 de octubre de 1976.
Ultima modificación del estatuto: 19 de febrero de 1997.

Número de inscripción en la Inspección General de Justicia: 6133.

Fecha de vencimiento del contrato social: 24 de octubre de 2075.

Fecha de cierre del ejercicio: 31 de diciembre.

Composición del capital: Ver Nota 10.

	Suscripto e integrado
Acciones ordinarias emitidas de un peso valor nominal	
Clase "A" de 5 votos por acción	30.427.328
Clase "B" de 1 voto por acción	369.069.699
Clase "C" de 1 voto por acción	8.556.810
	408.053.837
Acciones preferidas (emitidas de un peso valor nominal)	
Clase "A" sin votos	91.946.163
Capital autorizado a oferta pública	500.000.000

(1) Ver Nota 15.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 Y 1996

(en pesos - ver Nota 2.1)

	1997	1996
ACTIVO CORRIENTE		
Caja y bancos	894.645	19.304.455
Inversiones (Anexo C)	106.543.731	58.037.394
Otros créditos (Nota 3.b)	49.281.438	218.558.249
Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 8.a)	16.020.334	13.946.947
Total del activo corriente	172.740.148	309.847.045
ACTIVO NO CORRIENTE		
Otros créditos (Nota 3.b)	155.431.871	12.120.033
Sociedades art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 8.a)	73.547.778	9.259.358
Inversiones (Nota 3.a)	841.907.707	939.825.672
Otros activos	1.555.711	1.691.010
Activos intangibles (Anexo B)	510.806.218	98.585.470
Total del activo no corriente	1.583.249.285	1.061.481.543
Total del activo	1.755.989.433	1.371.328.588

	1997	1996
PASIVO CORRIENTE		
Deudas bancarias y financieras (Nota 3.c)	62.524.305	312.236.864
Remuneraciones y deudas sociales	18.942.521	1.982.937
Deudas diversas	10.560.729	-
Cuentas por pagar	4.277.597	2.206.978
Deudas fiscales	1.315.866	502.486
Sociedades art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 8.a)	115.000	15.692
Total del pasivo corriente	97.736.018	316.944.957
PASIVO NO CORRIENTE		
Deudas bancarias y financieras (Nota 3.c)	500.000.000	-
Total del pasivo no corriente	500.000.000	-
Total del pasivo	597.736.018	316.944.957
PATRIMONIO NETO (Según estado respectivo)	1.158.253.415	1.054.383.631
Total del pasivo y patrimonio neto	1.755.989.433	1.371.328.588

Las notas 1 a 17 y los estados complementarios (Anexos B, C, G y H y Cuadro I) que se acompañan son parte integrante de estos estados.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS DE RESULTADOS

POR LOS EJERCICIOS FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 Y 1996

(en pesos - ver Nota 2.1)

	1997	1996
Resultado Sociedades Art. 33– Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 4.a)	89.817.354	79.386.710
Ajuste en la valuación de inversiones (Nota 2.2.c)	(7.733.334)	(56.524.464)
Resultado por venta de acciones en Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 4.b)	63.300.569	112.289.254
Honorarios por servicios prestados (Nota 8.d)	35.256.852	2.205.243
Gastos de administración (Anexo H)	(14.433.753)	(12.555.409)
Compensación a Directores y Ejecutivos (Nota 16)	(17.769.126)	(3.139.558)
Impuesto al Valor Agregado no recuperado y otros impuestos	(3.290.096)	(5.884.605)
Amortización activos intangibles y cargos diferidos (Anexo B)	(5.629.267)	(2.896.642)
Resultados financieros y por tenencia (Nota 4.c)		
Generados por activos	22.411.442	3.665.539
Generados por pasivos	(57.340.857)	(16.156.308)
Ganancia antes de Impuesto a las ganancias	104.589.784	100.389.760
Impuesto a las ganancias	(720.000)	-
Ganancia neta del ejercicio	103.869.784	100.389.760

Las notas 1 a 17 y los estados complementarios (Anexos B, C, G y H y Cuadro I) que se acompañan son parte integrante de estos estados.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 – F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO

POR LOS EJERCICIOS FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 Y 1996

(en pesos - ver Nota 2.1)

	1997											1996
	Aportes de los propietarios						Resultados acumulados					
Conceptos	Capital social Autorizado a oferta pública en circulación	Capital social Acciones propias en cartera	Ajuste del capital acciones propias en cartera	Ajuste del capital	Prima de emisión	Prima de negociación de acciones propias	Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva para futuros dividendos	Resultados no asignados	Total	Total
Saldos al comienzo del ejercicio	321.162.921	190.188	102.027	164.817.459	110.557.817	3.823	25.897.063	34.485.014	686.517	396.480.802	1.054.383.631	1.053.993.871
Destinado por Resolución de las Asambleas Generales Ordinaria y Extraordinaria celebradas el 30 de abril de 1997:												
- Constitución de Reserva Legal	-	-	-	-	-	-	5.019.488	-	-	(5.019.488)	-	-
- Distribución de dividendos en efectivo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resolución de Asamblea General Extraordinaria y Asambleas Especiales de Clases celebradas el 13 de agosto de 1997 (Nota 10.b)												
- Distribución de dividendos en acciones	190.188	(190.188)	(102.027)	102.027	3.823	(3.823)	-	-	-	-	-	-
- Capitalización de las cuentas Ajuste del capital y Prima de emisión	178.646.891	-	-	(164.919.486)	(13.727.405)	-	-	-	-	-	-	-
- Desafectación de la Reserva facultativa	-	-	-	-	-	-	-	(34.485.014)	-	34.485.014	-	-
- Desafectación de la Reserva para futuros dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	(686.517)	686.517	-	-
Resoluciones del Directorio de fechas 30 de mayo de 1996 y 29 de noviembre de 1996 disponiendo el pago de dividendos en efectivo (Nota 10.c)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(100.000.000)
Ganancia neta del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	103.869.784	103.869.784	100.389.760
Saldos al cierre del ejercicio	500.000.000	-	-	96.834.235	-	-	30.916.551	-	-	530.502.629	1.158.253.415	1.054.383.631

Las notas 1 a 17 y los estados complementarios (Anexos B, C, G y H y Cuadro I) que se acompañan son parte integrante de estos estados.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

HECTOR RICARDO HANDLEY
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
ESTADOS DE ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS (1)
POR LOS EJERCICIOS FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 Y 1996
(en pesos – ver Nota 2.1)

	1997	1996
VARIACION DE FONDOS		
Fondos al cierre del ejercicio	105.080.581	39.304.455
Fondos al inicio del ejercicio	39.304.455	47.441.112
Aumento (Disminución) de los fondos	65.776.126	(8.136.657)
Causas de las variaciones de los fondos		
Flujo de fondos por actividades operativas		
Ganancia neta del ejercicio	103.869.784	100.389.760
Ajustes para conciliar la ganancia neta con los fondos originados por las operaciones		
Resultado Sociedades Art. 33 - Ley 19.550 y relacionadas	(89.817.354)	(79.386.710)
Ajuste en la valuación de inversiones	7.733.334	56.524.464
Amortización activos intangibles y cargos diferidos	5.629.267	2.896.642
Créditos por servicios prestados a sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	(13.121.967)	-
Resultado por venta acciones en sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	(63.300.569)	(112.289.254)
Resultado financiero y por tenencia (2)	20.524.304	(649.240)
Otros gastos que no representan erogaciones de fondos	-	923.077
Valor residual de activos intangibles	253.564	-
Variación en activos y pasivos		
Aumento de deudas corrientes	-	270.248.771
Disminución (aumento) de otros créditos	3.212.654	(6.066.190)
Aumento de cuentas por pagar	12.631.348	-
Aumento de deudas fiscales y remuneraciones y deudas sociales	17.772.964	-
Disminución de deudas no corrientes	-	(78.500.000)
Aumento de créditos no corrientes con sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	-	(9.259.358)
Aumento de deudas con sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	99.308	-
Aumento de otros créditos corrientes	-	(199.073.832)
Dividendos cobrados	174.233.316	60.905.453
Flujo de fondos originados por actividades operativas	179.719.953	6.663.583
Flujo de fondos por actividades de financiación:		
Aumento de deudas bancarias y financieras	229.763.137	-
Dividendos pagados	-	(100.000.000)
Flujo de fondos originados (aplicados) por actividades de financiación	229.763.137	(100.000.000)
Flujo de fondos por actividades de inversión:		
Disminución (aumento) de inversiones corrientes con vencimiento mayor a tres meses	37.292.638	(27.066.241)
Adquisición de inversiones en sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	(262.573.466)	(85.939.068)
Aumento en activos intangibles y cargos diferidos	(418.103.579)	(77.909.986)
Aportes de capital realizados en sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	(39.105.915)	(132.500.000)
(Aumento) disminución en créditos con sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	(53.239.840)	17.725.167
Venta de sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	391.887.899	388.320.177
Disminución de inversiones no corrientes	-	4.260.721
Disminución (aumento) de otros activos	135.299	(1.691.010)
Flujo de fondos aplicados por actividades de inversión	(343.706.964)	85.199.760
Aumento (Disminución) de fondos	65.776.126	(8.136.657)

(1) Caja y bancos más inversiones equivalentes (colocaciones originales a menos de tres meses). Ver Nota 2.3.
(2) Aquellos que no originan movimientos de fondos.

Las notas 1 a 17 y los estados complementarios (Anexos B, C, G y H y Cuadro I) que se acompañan son parte integrante de estos estados.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 Y 1996

(Todas las cifras de las notas, salvo indicación en contrario, están expresadas en pesos. Ver Nota 2.1)

1. ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA ("CEI" o la "Sociedad") es una sociedad holding que se dedica primordialmente, a través de sus sociedades controladas y vinculadas, a la actividad de las telecomunicaciones (la "Actividad de Telecomunicaciones"), a la actividad de la televisión por cable (la "Actividad de Televisión por Cable") y a la actividad de medios, producción y distribución de contenidos (la "Actividad de Medios").

Al 31 de diciembre de 1997 CEI participa en el negocio de las telecomunicaciones a través de su tenencia directa e indirecta del 50% del capital social de Compañía Internacional de Telecomunicaciones S.A. ("Cointel") (ver Notas 6.1. y 7.1.), quien posee el 51% del capital accionario de Telefónica de Argentina S.A. ("Telefónica") y un adicional de 81.900.000 acciones que representan el 3,5% del capital accionario de Telefónica, destinado a cancelar títulos de deuda denominados Provisionally Redeemable Income Debt Exchangeable for Stock (PRIDES) con vencimiento el 3 de marzo de 1998.

A partir de octubre de 1997 CEI participa en el negocio de televisión por cable a través de su tenencia directa e indirecta del 33,28% del capital social de Cablevisión S.A. ("Cablevisión") (ver Nota 6.5).

Adicionalmente, desde octubre de 1997 CEI participa en la actividad de medios (en forma indirecta a través de su controlada Southtel Equity Corporation, en adelante "Southtel") con una participación en el 20% del capital social de Torneos y Competencias S.A. ("TyC"), una empresa proveedora y productora de programas deportivos y de entretenimientos con participación en canales de televisión abierta (ver Nota 6.6).

Además de su actividad en telecomunicaciones, en televisión por cable y en el negocio de medios, producción y distribución de contenidos, CEI mantiene a través de sus sociedades controladas y vinculadas tenencias menores en actividades distintas a las arriba descriptas.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

2. BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS CONTABLES

2.1. Reexpresión en moneda constante

Los estados contables reconocen los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda en forma integral hasta el 31 de agosto de 1995, mediante la aplicación del método de reexpresión en moneda constante establecido por la Resolución Técnica (RT) N° 6 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (F.A.C.P.C.E.). A partir del 1° de septiembre de 1995, de acuerdo con lo requerido por las normas pertinentes de la Comisión Nacional de Valores (CNV), la Sociedad discontinuó la aplicación del método, manteniendo las reexpresiones registradas hasta dicha fecha.

Este criterio es aceptado por las normas contables profesionales en la medida que la variación en el índice de precios aplicable para la reexpresión no supere el 8% anual. La variación de dicho índice en los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 1997 y 1996 fue inferior al porcentaje mencionado.

2.2. Criterios de valuación

Los criterios de valuación aplicados fueron los establecidos por las normas pertinentes de la CNV, los cuales no difieren, en el caso específico de la Sociedad, de los previstos por las RT N° 10 y 12 de la F.A.C.P.C.E.

La preparación de estados contables de acuerdo con normas contables profesionales vigentes requiere la consideración, por parte de la Gerencia de la Sociedad, de estimaciones y supuestos que impactan los saldos informados de activos y pasivos, la exposición de activos y pasivos contingentes a la fecha de dichos estados, como así también los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados finales podrían diferir de estos estimados.

Los principales criterios de valuación utilizados para la preparación de los estados contables son los siguientes:

a) Caja y bancos, créditos y deudas:

- En moneda nacional: a su valor nominal.

- En moneda extranjera: se convirtieron a los tipos de cambio vigentes al cierre de cada ejercicio para la liquidación de estas operaciones. Las diferencias de cambio fueron imputadas a los resultados de cada ejercicio. El detalle respectivo se expone en el Anexo G.

Los créditos y deudas incluyen la porción devengada hasta el cierre de cada ejercicio de los resultados financieros pertinentes.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

Las inversiones en Pisa y Citicorp Argentine Investments Company Ltd. ("Caico") al 31 de diciembre de 1996 están valuadas a su valor patrimonial proporcional calculado en base a estados contables a esa fecha.

La inversión en Sodielec al 31 de diciembre de 1996 se valuó al costo de adquisición, que no difería significativamente de su valor patrimonial proporcional.

Como la inversión en Cablevisión fue realizada en el mes de octubre de 1997 y fue valuada a su valor patrimonial proporcional calculado en base a los estados contables de dicha sociedad al 30 de septiembre de 1997, no fue reconocido resultado por la participación en dicha sociedad al 31 de diciembre de 1997.

La Sociedad posee el 100% del capital accionario de Southtel, sociedad constituida en Cayman Islands, cuyos estados contables son emitidos en dólares estadounidenses. A los efectos del cálculo del valor patrimonial proporcional fueron utilizados los estados contables al 31 de diciembre de 1997 y 1996, convertidos a pesos al tipo de cambio vigente al cierre de cada ejercicio.

Los criterios contables aplicados en los estados contables de las sociedades vinculadas que fueron utilizados para calcular el valor patrimonial proporcional son, de ser aplicables, similares a los descriptos en la presente nota.

2. Inversiones valuadas al costo

   Las inversiones en Advance Telecomunicaciones S.A. ("Advance") y Sociedad de Inversiones Inmobiliarias del Puerto S.A., que fueron adquiridas en octubre y noviembre de 1997, respectivamente, fueron valuadas tomando como costo, el aporte de capital realizado, el cual no difiere en forma significativa de su valor patrimonial proporcional.

3. Inversiones en Sodigas Pampeana S.A. y Sodigas Sur S.A.

   Debido a que en diciembre de 1996 la Sociedad se encontraba considerando el aporte a una nueva sociedad o la venta de las tenencias accionarias en Sodigas Pampeana S.A. y Sodigas Sur S.A., la inversión en dichas sociedades se encontraba registrada a un valor asimilable al de mercado, teniendo en cuenta la venta del 12,5% realizada en marzo de 1996. Dicho valor no difiere significativamente del valor patrimonial proporcional calculado en base a los últimos estados contables disponibles de dichas compañías. Al 31 de diciembre de 1997, la Sociedad vendió la totalidad de su participación en ambas sociedades (Ver Nota 7.8).

4. Ajuste en la valuación de inversiones

   a) Aceros Zapla S.A.

      Durante 1997 y 1996 la Sociedad disminuyó el valor patrimonial proporcional de su inversión en Aceros Zapla S.A. por 333.334 y 10.000.000, respectivamente, los cuales fueron expuestos en el rubro "Ajuste en la valuación de inversiones". Esta disminución

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

responde a la eventualidad de cubrir el costo de una opción otorgada por CEI a Aubert Et Duval, para la compra diferida de una cantidad de acciones equivalente al 33% del monto de acciones preferidas emitidas por Aceros Zapla S.A.

Dicha emisión de acciones preferidas de 31.000.000 fue suscripta íntegramente por CEI como consecuencia de la capitalización de los aportes irrevocables realizados a esa sociedad por la suma de 31.000.000. El monto estimado del "Ajuste en la valuación de inversiones" que al 31 de diciembre de 1996 ascendió a 10.000.000 fue ajustado en 333.334 en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1997, a efectos de reflejar el monto final de la opción.

b) Otras inversiones

El Directorio de la Sociedad, en su reunión del 4 de diciembre de 1996, resolvió emprender un proceso de disposición de inversiones en las sociedades participadas Celulosa Puerto Piray S.A. ("CPP"), Llao Llao Holding S.A. ("Llao Llao") y Compañía de Inversiones en Electricidad S.A. ("Coinelec") con el fin de continuar concentrando sus inversiones en aquellos sectores que se encuentran en el foco estratégico de CEI.

A los efectos de adecuar la valuación de dichas inversiones en los libros de la Sociedad se realizaron estudios a fin de determinar la valuación de las mencionadas participaciones.

Como resultado de estos estudios, se ajustó la valuación de estas inversiones disminuyéndolas por un monto total de 46.524.464 con contrapartida en los resultados del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1996 -pérdida-, correspondiendo a CPP 19.973.698, a Llao Llao 17.247.295 y a Coinelec 9.303.471. Adicionalmente, la Sociedad decidió disminuir el valor de su inversión en CPP en 7.400.000 con contrapartida en los resultados del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1997, a fin de llevarla a su valor estimado de realización. Al 31 de diciembre de 1997 y 1996, dichos ajustes fueron expuestos en el rubro "Ajuste en la valuación de inversiones".

Las participaciones en Llao Llao, Coinelec y CPP fueron vendidas al 31 de diciembre de 1997 (Ver Nota 7).

c) Activos intangibles

Corresponde a los siguientes conceptos:

- La diferencia entre el costo de adquisición y el valor patrimonial proporcional de las compras adicionales de acciones de Cointel realizadas entre diciembre de 1992 y febrero de 1997. Este activo intangible se amortiza en 20 años.
- La diferencia entre el costo de adquisición y el valor patrimonial proporcional de la compra de fecha 12 de setiembre de 1996 de la totalidad del paquete accionario de Southtel. Este activo intangible se amortiza en 20 años.
- La diferencia entre el costo de adquisición y el valor patrimonial proporcional del 19,30% de la participación accionaria en Cablevisión. Este activo intangible será amortizado en 20 años a partir de enero de 1998.
- Los costos relacionados con la emisión de Obligaciones negociables, los cuales se amortizan en el plazo de vigencia de las mismas.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 – F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

d) Impuesto a las ganancias

En el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 1997, el cargo que se expone en el estado de resultados bajo el rubro "Impuesto a las ganancias" se encuentra neto de 48.723.118 correspondiente al beneficio impositivo de la absorción del quebranto acumulado existente al inicio del ejercicio. Durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1996, la Ley N° 24.698 ha modificado la tasa de impuesto vigente del 30% al 33% para los ejercicios que cierran a partir del 27 de septiembre de 1996. La Sociedad determina el cargo contable por este impuesto aplicando la tasa vigente del 33% sobre la utilidad impositiva estimada del ejercicio, sin considerar el efecto de las diferencias temporarias entre el resultado contable y el impositivo.

e) Cuentas del patrimonio neto:

- Capital social: se expone el valor nominal del capital ordinario y su reexpresión de acuerdo con lo indicado en la Nota 2.1., se imputa a la cuenta Ajuste del capital. Esta cuenta puede ser utilizada para absorber pérdidas acumuladas o para incrementar el capital a voluntad de los accionistas. Este monto no puede ser distribuido en forma de dividendos en efectivo.

- Prima de emisión: se expone en esta cuenta el aporte adicional sobre el valor nominal efectuado por los accionistas ordinarios, a su valor reexpresado de acuerdo con lo indicado en la Nota 2.1.

- Reserva legal, reserva facultativa y resultados no asignados: se encuentran reexpresados de acuerdo con lo indicado en la Nota 2.1.

f) Cuentas del estado de resultados:

Las cuentas correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 1997 y 1996 se encuentran reexpresadas de acuerdo con lo indicado en la Nota 2.1.

g) Instrumentos financieros:

La Sociedad no ha utilizado derivados financieros, excepto por dos Capped Equity Swaps sobre acciones de Telefónica (ver Anexo C y Nota 13.). La diferencia entre el precio acordado y el valor de cotización es registrado como un activo en la línea "Primas productos derivados". Los resultados generados por este instrumento son registrados en el estado de resultados.

2.3. Cambios en los criterios contables respecto de los aplicados durante el ejercicio anterior

Hasta el ejercicio anterior la Sociedad consideró como concepto de fondos a Caja y Bancos más las inversiones corrientes. Durante el presente ejercicio la Sociedad ha decidido modificar dicho concepto de fondos considerando Caja y Bancos más las inversiones corrientes con vencimiento a menos de tres meses.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

Este cambio se efectuó para alinear los criterios utilizados por la Sociedad con los previstos por las normas pertinentes de la Comisión Nacional de Valores y los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos de Norteamérica.

Si la Sociedad hubiera continuado aplicando el criterio de fondos seguido hasta el 31 de diciembre de 1996, la variación de los fondos para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 1997 y 1996 hubiera sido aumentos de 30.096.527 y 18.929.584, respectivamente siendo la diferencia respecto de la variación expuesta en el estado de origen y aplicación de fondos a esas fechas un aumento de 35.679.599 y una disminución de 27.066.241, respectivamente. El estado de origen y aplicación de fondos por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1996, presentado con fines comparativos, ha sido ajustado retroactivamente.

3. COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS

a) Inversiones no corrientes:

	1997	1996
Inversión en sociedades controladas y vinculadas (Anexo C)	833.459.054	864.210.832
Inversiones en otras sociedades		
Advance (Ver Nota 6.3.)	5.027.453	-
Sociedad de Inversiones Inmobiliarias del Puerto S.A. (Ver Nota 6.4.)	6.000	-
Obligaciones negociables Aceros Zapla	3.415.200	-
Sodigas Pampeana S.A. (Ver Nota 7.8.)	-	28.031.693
Sodigas Sur S.A. (Ver Nota 7.8.)	-	19.730.093
CPP (Ver Nota 7.9.)	-	11.146.069
Anticipo por adquisición de inversión en Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	-	10.000.000
Otras	-	6.706.985
	841.907.707	939.825.672

b) Otros créditos

	1997		1996	
	Corrientes	No corrientes	Corrientes	No corrientes
Préstamos a cobrar	6.671.827	6.320.760	1.590.012	7.822.083
Créditos por ventas Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	41.127.667	149.111.111	213.533.476	3.641.619
Créditos fiscales	573.079	-	1.697.897	656.331
Diversos	908.865	-	1.736.864	-
	49.281.438	155.431.871	218.558.249	12.120.033

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

c) Deudas bancarias y financieras

	1997		1996	
	Corrientes	No corrientes	Corrientes	No corrientes
Obligaciones negociables	20.136.980	500.000.000	-	-
Préstamos financieros	42.000.000	-	307.000.000	-
Intereses préstamos financieros	387.325	-	5.236.864	-
	62.524.305	500.000.000	312.236.864	-

d) Anticuación de los saldos de créditos y deudas al 31 de diciembre de 1997

	Activos		Pasivos	
	Colocaciones de fondos	Créditos	Préstamos (a)	Otras deudas (b)
Vencidos:				
hasta tres meses	-	803.388	-	-
de tres a seis meses	-	-	-	-
de seis a nueve meses	-	-	-	-
de nueve a doce meses	-	-	-	-
de uno a dos años	-	-	-	-
de dos a tres años	-	-	-	-
Sin plazo establecido a la vista:	-	-	-	-
A vencer:				
hasta tres meses	104.185.936	41.381.239	20.136.980	20.216.469
de tres a seis meses	-	1.728.465	17.096.906	14.995.244
de seis a nueve meses	-	20.874.939	-	-
de nueve a doce meses	-	513.741	25.290.419	-
de uno a dos años	-	93.104.499	-	-
de dos a tres años	-	39.351.954	-	-
de tres a cuatro años	-	39.345.418	-	-
de cuatro a cinco años	-	37.177.778	100.000.000	-
más de cinco años	-	20.000.000	400.000.000	-
Total	104.185.936	294.281.421	562.524.305	35.211.713

(a) Comprende las deudas bancarias y financieras.
(b) Comprende el pasivo total excluido los préstamos.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

4. COMPOSICION DE PARTIDAS DE LOS ESTADOS DE RESULTADOS

	1997	1996
a) Resultado Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas - (pérdida)/ganancia		
Cointel	59.452.724	48.320.399
Southtel	19.841.829	1.327.720
Coinca	12.102.836	13.568.018
Coinelec	-	(150.025)
Pisa	178.637	(1.261.470)
Sodielec	99.391	-
Sodigas Pampeana S.A.	485.018	(299.824)
Sodigas Sur S.A.	987.126	842.007
Aceros Zapla S.A.	(4.824.733)	(8.820.740)
Caico	3.440.144	14.006.138
Llao Llao	(1.945.618)	(2.651.977)
Yacimiento Río Neuquén	-	(893)
Compañía de Inversiones en Transporte de Gas S.A. ("Citgas")	-	17.778.900
Ringer S.A.	-	(3.271.543)
	89.817.354	79.386.710
b) Resultado por venta de acciones en Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas - (pérdida) / ganancia - (Nota 7)		
Ringer S.A.	-	(3.818.554)
Sodigas Pampeana S.A.	2.130.664	(746.809)
Sodigas Sur S.A.	652.282	(143.378)
Compañía de Inversiones de Energía S.A.	-	118.446.758
Alto Paraná S.A.	-	(765.806)
Frigorífico Rioplatense S.A.	-	(682.957)
Coinca	60.012.777	-
Caico	(22.018)	-
Pisa	3.140	-
Llao Llao	(4.484.627)	-
CPP	962.752	-
Baeco	6.295.780	-
Coinelec	(2.250.181)	-
	63.300.569	112.289.254

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

c) Resultados financieros y por tenencia	1997	1996
Generados por activos		
Resultado por tenencia y ventas de títulos	11.010.153	(3.674.584)
Intereses	14.687.755	7.344.209
Desvalorización de créditos	(3.268.078)	-
Diferencia de cambio	(18.388)	(4.086)
	22.411.442	3.665.539
Generados por pasivos		
Intereses	(57.340.857)	(16.156.308)
	(34.929.415)	(12.490.769)

5. DETALLE DE PARTICIPACION EN SOCIEDADES

a) Cointel (ver Nota 6.1.)

Cointel es una sociedad organizada bajo las leyes de la República Argentina y conformada por un grupo de inversores integrado por CEI y Telefónica Internacional Holding B.V y T.I. Telefónica Internacional de España S.A. ("TISA"), subsidiarias de Telefónica de España S.A.

Cointel posee una participación en el capital y en los votos de Telefónica del 51% y un adicional de 81.900.000 acciones que representan el 3,5% del capital accionario de Telefónica destinado a cancelar los PRIDES. Cointel se encuentra analizando la refinanciación a largo plazo de aproximadamente un 50% de los PRIDES.

Telefónica es una sociedad organizada de acuerdo al pliego de bases y condiciones establecidos en el momento de privatización de la Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTel). Dicha sociedad fue dividida en cuatro compañías, Telefónica, quien brinda servicios telefónicos básicos para la región sur de la Argentina, Telecom Argentina Stet-France Telecom S.A. ("Telecom"), que cubre la región norte del país, Telecomunicaciones Internacionales de Argentina Telintar S.A. ("Telintar") que provee servicios telefónicos internacionales, y Startel S.A. ("Startel") que provee varios servicios locales de telecomunicaciones (entre otros transmisión de datos). Telintar y Startel pertenecen a Telefónica y Telecom en un 50% cada una.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

Telefónica cuenta con una licencia por tiempo indeterminado para proveer servicios telefónicos básicos en la región sur de la Argentina, con un período de exclusividad de 7 años desde el momento de toma de posesión (8 de noviembre de 1990) con el derecho de poder prorrogar dicho período por 3 años más. En el mes de septiembre de 1997, Telefónica solicitó formalmente a la Secretaría de Comunicaciones extender el período de exclusividad. Dicha resolución se encuentra pendiente.

Telefónica firmó un acuerdo con el Operador, Telefónica de España S.A. ("TESA"), quien asume la responsabilidad global del gerenciamiento de Telefónica. Dicho contrato finaliza con el período de exclusividad, y pude ser prorrogado hasta el 2003 a opción del operador.

En el mes de noviembre de 1990, CEI adquirió el 20% del capital ordinario de Cointel. En el mes de diciembre de 1992, dicha tenencia accionaria fue incrementada al 27,72%.

Hasta el mes de diciembre de 1997, por medio de varias operaciones, CEI adquirió en forma directa e indirecta una participación accionaria adicional en el capital ordinario de Cointel (ver Nota 6.1.). Al 31 de diciembre de 1997, CEI posee el 50% de participación en el capital ordinario de Cointel (42,04% en forma directa y 7,96% en forma indirecta) y el 50% restante es propiedad de TISA. Al 31 de diciembre de 1996 dicha participación total ascendía al 32,24% (28,02% en forma directa y 4,22% en forma indirecta).

b) Aceros Zapla S.A. (ver Nota 2.2.c)4.a)

Los activos de Establecimientos Siderúrgico y Forestal Altos Hornos Zapla, una sociedad encargada a la producción de aceros especiales y laminados, fueron puestos a la venta a través de una Licitación Internacional realizada a fines del año 1991, como parte de un plan de privatización de las empresas del Estado Argentino. El 30 de junio de 1992, un grupo formado por CEI, Aubert Et Duval y Pem S.A. adquirieron dichos activos a través de Aceros Zapla S.A. La transferencia de los mismos fue realizada el 1 de julio de 1992. Luego de varias operaciones, la Sociedad al 31 de diciembre de 1997 y 1996, posee el 77,105% del capital ordinario de dicha compañía.

c) Sodielec S.A.

Esta sociedad resultó adjudicataria del llamado a licitación pública para la venta del 90% del capital social de la Empresa de Energía de Río Negro S.A. (empresa dedicada a la distribución de energía eléctrica en la provincia de Río Negro), comenzando sus operaciones a partir del 30 de agosto de 1997. A partir del mes de julio de 1996, CEI posee el 10% del capital social de Sodielec (ver Nota 6.8).

d) TyC (ver Nota 6.6)

A partir del mes de diciembre de 1997, CEI posee el 20% del capital social de TyC (habiendo adquirido en octubre de 1997 el 16,67%) a través de su controlada (Southtel). Además de encargarse de la producción de programas deportivos y de entretenimiento, TyC a través de sus subsidiarias, emite eventos deportivos, comercializa publicidad gráfica y controla la venta de entradas a eventos deportivos y a los estadios de fútbol. Esta sociedad es la de mayor participación en la emisión de programas de fútbol y deportivos en Argentina, con una distribución creciente en los mercados extranjeros a través de Fox Sports América.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 – F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

En el mes de diciembre de 1997, TyC adquirió el 50% y 40%, respectivamente, del capital de Televisión Satelital Codificada S.A. "TSC" y Tele Red Imagen S.A. "TRISA", sociedades que se encargan de la distribución de gran parte de los programas deportivos.

Adicionalmente, en dicho mes, esta sociedad adquirió a través de Prime Argentina S.A. ("Prime"), aproximadamente un 50% de la participación accionaria en Telearte S.A., el propietario y operador de Canal 9 de Buenos Aires, un canal de televisión por aire.

e) Cablevisión (ver Nota 6.5)

Cablevisión es un proveedor de televisión por cable en Argentina que fue adquirido en un 33,28% por CEI en el mes de octubre de 1997. El sistema de televisión por cable de Cablevisión se encuentra principalmente concentrado en la ciudad de Buenos Aires y en el Gran Buenos Aires.

CEI y TISA suscribieron un contrato de compraventa de acciones que les permitió adquirir el 100% de capital de Fintelco S.A. ("Fintelco"), sociedad controlante de Video Cable Comunicaciones S.A. ("VCC") a un precio total de US$765,0 millones. Posteriormente CEI y TISA cedieron en partes iguales a Cablevisión y a Multicanal S.A. ("Multicanal") el 100% del capital de Fintelco y la totalidad de los derechos y obligaciones que emanaban del contrato de compraventa. Adicionalmente Cablevisión adquirió otras compañías de televisión por cable: en octubre de 1997 el 50% de compañías que eran propiedad mayoritariamente de United International Holdings Argentina S.A. ("UIH") por U$S96,0 millones y en enero de 1998 el 100% de Mandeville Argentina S.A. ("MASA") por U$S265,0 millones.

En octubre de 1997 Cablevisión tomó préstamos para financiar, entre otras cosas, las adquisiciones de las compañías Fintelco, MASA y UIH. Al 31 de diciembre de 1997 Cablevisión adeudaba aproximadamente U$S710 millones bajo estos préstamos. El vencimiento del mismo es el 27 de octubre de 1998. Cablevisión planea refinanciar este préstamo a través de un programa de deuda a largo plazo.

Por último, el acuerdo firmado entre los accionistas de Cablevisión prevé, entre otras cosas, una serie de opciones ("put and call options") que podrían obligar a CEI a adquirir la participación de otros accionistas.

6. ADQUISICION DE INVERSIONES

6.1. Compra de acciones de Cointel

El 15 de enero y el 7 de febrero de 1997, se efectivizaron las compras de acciones de Cointel que se detallan a continuación:

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

Vendedor	Acciones Clase "A"	Acciones Clase "B"	% de tenencia accionaria sobre capital ordinario
a) Bank of Nova Scotia	16.148.263	15.851.278	0,60
b) Riverside Investment Holding Inc.	920.972.139	-	17,36
	937.120.402	15.851.278	17,96

Considerando estas transacciones y la venta del 0,2026% de acciones de Cointel en poder de Southtel (ver Nota 7.1), CEI posee, directa e indirectamente, el 50% del capital social ordinario de Cointel al 31 de diciembre de 1997.

a) En el mes de enero de 1997, CEI celebró un acuerdo de canje de acciones con el Bank of Nova Scotia, por el cual este último, propietario de 16.148.263 acciones ordinarias Clase "A" y 15.851.278 acciones ordinarias Clase "B" de Cointel representativas del 0,60% del capital social ordinario de dicha sociedad, se comprometía a entregar estas acciones a cambio de 7.183.257 acciones ordinarias Clase "B" de Telefónica, de las cuales CEI era propietaria. El precio fijado para esta operación, basado en el valor de mercado de las acciones de Telefónica, fue de 19.035.632 lo que equivale a 2,65 por cada acción ordinaria Clase "B" de Telefónica entregada por CEI. Dicha operación se efectivizó el 7 de febrero de 1997. La diferencia entre el precio fijado de 2,65 por acción y la cotización de las acciones de Telefónica a la fecha de canje que era de 3,01 se imputó como una reducción del valor llave resultante de dicha adquisición por 2.585.973.

b) El 7 de febrero de 1997 se concretó la transacción por la cual CEI, a través de su sociedad controlada Southtel compró a Riverside Investment Holding Inc. 920.972.139 acciones ordinarias Clase "A" de Cointel representativas del 17,36% del capital social ordinario de la misma, siendo las principales condiciones de la operación las siguientes:

   - El precio abonado ascendió a 588.187.218, el cual fue registrado de la siguiente manera: i) 273.634.002 a su valor patrimonial proporcional y ii) 314.553.216 como valor llave.

   - La venta de las acciones incluye la asignación a CEI de todos los derechos de Riverside Investment Holding Inc., incluyendo el nombramiento por parte de CEI de autoridades dentro de Cointel y de Telefónica.

6.2. Fintelco

En el mes de octubre de 1997, CEI y TISA suscribieron un contrato de compraventa de acciones que les permitió adquirir en conjunto, el 100% del capital de Fintelco, sociedad controlante de VCC a un precio total de U$S765.000.000, habiendo abonado CEI y TISA, cada una, el 50% de U$S49.300.000 como anticipo debiendo ser abonado el saldo al cierre de la operación.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

Posteriormente a esta adquisición, CEI y TISA cedieron en partes iguales a Cablevisión y a Multicanal el 100% del capital de Fintelco y la totalidad de los derechos y obligaciones que emanaban del contrato de compraventa, habiendo recibido el reembolso correspondiente al anticipo entregado.

6.3. Advance

CEI adquirió el 50% del capital social de Advance, sociedad que posee licencias para brindar servicios de transmisión de datos, valor agregado y otras, por un precio de 27.453. Además, en el mes de octubre de 1997, CEI suscribió un aumento de capital en Advance equivalente a su participación del 50%, por 5.000.000 del cual ya integró 4.885.000 y el resto tiene plazo de dos años en la medida que lo requiera el Directorio de Advance.

6.4. Dique 4 de Puerto Madero

En el mes de octubre de 1997, CEI resultó adjudicataria de las manzanas 1M, 1L y 1J del Dique 4 de Puerto Madero en relación con el Concurso Público N° 2/96. Luego transfirió las manzanas 1M y 1J manteniendo el 50% de la manzana 1L. El precio del 50% de la mencionada manzana es de 2,2 millones a través de su participación en Sociedad de Inversiones Inmobiliarias del Puerto S.A.

6.5. Cablevisión

En el mes de octubre de 1997, CEI le transfirió a TISA el 50% de los derechos derivados de los acuerdos preliminares suscriptos por CEI para la adquisición de una participación en Cablevisión, habiendo reembolsado TISA a CEI el 50% de los U$S53.117.647 que abonara por dicho concepto el 25 de julio de 1997.

El acuerdo de accionistas de Cablevisión prevé opciones de compra de las participaciones entre los accionistas de esta sociedad a ser ejercidas en las modalidades y plazos establecidos en dicho acuerdo. A través de esta opción, CEI podría verse obligada como máximo a incrementar su participación en esta sociedad del 33,28% a aproximadamente el 50% a un precio a ser determinado en oportunidad del ejercicio de la opción.

6.6. TyC

En el mes de octubre de 1997, CEI transfirió a Southtel y a TISA, en partes iguales, los derechos que emanaban del contrato que CEI suscribiera el 25 de julio de 1997, para adquirir el 33,34% de TyC, habiendo reembolsado cada una de ellas a CEI el 50% de los U$S11.000.000 que abonara CEI como anticipo del precio. En dicha fecha, la Sociedad (a través de Southtel) adquirió el 16.67% del capital social y votos de TyC. El precio total de la adquisición es de U$S58.020.273, de los cuales U$S48.845.015 deben pagarse a los vendedores y U$S9.175.258 a TyC. Al 31 de diciembre de 1997, Southtel pagó 35.509.015 a los vendedores y adelantó 3.167.300 a TyC del aporte pendiente de integración.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

En diciembre de 1997 los accionistas de TyC realizaron un aporte de 49.000.000, en función de su tenencia accionaria, de los cuales la Sociedad (a través de Southtel) aportó 8.168.300.

Los vendedores otorgaron irrevocablemente a CEI y TISA, en forma mancomunada y en proporción a sus tenencias accionarias, la opción de comprar las acciones de propiedad de los mismos representativas de hasta el 6,66% del capital y votos de TyC.

Con fecha 24 de diciembre de 1997, CEI y TISA, en forma mancomunada y en partes iguales, ejercieron la opción antes mencionada, realizándose en caso de CEI por intermedio de Southtel. El precio de la opción por el 3,33% adquirido por Southtel asciende a 13.509.325 (incluye 1.632.350 correspondiente al 3,33% del aporte de capital de 49.000.000), de los cuales 9.545.930 se pagan a los vendedores y 3.963.395 se aportan a la Sociedad. Como consecuencia de esto, la participación de Southtel en TyC asciende al 20%.

Como resultado de las operaciones arriba descriptas, CEI a través de Southtel tiene al 31 de diciembre de 1997 un pasivo (incluyendo intereses devengados) de 23.074.749 con los vendedores (expuesto en el rubro "Deudas diversas" en los estados contables consolidados) y 10.086.860 con TyC (incluido en el rubro pasivo "Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas")

6.7. Baeco

El 30 de mayo de 1997, la Sociedad adquirió una participación del 20% en Baeco, convirtiéndose en accionista minoritario de la misma, por un total de 20.337.220. Baeco es titular del 55% de Inversora Eléctrica de Buenos Aires S.A., sociedad que resultó adjudicataria en el proceso de licitación de Empresa Distribuidora de Energía Atlántica S.A., por el cual recibió la concesión para la distribución y comercialización de energía eléctrica en la zona atlántica de la Provincia de Buenos Aires.

El 31 de diciembre de 1997 CEI vendió la totalidad de su participación en dicha sociedad.

6.8. Sodielec S.A.

A través de una inversión de 5.018.959, la Sociedad ha adquirido, durante 1996, el 10% del capital social de Sodielec S.A. (ver Nota 7.10).

7. VENTA DE INVERSIONES

7.1. Cointel

El 24 de abril de 1997, Southtel vendió a TISA 0,2026% de su tenencia ordinaria en Cointel, representada por 10.748.863 acciones Clase "A" en 6.288.084. Esta operación generó una ganancia de 3.094.443.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

7.2. Coinelec

El 30 de mayo de 1997 la Sociedad vendió a Houston Argentina S.A. e Inversora Catalinas S.A. la totalidad de su tenencia accionaria en Coinelec, còmpuesta de 21.282.750 acciones ordinarias equivalentes al 25% del capital social de la misma, incluyendo los aportes irrevocables efectuados, siendo el monto total recibido de U$S27.585.874. El resultado de esta operación fue de 2.250.181 (pérdida).

7.3. Llao Llao

El 25 de junio de 1997 la Sociedad transfirió a IRSA Inversiones y Representaciones S.A. la totalidad de su tenencia accionaria en Llao Llao, que representa el 100% de las acciones ordinarias y el 78,79% de las acciones preferidas de la misma, incluyendo los aportes irrevocables efectuados (explicados en el párrafo siguiente). El precio total de la transacción ascendió a U$S13.300.000, el cual fue totalmente cobrado al cierre del ejercicio. El resultado de esta operación fue de 4.484.627 (pérdida).

Los aportes irrevocables para futuros aumentos de capital realizados con fecha 31 de marzo de 1997 en Llao Llao por la suma de 5.906.782, capitalizando préstamos oportunamente otorgados por la Sociedad, aprobados por el Directorio en su reunión del 2 de abril de 1997, así como también la capitalización como aportes irrevocables de todo préstamo efectuado hasta la fecha de venta con más sus intereses e impuestos, los cuales ascendían a 784.627, fueron incluidos en la transacción de venta descripta en el párrafo anterior.

7.4. Pisa

Con fecha 26 de agosto de 1997, la Sociedad transfirió, mediante la firma de un contrato de compraventa, la totalidad de su tenencia accionaria en Pisa a MIV Investment Services Limited, consistente en 217.640.307 acciones ordinarias escriturales, de valor nominal 0,01 cada una y representativas del 68,75% del capital social de Pisa. El precio de dicha transacción fue de 8.675.884, el cual fue cobrado en su totalidad por CEI en la fecha de celebración del contrato. Dicha transacción arrojó una ganancia de 3.140.

7.5. Coinca/Invercab S.A./Multicanal

El 5 de setiembre de 1997 CEI transfirió su tenencia accionaria directa e indirecta en Invercab S.A. a los accionistas del Grupo Clarín por U$S239.000.000. El precio de esta transacción se acordó de la siguiente forma: i) US$53.111.111 fueron cobrados el 5 de septiembre de 1997 y ii) el saldo en 10 cuotas iguales semestrales, siendo el primer vencimiento el 5 de marzo de 1998, con un interés LIBOR más un 1% anual. Dicha transacción arrojó una ganancia de 60.012.777.

7.6. Buenos Aires Energy Company S.A. ("Baeco")

El 30 de mayo de 1997, CEI adquirió una participación del 20% de Baeco, convirtiéndose en accionista minoritario de la misma, por un total de 20.337.220.

En diciembre de 1997 CEI vendió su participación en esta sociedad en U$S28 millones generando una ganancia de 6.295.780.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

N. RICARDO HANDLEY
Presidente

7.7. Caico

En el mes de diciembre de 1997 la Sociedad decidió vender la totalidad de su participación en Caico a OAK Financial Limited. El precio de venta ascendió a 57.000. Dicha operación generó una pérdida neta de 22.018.

7.8. Sodigas Sur S.A. y Sodigas Pampeana S.A.

En el mes de marzo de 1996, CEI vendió a Pacific Enterprises International Argentina, una subsidiaria 100% de Pacific Enterprises International, 15.189.175 acciones de Sodigas Pampeana S.A. y 10.976.177 acciones de Sodigas Sur S.A., representando, el 12,5% del total de las acciones en circulación de cada una de las holdings. El monto total de la operación fue de 48.500.000 (28.270.000 por Sodigas Pampeana S.A. y 20.230.000 por Sodigas Sur S.A.). Esta transacción generó, en conjunto, una pérdida de 890.187 (746.809 por Sodigas Pampeana S.A. y 143.378 por Sodigas Sur S.A.).

Con fecha 22 de diciembre de 1997 la Sociedad vendió a CNG International Corporation la totalidad de su tenencia accionaria en Sodigas Pampeana S.A. y Sodigas Sur S.A., que era el 12,5% del capital social de cada una. El precio de venta ascendió a 50.000.000 (30.000.000 por Sodigas Pampeana S.A. y 20.000.000 por Sodigas Sur S.A.). Dicha operación generó una ganancia neta de 2.782.946.

7.9. CPP

El 22 de diciembre de 1997, CEI vendió a Industrias Forestales S.A. su participación en CPP por U$S 4.708.821. Dicha operación generó una ganancia neta de 962.752.

7.10. Sodielec

La Sociedad obtuvo una oferta de compra irrevocable de su participación accionaria en Sodielec, del 10%, la cual asciende a U$S5.500.000 (ver Nota 6.8.).

7.11. Ciesa

En el mes de noviembre de 1996, la Sociedad vendió la totalidad de su participación que ascendía al 25% del capital social de Ciesa, operación que fue aprobada por la autoridad regulatoria competente (ENARGAS), el 13 de noviembre de 1996.

El precio de venta ascendió a 249.150.000, del cual se cobró el 15% en noviembre de 1996 y el 85% restante con más un interés se cobró el 18 de febrero de 1997. Al 31 de diciembre de 1996 el monto total del crédito más el interés devengado ascendía a 213.333.476.

Esta transacción originó un resultado neto, ganancia, de 118.446.758.

7.12. Apsa

En octubre de 1996, CEI y sus sociedades controladas Caico y Pisa vendieron la totalidad de sus tenencias accionarias y obligaciones negociables convertibles en Apsa a Industrias Forestales S.A.

El resultado neto de esta operación originó en CEI el cómputo de una ganancia en el estado de resultados consolidado de 14.237.824 y una pérdida en el estado de resultados individual de 765.806.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

7.13. Ringer

En el mes de septiembre de 1996, CEI vendió el 100% de las acciones en Ringer S.A. a Halportia S.A. por 1.000.000. Dicha operación generó una pérdida por 4.909.008 que se compone de la siguiente manera: 3.818.554 de pérdida por la venta del 100% de la tenencia accionaria de CEI y 1.090.454 por la condonación de intereses. Al 31 de diciembre de 1997, existe un crédito por la venta de las acciones por un total de 717.711, de los cuales 317.711 están expuestos en el rubro "Otros créditos corrientes" y 400.000 en el rubro "Otros créditos no corrientes".

7.14. Frigorífico Rioplatense S.A.

En el mes de diciembre de 1996, CEI vendió el 100% de la tenencia accionaria en Frigorífico Rioplatense S.A. a Huancayo S.A. El precio de la operación ascendió a 150.000 que, menos el valor libros de la misma por 820.988 y otros costos relacionados, generó una pérdida de 682.957.

Los resultados netos de las transacciones arriba descriptas se exponen en el estado de resultados en la línea "Resultado por venta de Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas".

8. OPERACIONES CON SOCIEDADES ART. 33- LEY N° 19.550 Y RELACIONADAS

a) Los saldos por operaciones con sociedades comprendidas en el Art. 33 de la Ley de Sociedades Comerciales y otras empresas relacionadas son los siguientes:

	1997	1996
Corrientes		
Créditos		
CPP (1)	-	3.408.936
Aceros Zapla S.A.	2.772.205	1.677.532
Cointel	126.162	14.520
Llao Llao (1)	-	4.277.411
TESA	13.121.967	-
Invercab (1)	-	9.109
Pisa (1)	-	152.370
Coinca (1)	-	549.479
Caico (1)	-	3.857.590
	16.020.334	13.946.947

(1) Al 31 de diciembre de 1997 la Sociedad vendió su participación en estas sociedades.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

d) Honorarios por servicios prestados

	1997	1996
Cointel	144.000	144.000
EDELAP (1)	237.327	536.243
Enron Pipeline Argentina	-	1.475.000
TESA (2)	33.913.639	-
Camuzzi Argentina S.A.	550.016	-
Varios	411.870	50.000
	35.256.852	2.205.243

(1) Al 31 de diciembre de 1997 la Sociedad vendió su participación en estas sociedades.
(2) Netos de impuesto a los ingresos brutos por 1.210.691.

e) Los dividendos recibidos de las Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas son los siguientes:

	1997	1996
Cointel	113.471.441	45.731.363
Sodigas Sur S.A. (1)	1.687.500	1.437.500
Sodigas Pampeana S.A. (1)	1.124.375	637.500
Citgas (1)	-	13.099.090
Southtel	57.950.000	-
	174.233.316	60.905.453

(1) Al 31 de diciembre de 1997 la Sociedad vendió su participación en estas sociedades.

f) Otras operaciones:

El 24 de abril de 1997, la Sociedad firmó un acuerdo con TESA mediante el cual se compromete a prestarle asesoramiento financiero, análisis de proyectos de inversión y otros servicios en relación con las obligaciones de TESA, como Operador de Telefónica conforme al contrato de gerenciamiento celebrado entre estas dos últimas. El monto a pagar por TESA a CEI por tales servicios equivale a la mitad del honorario por gerenciamiento cobrado por TESA, luego de deducir impuestos y gastos y, en 1997 y 1998, determinados ajustes de aproximadamente U$S21,9 millones en 1997 y U$S14,6 millones en 1998. El acuerdo de gerenciamiento de Telefónica establece que el porcentaje del honorario por gerenciamiento será de un 9% sobre la ganancia neta de Telefónica antes de deducir entre otras cosas, depreciaciones, resultados financieros, impuesto a las ganancias y el honorario por gerenciamiento hasta el 30 de abril del 2003. A partir de esa fecha será reducido entre 1,5% y 5,0% de acuerdo a lo acordado entre TESA y Telefónica (Ver Nota 14.1). El monto de honorarios a favor de la Sociedad por servicios prestados bajo el acuerdo de asesoramiento y servicio financiero con TESA, ascendió a U$S33.9 millones (deducido el impuesto a los Ingresos Brutos) por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1997 y está expuesto en la línea "Honorarios por servicios prestados" en el estado de resultados, de los cuales U$S13.1 millones están incluidos en créditos con "Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas" en el Balance General al 31 de diciembre de 1997.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

i) La Sociedad acordó préstamos financieros con Citibank NA. y una de sus sociedades afiliadas, mediante los cuales obtuvo un monto total de 68.158.290 al 31 de diciembre de 1996. Al 31 de diciembre de 1997 la Sociedad no registraba préstamos financieros con Citibank NA.

Al 31 de diciembre los saldos con bancos relacionados con la Sociedad son los siguientes:

	1997	1996
	Activo (Pasivo)	
Citibank N.A. - Bs. As.	(3.455.092)	155.717
Citibank N.A. - New York	4.063.218	19.067.504
Banco República	17.869.543	103.296
Total	18.477.669	19.326.517

ii) Caico firmó un contrato con International Equity Investments, Inc. ("IEI"), un accionista de la Sociedad, fechado el 5 de octubre de 1995, mediante el cual obtiene una opción irrevocable de venta por parte de IEI del 12% de su participación accionaria en Apsa y Caico. Adicionalmente, en relación con este contrato, fue otorgado a Caico una opción de compra irrevocable por el 12% de la participación accionaria de IEI en Apsa por un monto de 18 millones. Al 30 de septiembre de 1996, Caico ejerció dicha opción.

iii) A partir de julio de 1996 la Sociedad celebró un contrato de locación de sus oficinas con una afiliada del Banco República S.A., un accionista de la Sociedad, por un término de 5 años.

iv) Aportes y rescate de capital en sociedades controladas y vinculadas

a) Coinca

Durante el año 1997, CEI realizó aportes irrevocables en Coinca por un total de 2.178.309 a través de la capitalización de préstamos otorgados con anterioridad y de pagos en efectivo, los cuales han sido vendidos en forma conjunta en el mes de septiembre de 1997 con las acciones de Coinca.

b) Llao Llao

Durante el ejercicio se capitalizaron en diversas fechas como aportes irrevocables todo préstamo efectuado a esta sociedad hasta la fecha de su venta, con más sus intereses e impuestos, los cuales ascendían a 6.691.409.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

Los aportes irrevocables realizados a Llao Llao fueron incluidos en la transacción de venta descripta en la Nota 7.3. a los presentes estados contables.

c) Southtel

Durante los meses de enero y febrero de 1997 la Sociedad realizó aportes en Southtel por un total de 501.000.000, los que fueron aplicados posteriormente al pago de la adquisición de Cointel mencionada en 6.1.

Con fechas 9 y 30 de setiembre de 1997, Southtel reembolsó aportes irrevocables efectuados por CEI de la siguiente manera: i) U$S27.400.000 en efectivo y ii) 414.188.201, con 711.991.973 acciones Serie A equivalentes al 13,42% del capital social ordinario de Cointel al respectivo valor de libros correspondiendo 173.559.811 a valor patrimonial proporcional y 240.628.390 al valor llave.

En el mes de diciembre de 1997 CEI realizó aportes irrevocables para futuras suscripciones de capital por 1.000.000, por medio de un crédito obtenido de la venta de Apsa.

d) Caico

El 15 de septiembre de 1997, CEI realizó un rescate de capital en Caico, sociedad controlada en un 100% por CEI, por un total de U$S33.000.746.

e) Advance

CEI adquirió el 50% del capital social de Advance, sociedad que posee licencias para brindar servicios de transmisión de datos, valor agregado y otras, por un precio de 27.453. Además, en el mes de octubre de 1997, CEI suscribió un aumento de capital en Advance equivalente a su participación del 50%, por 5.000.000 del cual ya integró 4.885.000 y el resto tiene plazo de dos años en la medida que lo requiera el Directorio de Advance.

f) TyC

En el mes de octubre de 1997, CEI transfirió a Southtel y a TISA, en partes iguales, los derechos que emanaban del contrato que CEI suscribiera el 25 de julio de 1997, para adquirir el 33,34% de TyC, habiendo reembolsado cada una de ellas a CEI el 50% de los U$S11.000.000 que abonara CEI como anticipo del precio. En dicha fecha, la Sociedad (a través de Southtel) adquirió el 16.67% del capital social y votos de TyC. El precio total de la adquisición es de U$S58.020.273, de los cuales U$S48.845.015 deben pagarse a los vendedores y U$S 9.175.258 a TyC. El 31 de diciembre de 1997, Southtel pagó 35.509.015 a los vendedores y adelantó 3.167.300 a TyC del aporte pendiente de integración.

En diciembre de 1997 los accionistas de TyC realizaron un aporte de 49.000.000, en función de su tenencia accionaria, de los cuales la Sociedad (a través de Southtel) aportó 8.168.300.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

Los vendedores otorgaron irrevocablemente a CEI y TISA, en forma mancomunada y en proporción a sus tenencias accionarias, la opción de comprar las acciones de propiedad de los mismos representativas de hasta el 6,66% del capital y votos de TyC.

Con fecha 24 de diciembre de 1997, CEI y TISA, en forma mancomunada y en partes iguales, ejercieron la opción antes mencionada, realizándose, en el caso de CEI, por intermedio de Southtel. El precio de la opción por el 3,33% adquirido por Southtel asciende a 13.509.325 (incluye 1.632.350 correspondiente al 3,33% del aporte de capital de 49.000.000), de los cuales 9.545.930 se pagan a los vendedores y 3.963.395 se aportan a la Sociedad. Como consecuencia de esto, la participación de Southtel en TyC asciende al 20%.

g) Cablevisión

En el mes de octubre de 1997, CEI adquirió el 33,28% de Cablevisión (19,3% en forma directa e indirectamente el 13,98% a través de Southtel), así como también el 33,28% de otras sociedades relacionados con Cablevisión. El precio total de la adquisición es de U$S380.748.235, de los cuales U$S220.748.235 deberían ser pagados a los accionistas de esta sociedad por CEI y U$S160.000.000 deberían ser aportados a Cablevisión por Southtel. A la fecha de emisión de los estados contables el precio de esta transacción fue pagado y los aportes fueron integrados.

h) Sociedad de Inversiones Inmobiliarias del Puerto S.A.

La Sociedad junto con IRSA Inversiones y Representaciones S.A. ("IRSA") ha constituido la sociedad denominada Sociedad de Inversiones Inmobiliarias del Puerto S.A. para lo cual cada una aportó 6.000 al cierre del ejercicio.

9. RESTRICCIONES Y GARANTIAS

1) Marco regulatorio:

a) La Sociedad es miembro del grupo principal del Consorcio adjudicatario de Telefónica a través de Cointel. Al 31 de diciembre de 1997 y 1996, CEI participa directa e indirectamente del 50% y 33,24% en el capital ordinario de Cointel, respectivamente.

El decreto del Poder Ejecutivo Nacional N° 62/90 establece que se requiere la previa autorización de la Comisión Nacional de Telecomunicaciones, actual Comisión Nacional de Comunicaciones para transferir la participación original del 20% de la Sociedad en Cointel.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

b) De acuerdo con la Ley de Sociedades, el estatuto social y la Resolución General N° 290 de la CNV debe transferirse a la Reserva Legal el 5% de las ganancias del ejercicio computando el efecto de los ajustes de resultados de ejercicios anteriores, hasta que dicha Reserva alcance el 20% del capital ajustado.

c) Desde el mes de octubre de 1997 la Sociedad posee una participación accionaria en Cablevisión. Esta sociedad posee una licencia para operar servicios de televisión por cable, otorgada por el Comité Federal de Radiodifusión ("Comfer"), la cual es otorgada por un período de 15 años con una opción de 10 años adicionales.

d) La Sociedad ha solicitado al Comfer la aprobación de ciertas transacciones efectuadas por la misma, incluyendo la adquisición de una participación en Cablevisión y la venta de Multicanal, entre otras. La Sociedad estima que se obtendrán dichas aprobaciones.

2) Garantías otorgadas:

a) La Sociedad controlada Aceros Zapla S.A. en el año 1995 ha reestructurado sus pasivos financieros mediante la emisión de Títulos de Deuda por un monto de hasta U$S37.000.000 a un plazo de 5 años y medio y a una tasa LIBO (180 días) más una sobretasa del 5,5% cuyo saldo a la fecha de emisión de los presentes estados contables es de 21.692.600, del cual CEI posee U$S4.553.600.

CEI ha garantizado el pago de los mencionados títulos de deuda emitidos por Aceros Zapla S.A. Adicionalmente, Aubert et Duval garantiza a CEI el pago parcial de dichos títulos por parte de Aceros Zapla S.A.

b) La Sociedad junto con IRSA ha constituido la sociedad denominada Sociedad de Inversiones Inmobiliarias del Puerto S.A. con una participación del 50% cada una.

Dicha sociedad resultó adjudicataria de la manzana 1L - Dique 4 de Puerto Madero (ver Nota 6.4) por lo cual firmó el 2 de diciembre de 1997 el correspondiente boleto de compra-venta. Asimismo, constituyó una garantía de fiel cumplimiento de sus obligaciones por un monto de U$S1.955.520, a satisfacción de Corporación Antiguo Puerto Madero S.A. en los términos prescriptos en el Pliego. Esta garantía se liberará con la efectiva terminación de la totalidad de los compromisos asumidos con Corporación Antiguo Puerto Madero S.A., en tiempo y forma y no se admitirá su liberación parcial.

Adicionalmente, Sociedad de Inversiones Inmobiliarias del Puerto S.A. suscribió una garantía de ejecución por el cumplimiento de sus obligaciones en relación con la adquisición de dicho inmueble y se comprometió a la construcción de aproximadamente 27.000 metros cubiertos.

c) En relación con la venta de las sociedades en las cuales la Sociedad mantenía participación accionaria durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 1997 y 1996, la Sociedad se comprometió a responder por aquellos pasivos omitidos en oportunidad de las respectivas ventas por los montos y demás condiciones establecidas en los respectivos contratos. Al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1997 la Sociedad no ha recibido reclamo alguno en relación con dichas ventas y la gerencia de la Sociedad no tiene conocimiento de algún hecho o circunstancia que pudiera ocasionar futuras pérdidas, por lo tanto no ha constituido previsión alguna por este concepto.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

3) Litigios:

Al 31 de diciembre de 1997 la Sociedad no registraba juicios. Las sociedades controladas y vinculadas son parte de varios juicios resultantes del curso ordinario de sus negocios. En opinión de la Gerencia y los asesores legales de la Sociedad, los montos de dichos litigios (tomados en forma individual o conjunta) no son materiales con respecto a la condición financiera de la Sociedad o el resultado de sus operaciones.

10. COMPOSICION DEL CAPITAL Y DIVIDENDOS

a) El estado de capital al 31 de diciembre de 1997 es el siguiente:

	Suscripto, integrado e inscripto en el Registro Público de Comercio
Acciones ordinarias, V.N. $ 1:	
Acciones Clase "A" (cinco votos cada una)	30.427.328
Acciones Clase "B" (un voto cada una)	369.069.699
Acciones Clase "C" (un voto cada una)	8.556.810
Subtotal	408.053.837
Acciones preferidas, V.N. $ 1:	
Acciones Clase "A" (sin voto)	91.946.163
Total	500.000.000

Las acciones ordinarias Clase "C" otorgan idénticos derechos que las acciones ordinarias Clase "B" con la sola diferencia de que serán convertibles en acciones preferidas Clase "A", a voluntad de sus titulares, expresada en cualquier momento con anterioridad a la disolución de la Sociedad y por una única vez. Las acciones preferidas Clase "A" serán convertibles a su vez en acciones ordinarias Clase "B" a voluntad de sus titulares expresada en cualquier momento con anterioridad a la disolución de la Sociedad y por una única vez. Las acciones preferidas Clase "A" tendrán idénticos derechos patrimoniales que las acciones ordinarias, salvo en lo que respecta a su única preferencia patrimonial que consistirá en que, en caso de liquidación por cualquier motivo de la Sociedad, tendrán derecho a cobrar en forma prioritaria a las acciones ordinarias de cualquier clase, el 50% del importe de su valor nominal, concurriendo "pari-passu" las acciones ordinarias y las acciones preferidas por el restante 50% del valor nominal de las acciones preferidas mencionadas. A efectos de convertir las acciones ordinarias Clase "C" en acciones preferidas Clase "A" y/o de convertir las acciones preferidas Clase "A" en acciones ordinarias Clase "B", los accionistas tenedores de dichas acciones deberán solicitar la conversión referida por medio de una notificación fehaciente y por escrito cursada a la Sociedad, la cual deberá notificar dicha conversión a la Caja de Valores S.A. o a la entidad que al momento de la conversión lleve el registro de acciones de la Sociedad. La conversión entrará en vigencia a partir de la fecha en la cual se realice la inscripción correspondiente en el Registro de Acciones de la Sociedad.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

b) Evolución del capital social:

	Nómina de acciones ordinarias y preferidas autorizadas a oferta pública de pesos valor nominal 1
Saldo al 1° de enero de 1994	306.050.580
Compra de acciones propias (1)	(220.188)
Venta de acciones propias (1)	30.000
Incremento de capital aprobado por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria celebrada el 28 de abril de 1995	15.302.529
Saldo al 31 de diciembre de 1996	321.162.921
Pago de dividendos en acciones (1)	190.188
Capitalización del Ajuste de capital	164.919.486
Capitalización de parte de primas de emisión	13.727.405
Saldo al 31 de diciembre de 1997	500.000.000

(1) El capital es deducido por el valor nominal de acciones propias de 190.188, neto resultante de compras (valor nominal de 220.188 y costo de 667.097) y ventas (valor nominal de 30.000 y costo de 89.151) realizadas durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1995.

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 30 de abril de 1997 resolvió la siguiente distribución de utilidades: destinar a Reserva legal 5.019.488, aprobar Honorarios de directores por 662.109 y asignar el saldo remanente a nuevo ejercicio.

La Asamblea Extraordinaria de Accionistas y las Asambleas Especiales de Clases (estas últimas en lo concerniente a los puntos b) y c) celebradas el día 13 de agosto de 1997 resolvieron, entre otros puntos los siguientes:

i) El pago de un dividendo en acciones mediante la distribución, entre los accionistas de todas las clases, de 190.188 acciones ordinarias Clase "B" de la Sociedad que se encontraban en cartera. En octubre de 1997 se procedió a la acreditación de estas acciones en la Caja de Valores S.A.

ii) La capitalización de la cuenta Ajuste del capital por un monto de hasta 164.919.486 y de la cuenta Prima de emisión por un monto de hasta 13.727.405, y consecuentemente aumento de capital de hasta 178.646.891 mediante la emisión de hasta 10.319.437 acciones ordinarias Clase "A" de la Sociedad de un peso valor nominal y con derecho a 5 votos por acción; de hasta 132.418.367 acciones ordinarias Clase "B" de la Sociedad de un peso valor nominal y con derecho a 1 voto por acción; de hasta 3.057.295 acciones ordinarias Clase "C" de la Sociedad de un peso valor nominal y con derecho a 1 voto por acción y de hasta 32.851.792 acciones preferidas Clase "A" de la Sociedad de un peso valor nominal sin derecho a voto.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

iii) El aumento del capital por un monto de hasta 75.000.000 mediante la emisión de hasta 75.000.000 de acciones ordinarias Clase "B" de la Sociedad de un peso valor nominal con derecho a 1 voto por acción, las cuales tendrían derecho a percibir dividendos y otras acreencias en iguales términos que las acciones ordinarias Clase "B" de la Sociedad en circulación a la fecha de su emisión. Asimismo, la reducción del periodo de suscripción preferente a diez días y la delegación de la emisión en el Directorio y la facultad de fijar los restantes términos y condiciones de la emisión incluyendo el monto, la época de emisión, forma y condiciones de pago y prima de emisión. A la fecha de emisión de estos estados contables la Sociedad se encuentra realizando las presentaciones correspondientes ante los organismos de contralor.

iv) Solicitar la autorización de oferta pública de las acciones emitidas en virtud de lo dispuesto en los puntos anteriores a la CNV. Además, solicitar la oferta pública de las acciones de la Sociedad ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica y/u otras entidades del exterior para la oferta pública de las acciones de la Sociedad en el exterior, y solicitar la cotización de las acciones emitidas a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y/u otras bolsas de comercio y/o entidades autorreguladas locales o del exterior.

v) La desafectación de la Reserva facultativa para la fluctuación de activos por un monto de 34.485.014 y su asignación a Resultados no asignados y la desafectación de la Reserva para futuros dividendos por un monto de 686.517 y su asignación a Resultados no asignados.

c) Dividendos pagados:

La Asamblea General Ordinaria celebrada el 28 de abril de 1995 aprobó la distribución de dividendos por 15.353.238. El 30 de mayo y 29 de noviembre de 1996, el Directorio aprobó el pago de dividendos en efectivo por un total de 100.000.000. El 13 de agosto de 1997, la Asamblea General Extraordinaria y Asambleas Especiales de Clases, aprobaron la distribución de dividendos en acciones por 190.188.

11. FUSION POR ABSORCION CON CITGAS

La Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 30 de septiembre de 1996 aprobó el Compromiso Previo de Fusión celebrado el 7 de agosto de 1996 entre la Sociedad y Citgas, sobre la cual CEI participaba en un 100% de su capital.

Asimismo, dicha Asamblea aprobó el Balance especial consolidado de fusión al 30 de junio de 1996 y, no habiéndose presentado oposición de acreedores, se celebró el Acuerdo Definitivo de Fusión. Esta fusión quedó inscripta en la Inspección General de Justicia el 13 de noviembre de 1996.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

12. EMISION DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES NO CONVERTIBLES EN ACCIONES

Las Asambleas Generales Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebradas el 28 de abril de 1995 y 27 de diciembre de 1996, respectivamente, aprobaron un Programa para la emisión de Obligaciones negociables no convertibles en acciones ("O.N.") por un monto de hasta U$S500.000.000 y autorizó al Directorio a determinar los términos y condiciones, incluyendo la fecha de emisión, el precio, la tasa de interés, el lugar y la forma de pago.

Con fecha 24 de febrero de 1997, se emitieron las tres series de O.N. por un total de U$S325.000.000 y 175.000.000, siendo las principales condiciones de las mismas, las siguientes:

Serie A	
Valor nominal:	U$S 100.000.000
Tasa de interés:	8,50%
Cancelación de intereses:	febrero y agosto de cada año
Vencimiento del capital:	febrero del 2002
Serie B	
Valor nominal:	U$S 225.000.000
Tasa de interés:	9,75%
Cancelación de intereses:	febrero y agosto de cada año
Vencimiento del capital:	febrero del 2007
Serie C	
Valor nominal:	$175.000.000
Tasa de interés:	11,25%
Cancelación de intereses:	febrero y agosto de cada año
Vencimiento del capital:	febrero del 2007

La creación del Programa y la oferta pública de las O.N. han sido autorizadas por la CNV mediante la Resolución General N° 141 de fecha 30 de enero de 1997.

Como resultado del proceso de emisión de las obligaciones negociables antes descripto, CEI ha asumido ciertos compromisos comunes en este tipo de transacciones. Estos compromisos se refieren, entre otros, a:

- Límite a incurrir en nuevo endeudamiento.
- Límites a los pagos de dividendos o distribuciones de capital.
- Límites a las transacciones con afiliadas, salvo que las mismas sean en condiciones de mercado.
- Límites a la creación de gravámenes con ciertas excepciones.
- Límites a la venta de activos.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

- Mantenimiento de una participación en Cointel de no menos del 40%.
- Compra de los títulos por parte de la Sociedad a los tenedores cuando se produzcan las siguientes circunstancias:
  - cambio en el control de la Sociedad,
  - cuando la Sociedad no pueda controlar a Cointel,
  - cuando Cointel no cumpla con su índice de endeudamiento,
  - si Cointel reduce su participación en Telefónica a menos del 51,0%.
- Mantenimiento de todas las autorizaciones y aprobaciones gubernamentales.

Los fondos recibidos por la Sociedad, a través de la emisión de las O.N. se destinaron a la refinanciación de pasivos preexistentes.

El 13 de febrero de 1998 la Securities and Exchange Comission ("SEC") declaró el "Effectiveness" del Registration Statement Form F-4 presentado para obtener la oferta pública en los mercados de Estados Unidos de Norteamérica de las obligaciones negociables denominadas en dólares por 325,0 millones emitidas en 1997.

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, la Sociedad ha dado cumplimiento a todos los compromisos emergentes de los contratos firmados en relación con esta emisión de O.N.

13. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

a) El 1 de marzo de 1995, Caico realizó una operación con Merrill Lynch Capital Markets PLC que consistió en la compra y venta de opciones ("put" y "call") sobre ADR's de Telefónica, por la cual recibió 20.891.687. El criterio de contabilización es el mismo que el de un préstamo financiero.

Los intereses devengados al 31 de diciembre de 1996, a una tasa del 12,1% anual, ascienden a 4.678.780, de los cuales 2.552.061 pertenecen al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1995. El 27 de febrero de 1997, se produjo el pago del capital e intereses. Las acciones de Telefónica (por un valor contable de 36.918.683) que se encuentran expuestas al 31 de diciembre de 1996 bajo la línea inversiones corrientes, fueron utilizados para garantizar esta deuda.

Conjuntamente con la operación antes descripta, se realizó otra complementaria que consistió en la compra y venta de opciones que, en su conjunto, limitaban las posibles pérdidas y ganancias por revaluación de las acciones que garantizan la deuda. El límite superior para la cotización era de 27.5195 por ADR. Al 31 de diciembre de 1996 la cotización por cada ADR se encontraba por debajo del límite máximo, por consiguiente las acciones fueron valuadas al valor de cotización menos los gastos estimados de ventas.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

RICARDO HANDLEY
Presidente

b) El 12 y 15 de junio de 1995, CEI realizó una operación de dos Capped Equity Swaps relacionado con inversiones en acciones de Telefónica con vencimiento el 12 y 15 de junio de 1997, respectivamente.

El primero de estos instrumentos involucra 825.000 ADRs con un precio de ejercicio de 24,254. El segundo fue establecido sobre la base de 838.201 ADRs con un precio de ejercicio de 24,625. Ambas transacciones fueron garantizadas con inversiones a corto plazo en acciones de Telefónica.

La Sociedad monetizó una posición de 16.632.010 acciones de Telefónica de los Capped Equity Swaps asimismo obtuvo la ganancia generada por el incremento del precio de la opción hasta un cierto límite y el riesgo inherente de estas tenencias accionarias.

Al momento de efectuada la operación, los mercados se mostraban favorables con respecto al valor de dichas acciones. Adicionalmente, a efectos de reducir el costo de financiamiento, una opción de compra fue vendida a un precio suficientemente alto para evitar perder el incremento del precio. La prima pagada por estos instrumentos fue deducida del precio de venta de las acciones de Telefónica, impactando en el estado de resultados del ejercicio 1995.

En febrero y marzo de 1997, CEI decidió liquidar los dos Capped Equity Swaps antes mencionado. Como resultado de esto, CEI recibió un monto total de 13.004.647, generando una ganancia neta de 10.079.030 que se expuso en el estado de resultados en la línea "Resultados financieros y por tenencia".

14. ACUERDOS

14.1. Acuerdo con TESA (ver Nota 8.f.i):

La Sociedad firmó un acuerdo con TESA mediante el cual se compromete a prestarle asesoramiento financiero, análisis de proyectos de inversión y otros servicios en relación con las obligaciones de TESA como Operador de acuerdo al contrato de gerenciamiento de Telefónica.

14.2. Contrato de Gerenciamiento:

Con fecha 18 de abril de 1997, CEI y CCI Capital Investors S.A. ("CCI"), ex-administradora de la Sociedad, firmaron un acuerdo por el cual ambas partes ponían fin a todas las controversias y/o cuestionamientos presentes o futuros relacionados con la rescisión del Contrato de Gerenciamiento por el cual CCI había asumido la administración diaria de los negocios de CEI. Como consecuencia de dicho acuerdo, CCI transfirió a Caico cinco acciones de Invercab S.A., una acción de Coinca, una acción de Yacimiento Río Neuquén S.A. y 492.360.122 acciones de CPP (estas últimas a su vez fueron transferidas en propiedad fiduciaria a Narberth S.A. a los efectos de que ésta, conforme a las instrucciones que reciba de Caico, afronte con dichas acciones o, eventualmente, con su producido los costos del proyecto CPP), todas ellas ordinarias y de un voto por acción, las cuales CCI mantenía en comisión, en el marco de las relaciones que tenía con CEI. Dicho acuerdo de terminación y/o las transferencias de acciones indicadas no ha requerido pago alguno por parte de CEI.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

15. CAMBIO DE DENOMINACION SOCIAL

La Asamblea Extraordinaria de Accionistas celebrada el 27 de diciembre de 1996, aprobó el cambio de la denominación de la Sociedad que pasó de llamarse Citicorp Equity Investments S.A. a CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA.

El 19 de febrero de 1997 el cambio de denominación social y la reforma de estatutos correspondientes fueron inscriptos ante la Inspección General de Justicia.

16. COMPENSACION A DIRECTORES Y EJECUTIVOS

La Sociedad ha implementado un programa especial de compensación para el actual presidente del Directorio. Dicha compensación consiste, entre otras cosas, en pagos iguales a: a) el 1,5% de los dividendos distribuidos por la Sociedad a sus accionistas por los ejercicios 1996, 1997 y 1998, más b) 1,1% del incremento en el valor de capitalización bursátil de la Sociedad sobre 810 millones durante los ejercicios 1998, 1997 y 1996, los cuales serán pagados en tres cuotas, una por cada uno de los ejercicios.

Además, a partir del 1 de julio de 1997, la Sociedad ha implementado un programa de compensación anual para determinados ejecutivos, por el cual se le otorga el derecho a obtener pagos anuales iguales al incremento por sobre 3,54 del valor promedio de las acciones ordinarias de la Sociedad por cada período de seis meses finalizado el 30 de junio (desde el 30 de junio de 1997 hasta el 30 de junio del 2001) multiplicado por un número de acciones comprendido entre el 0,2% al 0,5% de las acciones emitidas de la Sociedad. Dicha compensación se ajustará en función de futuras emisiones por acciones ordinarias de la Sociedad por el período de cuatro años de vigencia de dicho programa.

17. HECHOS POSTERIORES

CEI se encuentra negociando un acuerdo con el objeto de invertir aproximadamente U$S95 millones (esta cifra incluiría un aporte de capital de 40 millones) para adquirir el 30% de participación en una nueva compañía que sería propietaria de aproximadamente 95,50% de Editorial Atlántida S.A. ("EASA"). CEI espera que el acuerdo con EASA se concrete durante marzo de 1998.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

ANEXO B

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 Y 1996

ACTIVOS INTANGIBLES Y CARGOS DIFERIDOS

(en pesos - ver Nota 2.1)

	1997									1996
	Valor de origen				Amortizaciones					
Rubro	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Al cierre del ejercicio	Al inicio del ejercicio	Altas del ejercicio	Del ejercicio	Al cierre del ejercicio	Neto resultante	Neto resultante
ACTIVO NO CORRIENTE										
Valor llave - Southtel	72.717.798	-	-	72.717.798	1.298.532	-	1.478.379	2.776.911	69.940.887	71.419.266
Valor llave – Cointel	41.609.516	252.705.243	-	294.314.759	14.554.218	2.548.743	2.628.051	19.731.012	274.583.747	27.055.298
Valor llave - Cablevisión	-	152.071.799	-	152.071.799	-	-	-	-	152.071.799	-
Costos de emisión de Obligaciones negociables	-	15.600.786	-	15.600.786	-	-	1.522.837	1.522.837	14.077.949	-
Otros cargos diferidos	110.906	274.494	(253.564)	131.836	-	-	-	-	131.836	110.906
Total 1997	114.438.220	420.652.322	(253.564)	534.836.978	15.852.750	2.548.743	5.629.267	24.030.760	510.806.218	
Total 1996	37.528.234	77.909.986	(1.000.000)	114.438.220	13.033.031	(76.923)	2.896.642	15.852.750		98.585.470

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 Y 1996

INVERSIONES Y PARTICIPACIONES EN OTRAS SOCIEDADES

(en pesos - ver Nota 2.1)

Emisor y características de los valores	1997				1996
	Valor nominal	Cantidad	Valor de costo	Valor registrado	Valor registrado
INVERSIONES CORRIENTES					
Bono Argentina	1	4.030.000	1.370.200	944.320	2.758.777
Obligaciones negociables Aceros Zapla S.A.	1	1.138.400	1.138.400	1.391.694	-
Colocaciones transitorias de fondos en pesos	-	-	-	6.139	-
Colocaciones transitorias de fondos en dólares	-	-	-	104.179.797	31.761.612
Primas "Productos derivados"	-	-	-	-	2.925.617
Acciones de Telefónica	-	-	-	-	20.400.810
Otras	-	-	-	21.781	190.578
Total Inversiones corrientes				106.543.731	58.037.394

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 Y 1996

INVERSIONES Y PARTICIPACIONES EN OTRAS SOCIEDADES

(en pesos - ver Nota 2.1)

Emisor y características de los valores	1997 Clase	Valor nominal	Cantidad	Valor de costo	Valor patrimonial proporcional	Valor registrado	1996 Valor registrado
INVERSIONES NO CORRIENTES							
Cointel	Ord. Serie "A"	0,1	2.020.780.986				
	Ord. Serie "B"	0,1	178.295.040	597.929.504	558.224.739	558.224.739	429.176.124
Southtel	Ordinarias	1	6.000	242.817.498	175.095.625	175.095.625	152.791.997
Aceros Zapla S.A.	Ord. Clase "A"	1	340.658				
	Ord. Clase "B"	1	30.841.800				
	Preferidas	1	31.000.000	58.071.950	26.343.904	26.343.904	31.501.971
Sodielec S.A.	Ord. Clase "D"	1	1.200	5.018.959	5.118.350	5.118.350	5.018.959
Cablevisión	Ordinarias	1	1.759.195	220.748.235	68.676.436	68.676.436	-
Caico	-	-	-	-	-	-	29.617.620
Yacimiento Río Neuquén S.A.	-	-	-	-	-	-	15.692
Coinca	-	-	-	-	-	-	164.719.471
Pisa	-	-	-	-	-	-	8.494.107
Llao Llao	-	-	-	-	-	-	13.038.836
Coinelec	-	-	-	-	-	-	29.836.055
Total Inversiones no corrientes						833.459.054	864.210.832

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 3

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 Y 1996

INVERSIONES Y PARTICIPACIONES EN OTRAS SOCIEDADES

(en pesos - ver Nota 2.1)

		Información sobre el emisor				
		Ultimo estado contable				
Emisor y características de los valores	Actividad principal	Fecha	Capital social ordinario	Resultados (Pérdida)	Patrimonio neto	Porcentaje de participación directa
INVERSIONES NO CORRIENTES						
Cointel	Inversiones	30-09-97	530.640.300 (1)	141.302.265	1.401.050.534	42,0450
Southtel (2)	Inversiones	31-12-97	6.000	19.841.829	175.095.625	100,0000
Aceros Zapla S.A.	Producción, fabricación e industrialización de productos siderometalúrgicos	30-09-97	40.441.389 (1)	(574.313)	38.362.966	77,1053
Sodielec S.A.	Inversiones	30-09-97	50.165.400	935.899	51.183.502	10,0000
Cablevisión S.A.	Operador de televisión por cable	30-09-97	9.115.000	8.224.376	36.018.706	19,3000

(1) Sobre el capital social ordinario.
(2) Expresados en dólares estadounidenses.

		Estados contables utilizados para el cálculo del valor patrimonial proporcional				
Emisor y características de los valores	Fecha de cierre de ejercicio	Fecha de cierre	Duración del período/ ejercicio	Fecha de informe del auditor externo	Alcance de la revisión	Tipo de informe
INVERSIONES NO CORRIENTES						
Cointel	31-12-97	30-09-97	9 meses	25-11-97	Revisión limitada	Sin observaciones
Southtel	31-12-97	31-12-97	12 meses	27-02-98	Auditoría	Sin salvedades
Aceros Zapla S.A.	30-06-97	30-09-97	3 meses	3-12-97	Revisión limitada	Sin observaciones
Sodielec S.A.	31-12-97	30-09-97	9 meses	13-11-97	Revisión limitada	Sin observaciones
Cablevisión S.A.	31-12-97	30-09-97	9 meses	21-10-97	Auditoría	Sin salvedades

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

ANEXO G

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 Y 1996

ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

(en pesos – ver Nota 2.1.)

Rubros	1997			1996	
	Monto en moneda extranjera (1)	Tipo de cambio	Importe contabilizado (en pesos)	Monto en moneda extranjera (1)	Importe contabilizado (en pesos)
ACTIVO CORRIENTE					
Caja y bancos	-	-	-	19.077.451	19.077.451
Inversiones	105.571.491	1,000	105.571.491	31.761.612	31.761.612
Otros créditos	47.742.494	1,000	47.742.494	1.590.012	1.590.012
Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	15.894.172	1,000	15.894.172	13.221.469	13.221.469
ACTIVO NO CORRIENTE					
Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	73.547.778	1,000	73.547.778	9.259.358	9.259.358
Otros créditos	155.431.872	1,000	155.431.872	7.822.083	7.822.083
Inversiones	3.415.200	1,000	3.415.200	182.409.617	182.409.617
Total Activo	401.603.007		401.603.007	265.141.602	265.141.602
PASIVO CORRIENTE					
Deudas bancarias y financieras	54.922.742	1,000	54.922.742	312.236.864	312.236.864
Deudas diversas	10.553.526	1,000	10.553.526	-	-
PASIVO NO CORRIENTE					
Deudas bancarias y financieras	325.000.000	1,000	325.000.000	-	-
Total Pasivo	390.476.268		390.476.268	312.236.864	312.236.864

(1) Dólares estadounidenses.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

ANEXO H

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ÀNONIMA

INFORMACION REQUERIDA POR EL ART. N° 64

APARTADO I INC. B) DE LA LEY N° 19.550

POR LOS EJERCICIOS

FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 Y 1996

(en pesos - ver Nota 2.1)

RUBROS	GASTOS ADMINISTRATIVOS	
	1997	1996
Honorarios por servicios profesionales	4.573.090	3.621.856
Honorarios a Directores	467.037	659.160
Sueldos y cargas sociales	6.998.186	5.584.201
Diversos	2.395.440	2.690.192
Total	14.433.753	12.555.409

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

CUADRO I

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 Y 1996

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 Y 1996

(en pesos - ver Nota 2.1 a los estados contables)

	1997	1996
ACTIVO CORRIENTE		
Caja y bancos	1.340.680	19.902.811
Inversiones (Anexo C)	124.543.731	213.592.289
Otros créditos (Nota 3.b)	49.957.784	218.615.344
Sociedades art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	16.020.334	11.497.172
Total del activo corriente	191.862.529	463.607.616
ACTIVO NO CORRIENTE		
Otros créditos (Nota 3.b)	156.431.871	13.726.875
Sociedades art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	73.547.778	9.259.358
Inversiones (Nota 3.a)	855.710.283	716.938.156
Otros activos	1.555.711	1.691.010
Activos intangibles (Anexo B)	737.477.589	195.622.386
Total del activo no corriente	1.824.723.232	937.237.785
Total del activo	2.016.585.761	1.400.845.401

	1997	1996
PASIVO CORRIENTE		
Deudas bancarias y financieras (Nota 3.d)	168.350.899	337.807.331
Sociedades art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 4.a)	126.783.412	15.692
Deudas diversas (Nota 3.c)	26.967.478	-
Remuneraciones y cargas sociales	18.942.521	1.982.937
Cuentas por pagar	4.277.597	2.292.075
Deudas fiscales	1.315.866	502.486
Total del pasivo corriente	346.637.773	342.600.521
PASIVO NO CORRIENTE		
Deudas bancarias y financieras (Nota 3.d)	500.000.000	-
Deudas diversas (Nota 3.c)	6.668.000	-
Sociedades art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 4.b)	5.026.573	-
Total del pasivo no corriente	511.694.573	-
Total del pasivo	858.332.346	342.600.521
PARTICIPACION DE TERCEROS EN SOCIEDADES CONTROLADAS	-	3.861.249
PATRIMONIO NETO	1.158.253.415	1.054.383.631
Total del pasivo y patrimonio neto	2.016.585.761	1.400.845.401

Las notas y estados complementarios al Cuadro I (Notas 1 a 5 y Anexos B, C, G y H) y los estados contables de CEI Citicorp Holdings S.A. al 31 de diciembre de 1997 y 1996 que se acompañan son parte integrante de estos estados y deben leerse conjuntamente con los mismos.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

CUADRO I
2 de 3

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

POR LOS EJERCICIOS FINALIZADOS

EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 Y 1996

(en pesos - ver Nota 2.1 a los estados contables)

	1997	1996
Resultado Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 5.a)	94.075.427	71.952.537
Ajuste en la valuación de inversiones	(7.733.334)	(56.524.464)
Resultado por venta de acciones en Sociedades art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 5.b)	66.395.012	127.292.884
Honorarios por servicios prestados	35.256.852	2.205.243
Gastos de administración (Anexo H)	(14.801.842)	(12.580.125)
Compensación a Directores y Ejecutivos	(17.769.126)	(3.139.558)
Impuesto al Valor Agregado no recuperado y otros impuestos	(3.290.096)	(5.884.605)
Amortización activos intangibles y cargos diferidos (Anexo B)	(12.018.342)	(8.311.947)
Resultados financieros y por tenencia (Nota 5.c)		
Generados por activos	27.047.069	3.450.254
Generados por pasivos	(61.615.078)	(18.643.896)
Ganancia antes del Impuesto a las ganancias y resultado participación de terceros en sociedades controladas	105.546.542	99.816.323
Impuesto a las ganancias	(1.595.554)	-
Resultado participación de terceros en sociedades controladas	(81.204)	573.437
Ganancia neta del ejercicio	103.869.784	100.389.760

Las notas y estados complementarios al Cuadro I (Notas 1 a 5 y Anexos B, C, G y H) y los estados contables de CEI Citicorp Holdings S.A. al 31 de diciembre de 1997 y 1996 que se acompañan son parte integrante de estos estados y deben leerse conjuntamente con los mismos.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

CUADRO I
3 de 3

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS DE ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS (1) CONSOLIDADOS POR LOS EJERCICIOS FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 Y 1996

(en pesos - ver Nota 2.1 a los estados contables)

VARIACION DE LOS FONDOS	1997	1996
Fondos al cierre del ejercicio	123.526.616	170.163.122
Fondos al inicio del ejercicio	170.163.122	63.159.868
(Disminución) aumento de los fondos	(46.636.506)	107.003.254
Causas de la variación de los fondos:		
Flujo de fondos por actividades operativas:		
Ganancia neta del ejercicio	103.869.784	100.389.760
Ajustes para conciliar la ganancia neta con los fondos originados por las operaciones		
Resultado Sociedades art. 33 - Ley 19.550 y relacionadas	(94.075.427)	(71.952.537)
Resultado participación de terceros en sociedades controladas	81.204	(573.437)
Ajuste en la valuación de sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	7.733.334	56.524.464
Amortización activos intangibles y cargos diferidos	12.018.342	8.311.947
Créditos por servicios prestados a sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	(13.121.967)	-
Resultado por venta de acciones en sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	(66.395.012)	(127.292.884)
Resultado financiero y por tenencia (2)	16.800.791	5.352.511
Otros gastos que no representan erogación de fondos	-	923.077
Valor residual de activos intangibles	544.039	-
Variación en activos y pasivos		
Disminución de otros créditos	3.200.245	10.423.846
Aumento (disminución) de cuentas por pagar	12.546.251	(3.479.877)
Aumento de deudas fiscales y remuneraciones y cargas sociales	17.772.964	2.449.371
Aumento (disminución) de deudas con sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	1.918.127	(2.141)
Dividendos cobrados	196.311.875	63.015.118
Flujo de fondos originados por actividades operativas	199.204.550	44.089.218
Flujo de fondos por actividades de financiación:		
Aumento de deudas bancarias y financieras	309.442.777	187.145.000
Dividendos pagados	-	(100.000.000)
Flujo de fondos originados por actividades de financiación	309.442.777	87.145.000
Flujo de fondos por actividades de inversión:		
Disminución (aumento) de inversiones corrientes con vencimiento mayor a tres meses	62.069.502	(3.817.657)
Adquisición de inversiones en sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	(290.442.454)	(85.939.068)
Aumento de activos intangibles y cargos diferidos	(648.303.174)	(77.909.986)
Aportes de capital realizados en sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	(11.667.409)	(46.500.000)
(Aumento) disminución de créditos con sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	(55.689.615)	10.332.513
Venta de sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	402.475.983	181.294.244
Disminución (aumento) en otros activos	135.299	(1.691.010)
Fondos netos por actividades operativas correspondientes a sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas vendidas	(13.861.965)	-
Flujo de fondos aplicados por actividades de inversión	(555.283.833)	(24.230.964)
(Disminución) Aumento de los fondos	(46.636.506)	107.003.254

(1) Caja y bancos más inversiones equivalentes (colocaciones originales a menos de tres meses). Ver nota 2.2. a los estados contables consolidados.
(2) Aquellos que no originan movimientos de fondos.

Las notas y estados complementarios al Cuadro I (Notas 1 a 5 y Anexos B, C, G y H) y los estados contables de CEI Citicorp Holdings S.A. al 31 de diciembre de 1997 y 1996 que se acompañan son parte integrante de estos estados y deben leerse conjuntamente con los mismos.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS (CUADRO I)

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 Y 1996

(cifras expresadas en pesos - ver Nota 2.1 a los estados contables)

1. BASES DE CONSOLIDACION

a) Los estados contables consolidados han sido preparados de acuerdo con la R.T. N° 4 de la F.A.C.P.C.E. Dichos estados incluyen las cuentas de CEI, Southtel, Pisa, Coinca, el 99,99% de Invercab y Caico, hasta el momento de producidas sus ventas en agosto, septiembre y diciembre de 1997, respectivamente (ver Notas 7.4, 7.5 y 7.7 a los estados contables). Todas las cuentas y transacciones entre compañías han sido eliminadas a efectos de la consolidación. La participación minoritaria de los accionistas se ha registrado en los estados contables consolidados bajo la línea Resultado participación de terceros en sociedades controladas.

Caico es una sociedad constituida en British Virgin Islands y Southtel es una sociedad constituida en Cayman Islands cuyos estados contables son emitidos en dólares estadounidenses. A los efectos de la consolidación fueron utilizados los estados contables al 31 de diciembre de 1997 y 1996 convertidos a pesos al tipo de cambio vigente al cierre de cada ejercicio.

i) Southtel

El 12 de septiembre de 1996, se ha adquirido la totalidad del paquete accionario de Southtel. Al 31 de diciembre de 1997 Southtel posee una participación en Cointel del 7,96%.

ii) Coinca/Invercab

Desde el 12 de agosto de 1994 y hasta el mes de septiembre de 1997, la Sociedad poseía el 99,99% del paquete accionario de Coinca. Esta, a su vez, poseía el 99,99% de Invercab, sociedad que hasta febrero de 1996 poseía el 30% del capital social de Pem S.A. y el 30% del capital social de Multicanal S.A. (el resto del paquete accionario se encontraba en posesión del Grupo Clarín). El principal negocio de Pem S.A. y Multicanal S.A. es invertir y operar licencias para la prestación de servicios de televisión por cable.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

En el mes de febrero de 1996, como resultado del acuerdo realizado entre CEI, grupo Clarín y TISA, la participación de Invercab en Multicanal S.A. y Pem S.A. fue reducida al 22,5%. TISA se incorporó en dicho mes como accionista de dichas sociedades con una participación del 25% del capital.

En el mes de septiembre de 1997, la Sociedad vendió su participación indirecta en Multicanal, a través de la venta de Coinca e Invercab a los accionistas del Grupo Clarín. (ver Nota 7.5.).

iii) Caico

Hasta el mes de diciembre de 1997, cuando la Sociedad decidió vender la totalidad de su tenencia en Caico, CEI poseía el 100% del paquete accionario de esta sociedad. (ver Nota 7.7.).

iv) Pisa

Hasta el mes de agosto de 1997, la Sociedad mantuvo su participación accionaria del 68,75% del capital social en Pisa, la cual poseía el 32,75% de Alto Paraná S.A. ("Apsa") (ver Nota 7.4.). Apsa fue vendida en el mes de diciembre de 1996, (ver Nota 7.12.).

Información de las sociedades con las cuales consolida la Sociedad:

Sociedad emisora	Patrimonio neto al 31 de diciembre de		% en el capital social y los votos al 31 de diciembre de	
	1997	1996	1997	1996
Southtel	175.095.625	152.791.997	100,000	100,000
Coinca	(1)	164.719.472	-	99,990
Caico	(1)	29.617.620	-	100,000
Pisa	(1)	12.355.349	-	68,748

(1) No aplicable.

b) Las sociedades controladas que desarrollan actividades disímiles no han sido consolidadas, manteniéndoselas en el rubro Inversiones a su valor patrimonial proporcional. Ellas son:

Sociedad emisora	Actividad	% en el capital social y los votos al	
		12/97	12/96
Llao Llao	Hotelería	-	100
Yacimiento Río Neuquén S.A.	Exploración y explotación de hidrocarburos	-	99,995
Aceros Zapla S.A.	Producción de aceros	77,1053	77,1053

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS P. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

2. BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS CONTABLES

2.1. Criterios de valuación

Los estados contables de las sociedades consolidadas han sido confeccionados sobre la base de criterios iguales a los aplicados por la Sociedad para la elaboración de sus estados contables.

Con respecto a los rubros de los estados contables de las sociedades consolidadas que son distintos a los de la Sociedad, los principales criterios de valuación utilizados son los siguientes:

a) Inversiones no corrientes:

Las inversiones en Cablevisión y TyC al 31 de diciembre de 1997 están valuadas a su valor patrimonial proporcional, calculado en base a los estados contables de dichas sociedades al 30 de septiembre de 1997, ajustado por los hechos significativos ocurridos en el trimestre octubre-diciembre de 1997 de acuerdo a lo siguiente:

- En el caso de Cablevisión, la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria aprobó un incremento de capital de 320.000.000.

- En el caso de TyC un incremento de capital social de 49.000.000, realizado en el mes de diciembre de 1997, (ver Nota 6.6.).

Como las inversiones en TyC y Cablevisión fueron realizadas en el mes de octubre de 1997 y fueron valuadas a su valor patrimonial calculado en base a los estados contables de dichas sociedades al 30 de septiembre de 1997, no fue reconocido resultado por la participación en dichas sociedades al 31 de diciembre de 1997.

b) Activos intangibles y cargos diferidos:

Valor llave por participación en Cablevisión: corresponde al excedente del costo de adquisición sobre el valor patrimonial proporcional. Este activo se amortiza por un período de 20 años a partir de enero de 1998.

Valor llave por participación en TyC: corresponde al excedente del costo de adquisición sobre el valor patrimonial proporcional. Este activo se amortiza por un período de 20 años a partir de enero de 1998.

El valor llave de Invercab correspondiente a su inversión en Multicanal ha sido amortizado en un período de 20 años, hasta su venta, realizada en septiembre de 1997 (ver Nota 1.a)ii) a los estados contables consolidados).

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

Los resultados de las operaciones de Caico y Southtel incluidas en los estados contables consolidados no están sujetos al impuesto a las ganancias.

2.2. Cambios en los criterios contables respecto de los aplicados durante el ejercicio anterior

Tal como se indica en la nota 2.3 a los estados contables, durante el presente ejercicio la Sociedad ha decidido modificar el concepto de fondos considerando Caja y Bancos más las inversiones equivalentes (colocaciones a menos de tres meses).

Si la Sociedad hubiera continuado aplicando el criterio de fondos seguido hasta el 31 de diciembre de 1996, la variación de los fondos por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 1997 y 1996 hubieran sido una disminución de 107.610.689 y un aumento de 166.350.278, respectivamente siendo la diferencia respecto de la variación expuesta en el estado de origen y aplicación de fondos a esas fechas un aumento de 60.974.183 y una disminución de 59.347.024, respectivamente. El estado de origen y aplicación de fondos por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1996, presentado con fines comparativos, ha sido ajustado retroactivamente.

3. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS

a) Inversiones no corrientes:

	1997	1996
Inversión en sociedades controladas y vinculadas (Anexo C)	847.261.630	598.448.425
Sodigas Pampeana S.A.	-	28.031.693
Sodigas Sur S.A.	-	19.730.093
CPP	-	11.146.069
Coinelec	-	29.836.055
Llao Llao	-	13.038.836
Adelanto por compra de participación en Cointel	-	10.000.000
Otras	8.448.653	6.706.985
	855.710.283	716.938.156

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

b) Otros créditos:

	1997		1996	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Créditos por ventas de Sociedades art. 33 - Ley 19.550 y relacionadas	41.127.667	149.111.111	213.333.476	-
Préstamos a cobrar	6.671.827	7.320.760	-	-
Créditos fiscales	573.079	-	1.697.897	-
Diversos	1.585.211	-	3.583.971	13.726.875
	49.957.784	156.431.871	218.615.344	13.726.875

c) Deudas diversas:

	1997	
	Corriente	No corriente
Deuda por compra de TyC	16.406.749	6.668.000
Deuda por venta de CPP	10.553.526	-
Otros	7.203	-
	26.967.478	6.668.000

d) Deudas bancarias y financieras corrientes:

	Tasa de interés	1997		1996	
		Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
ING Bank	-	-	-	91.544.096	-
Citibank NA	-	-	-	68.158.290	-
Banco Río	8,9062%	17.096.906	-	61.731.036	-
Banco Beal	8,4062%	15.077.057	-	30.270.215	-
Banco Galicia	-	-	-	30.114.247	-
Merrill Lynch	-	-	-	25.570.467	-
Banco Francés	-	-	-	30.418.980	-
Banco Boston	7,5625%	25.290.419	-	-	-
Obligaciones negociables	(1)	20.136.980	500.000.000	-	-
Banco Galicia N.Y.	7,2000%	60.504.349	-	-	-
Banco Francés Cayman	7,1562%	20.163.459	-	-	-
Banco Francés Uruguay	7,1562%	10.081.729	-	-	-
		168.350.899	500.000.000	337.807.331	-

(1) Devenga interés a una tasa promedio ponderada de 10,025%.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

RICARDO HANDLEY
Presidente

e) Anticuación de los saldos de créditos y deudas al 31 de diciembre de 1997:

	Activos		Pasivos	
	Colocaciones de fondos	Créditos	Préstamos (a)	Otras deudas (b)
Vencidos				
hasta tres meses	-	803.388	-	-
de tres a seis meses	-	-	-	-
de seis a nueve meses	-	-	-	-
de nueve a doce meses	-	-	-	-
de uno a dos años	-	-	-	-
de dos a tres años	-	-	-	-
Sin plazo establecido a la vista	-	-	-	-
A vencer				
hasta tres meses	122.185.936	42.057.585	80.641.329	151.370.527
de tres a seis meses	-	1.728.465	17.096.906	14.995.244
de seis a nueve meses	-	20.874.939	30.245.188	-
de nueve a doce meses	-	513.741	40.367.476	11.921.103
de uno a dos años	-	93.104.499	-	11.694.573
de dos a tres años	-	39.351.954	-	-
de tres a cuatro años	-	39.345.418	-	-
de cuatro a cinco años	-	38.177.778	100.000.000	-
más de cinco años	-	20.000.000	400.000.000	-
Total	122.185.936	295.957.767	668.350.899	189.981.447

(a) Comprende las deudas bancarias y financieras.
(b) Comprende al pasivo total excluido los préstamos.

4. DEUDAS CON SOCIEDADES ART. 33 - LEY Nº 19.550 Y RELACIONADAS

a) Corrientes

	1997	1996
TyC	5.060.287	-
Cablevisión	121.608.125	-
Advance	115.000	-
Yacimiento Río Neuquén	-	15.692
	126.783.412	15.692

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

b) No corrientes

	1997	1996
TyC	5.026.573	-
	5.026.573	-

5. COMPOSICION DE PARTIDAS DE LOS ESTADOS DE RESULTADOS

a) **Resultado Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas**

	1997	1996
Cointel	83.624.831	49.559.420
Ciesa/Citgas (1)	-	17.778.900
Multicanal (1)	-	18.967.212
Sodigas Sur S.A. (1)	987.126	842.007
Sodigas Pampeana S.A. (1)	485.018	(299.824)
Yacimiento Río Neuquén S.A. (1)	-	(893)
Coinelec (1)	-	(150.025)
Sodielec S.A.	99.391	-
Llao Llao (1)	(1.945.618)	(2.651.977)
Ringer S.A. (1)	-	(3.271.543)
Aceros Zapla S.A.	(4.824.733)	(8.820.740)
Invercab (1)	15.649.412	-
	94.075.427	71.952.537

(1) Al 31 de diciembre de 1997 la Sociedad vendió su participación en estas sociedades.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

b) **Resultado por venta de acciones en Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas**

	1997	1996
Coinca (1)	60.012.777	-
Cointel	3.094.443	-
Pisa (1)	3.140	-
Llao Llao (1)	(4.484.627)	-
Coinelec (1)	(2.250.181)	-
Ringer S.A. (1)	-	(3.818.554)
Sodigas Pampeana S.A. (1)	2.130.664	(746.809)
Sodigas Sur S.A. (1)	652.282	(143.378)
Ciesa (1)	-	118.446.758
Apsa (1)	-	14.237.824
Frigorífico Rioplatense S.A. (1)	-	(682.957)
CPP (1)	962.752	-
Baeco (1)	6.295.780	-
Caico (1)	(22.018)	-
	66.395.012	127.292.884

(1) Al 31 de diciembre de 1997 la Sociedad vendió su participación en estas sociedades.

c) **Resultados financieros y por tenencia**

	1997	1996
Resultados financieros generados por activos		
Resultados por tenencia y venta de títulos	13.825.956	(4.227.326)
Intereses	16.507.579	7.681.666
Diferencias de cambio	(18.388)	(4.086)
Desvalorización de créditos	(3.268.078)	-
	27.047.069	3.450.254
Resultados financieros generados por pasivos		
Intereses	(61.615.078)	(18.643.896)
	(61.615.078)	(18.643.896)
	(34.568.009)	(15.193.642)

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

ANEXO C
1 de 3

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997

INVERSIONES Y PARTICIPACIONES EN OTRAS SOCIEDADES

(en pesos - ver Nota 2.1. a los estados contables)

Emisor y características de los valores	1997					1996
	Clase	Valor nominal	Cantidad	Valor de costo	Valor registrado	Valor registrado
INVERSIONES CORRIENTES						
Bono Argentina	-	1	4.030.000	2.722.212	944.320	2.758.777
Obligaciones negociables Aceros Zapla S.A.	-	1	1.138.400	1.138.400	1.391.694	-
Colocaciones transitorias de fondos en pesos	-	-	-	-	6.139	-
Colocaciones transitorias de fondos en dólares	-	-	-	-	122.179.797	150.260.311
Primas "Productos derivados"	-	-	-	-	-	2.925.617
Acciones de Telefónica	Ord. Clase "B"	-	-	-	-	57.319.493
Otras	-	-	-	-	21.781	328.091
Total inversiones corrientes					124.543.731	213.592.289

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

ANEXO C
2 de 3

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997

INVERSIONES Y PARTICIPACIONES EN OTRAS SOCIEDADES

(en pesos - ver Nota 2.1. a los estados contables)

	1997						1996
Emisor y características de los valores	Clase	Valor nominal	Cantidad	Valor de costo	Valor patrimonial proporcional	Valor registrado	Valor registrado
INVERSIONES NO CORRIENTES							
Cointel	Ord. Serie "A"	0,1	2.229.235.877				
	Ord. Serie "B"	0,1	391.966.080	820.625.951	663.842.469	663.842.469	493.769.757
Aceros Zapla S.A.	Ord. Clase "A"	1	340.658				
	Ord. Clase "B"	1	30.841.800				
	Preferidas	1	31.000.000	58.071.950	26.343.904	26.343.904	31.501.971
Sodielec S.A.	Ord. Clase "D"	1	5.016.540	5.018.959	5.118.350	5.118.350	5.018.959
Yacimiento Río Neuquén S.A.	-	-	-	-	-	-	15.692
Multicanal	-	-	-	-	-	-	68.142.046
TyC	Ordinarias	100	2.320	79.697.899	33.467.150	33.467.150	-
Cablevisión	Ordinarias	1	3.033.472	380.588.235	118.489.757	118.489.757	-
Total inversiones no corrientes						847.261.630	598.448.425

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

A

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 Y 1996

INVERSIONES Y PARTICIPACIONES EN OTRAS SOCIEDADES

(en pesos - ver Nota 2.1. a los estados contables)

		Información sobre el emisor				
		Ultimo estado contable				
Emisor y características de los valores	Actividad principal	Fecha	Capital Social ordinario	Resultados (Pérdida)	Patrimonio neto	Porcentaje de participación directa e indirecta
INVERSIONES NO CORRIENTES						
Cointel	Inversiones	30-09-97	530.640.300 (1)	141.302.265	1.401.050.534	50,0000
Aceros Zapla S.A.	Producción, fabricación e industrialización de productos siderometalúrgicos	30-09-97	40.441.389 (1)	(574.313)	38.362.966	77,1053
Sodielec S.A.	Inversiones	30-09-97	50.165.400	935.899	51.183.502	10,0000
Cablevisión	Operador de televisión por cable	30-09-97	9.115.000	8.224.376	36.018.706	33,2800
TyC	Proveedor de programas deportivos y de entretenimientos	30-09-97	1.160.000	4.808.733	118.335.748	20,0000

(1) Sobre el capital social ordinario.

		Estados contables utilizados para el cálculo del valor patrimonial proporcional				
Emisor y características de los valores	Fecha de cierre de ejercicio	Fecha de cierre	Duración del período/ ejercicio	Fecha de informe del auditor externo	Alcance de la revisión	Tipo de informe
INVERSIONES NO CORRIENTES						
Cointel	31-12-97	30-09-97	9 meses	25-11-97	Revisión Limitada	Sin observaciones
Aceros Zapla S.A.	30-06-97	30-09-97	3 meses	3-12-97	Revisión Limitada	Sin observaciones
Sodielec S.A.	31-12-97	30-09-97	9 meses	13-11-97	Revisión Limitada	Sin observaciones
Cablevisión	31-12-97	30-09-97	9 meses	21-10-97	Auditoría	Sin salvedades
TyC	31-12-97	30-09-97	9 meses	23-01-98	Revisión Limitada	Sin observaciones

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

ANEXO G

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 Y 1996

ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

(en pesos - ver Nota 2.1. a los estados contables)

	1997				1996		
	Monto de la moneda extranjera	Clase de moneda	Cambio vigente	Monto en pesos	Monto de la moneda extranjera	Clase de moneda	Monto en pesos
ACTIVO							
Activo corriente							
Caja y bancos	446.035	US$	1,0000	446.035	19.612.252	US$	19.612.252
Inversiones	123.571.491	US$	1,0000	123.571.491	153.310.345	US$	153.310.345
Otros créditos	47.742.494	US$	1,0000	47.742.494	1.590.012	US$	1.590.012
Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	15.894.172	US$	1,0000	15.894.172	11.488.063	US$	11.488.063
Total activo corriente				187.654.192			186.000.672
Activo no corriente							
Inversiones	3.415.200	US$	1,0000	3.415.200	6.706.985	US$	6.706.985
Otros créditos	156.431.871	US$	1,0000	156.431.871	7.822.083	US$	7.822.083
Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	73.547.778	US$	1,0000	73.547.778	9.259.358	US$	9.259.358
Total activo no corriente				233.394.849			23.788.426
Total del activo				421.049.041			209.789.098
PASIVO							
Pasivo corriente							
Deudas bancarias y financieras	160.749.336	US$	1,0000	160.749.336	337.807.331	US$	337.807.331
Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	126.668.412	US$	1,0000	126.668.412	-	US$	-
Deudas diversas	26.960.275	US$	1,0000	26.960.275	-	US$	-
Total pasivo corriente				314.378.023			337.807.331
Pasivo no corriente							
Deudas bancarias y financieras	325.000.000	US$	1,0000	325.000.000	-	US$	-
Deudas diversas	6.668.000	US$	1,0000	6.668.000	-	US$	-
Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	5.026.573	US$	1,0000	5.026.573	-	US$	-
Total pasivo no corriente				336.694.573			-
Total del pasivo				651.072.596			337.807.331

US$: Dólares estadounidenses

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

ANEXO H

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

INFORMACION CONSOLIDADA REQUERIDA POR EL ART. N° 64

APARTADO I INC. B) LEY N° 19.550

POR LOS EJERCICIOS FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997 Y 1996

(en pesos - ver Nota 2.1. a los estados contables)

Rubros	Gastos administrativos	
	1997	1996
Honorarios por servicios profesionales	4.789.474	3.829.696
Honorarios a Directores	605.167	659.160
Sueldos y cargas sociales	6.998.186	5.584.201
Diversos	2.409.015	2.507.068
Total	14.801.842	12.580.125

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

RESEÑA INFORMATIVA

POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL

31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1996, 1995, 1994 y 1993

PISTRELLI, DIAZ
Y ASOCIADOS

ARTHUR ANDERSEN

INFORME DEL AUDITOR SOBRE LA RESEÑA INFORMATIVA

Pistrelli, Díaz y Asociados
Miembro de Arthur Andersen

25 de Mayo 487
1002 - Buenos Aires
Tel. 54 (1) 311-6644/6667 / 318-1600
Fax: 54 (1) 312-8647 / 318-1777

A los Señores Directores de
CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

En relación con nuestra auditoría de los estados contables consolidados de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA al 31 de diciembre de 1997, incluidos en la primera sección de este documento junto con nuestro correspondiente informe del auditor, que debe ser leído conjuntamente con este informe, se nos ha requerido examinar ciertos datos por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1997 contenidos en la sección "Reseña Informativa por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997, 1996, 1995, 1994 y 1993" adjunta. Dicha Reseña no es requerida por las normas contables profesionales y es presentada por la Sociedad para cumplimentar con las normas pertinentes de la Comisión Nacional de Valores. Dicha "Reseña Informativa" es responsabilidad de la Dirección de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 1997 no hemos auditado los estados contables de Cablevisión S.A. y de Torneos y Competencias S.A. ("TyC") al 30 de septiembre de 1997, los cuales fueron utilizados para valuar las inversiones en dichas sociedades mediante el método del valor patrimonial proporcional en los estados contables consolidados de la Sociedad al 31 de diciembre de 1997. La inversión en Cablevisión S.A. y TyC representa un 7,54% sobre el total del activo consolidado de la Sociedad al 31 de diciembre de 1997. Los estados contables de Cablevisión S.A. y de TyC fueron auditados por otros auditores, cuyos informes nos fueron entregados, consecuentemente nuestra opinión en lo que respecta a los montos incluidos por la Sociedad se basa en los informes de otros auditores.

Nuestra auditoría fue efectuada, primordialmente, con el propósito de expresar una opinión sobre los estados contables tomados en conjunto. La información contenida en la "Reseña Informativa", excepto por los datos indicados como "Información no cubierta por el Informe del Auditor" y sobre los cuales no emitimos opinión, también ha estado sujeta a los procedimientos aplicados en nuestra auditoría de los estados contables consolidados al 31 de diciembre de 1997 (adjuntos) y, en nuestra opinión, está razonablemente presentada en todos sus aspectos significativos con relación a los mencionados estados contables tomados en conjunto.

La información correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 1993, 1994, 1995 y 1996, incluida en la "Reseña informativa" con propósitos comparativos, fue preparada a partir de los estados contables a dichas fechas (que, excepto las cifras correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1996, no se incluyen en el documento adjunto), los cuales fueron auditados por otros auditores, que emitieron sus informes sin salvedades de fechas 8 de marzo de 1995 y 26 de febrero de 1997.

Buenos Aires,
27 de febrero de 1998

PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

INDICE

1. Actividades de la Sociedad (1)
2. Síntesis de la estructura patrimonial consolidada comparativa (en miles de $) (2)
3. Síntesis de la estructura de resultados consolidada comparativa (en miles de $) (2)
4. Indices (2)
5. Perspectivas (1)

(1) Información no cubierta por el Informe del Auditor.
(2) Información cubierta por el Informe del Auditor.

RESEÑA INFORMATIVA POR LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1997, 1996, 1995, 1994 Y 1993

De acuerdo con las disposiciones vigentes de la CNV sobre normas relativas a la forma de presentación de los estados contables, el Directorio presenta la siguiente Reseña Informativa en base a sus estados contables consolidados:

1. Actividades de la Sociedad

1.1. Dividendos cobrados consolidados de sociedades vinculadas

En el presente ejercicio se cobraron dividendos de Cointel por 193.500.000, de Sodigas Pampeana S.A. por 1.124.375 y de Sodigas Sur S.A. por 1.687.500.

1.2. Cointel

En el mes de enero de 1997, CEI celebró un acuerdo de canje de acciones con el Bank of Nova Scotia, por el cual este último, propietario de 16.148.263 acciones ordinarias Clase "A" y 15.851.278 acciones ordinarias Clase "B" de Cointel representativas del 0,60% del capital social ordinario de dicha sociedad, se comprometía a entregar estas acciones a cambio de 7.183.257 acciones ordinarias Clase "B" de Telefónica, de las cuales CEI era propietaria. El precio fijado para esta operación, basado en el valor de mercado de las acciones de Telefónica, fue de 19.035.632, lo que equivale a 2,65 por cada acción ordinaria Clase "B" de Telefónica entregada por CEI. Dicha operación se efectivizó el 7 de febrero de 1997. La diferencia entre el precio fijado de 2,65 por acción y la cotización de las acciones de Telefónica a la fecha de canje que era de 3,01 generó un menor valor llave resultante de dicha adquisición por 2.585.973.

1.3. Southtel

a) El 7 de febrero de 1997 se concretó la transacción por la cual CEI, a través de su sociedad controlada Southtel, compró a Riverside Investment Holding Inc. 920.972.139 acciones ordinarias Clase "A" de Cointel representativas del 17,36% del capital social ordinario de la misma, siendo las principales condiciones de la operación las siguientes:

- El precio abonado ascendió a 588.187.218, el cual fue registrado de la siguiente manera: a) 273.634.002 a su valor patrimonial proporcional y b) 314.553.216 como valor llave.

- La venta de las acciones incluye la asignación a CEI de todos los derechos de Riverside Investment Holding Inc., incluyendo el nombramiento por parte de CEI de autoridades dentro de Cointel y de Telefónica.

Con fecha 30 de septiembre de 1997, la Sociedad recibió 711.991.973 acciones ordinarias de Cointel que fueron transferidas por Southtel por un valor patrimonial de 173.559.811 y un valor llave de 240.628.390, totalizando el precio de la transacción 414.188.201.

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

b) Durante los meses de enero y febrero de 1997, la Sociedad realizó aportes irrevocables en Southtel por un total de 501.000.000, los que fueron aplicados posteriormente al pago de la adquisición de Cointel.

c) Con fecha 24 de abril de 1997, la Sociedad ha firmado acuerdos con TISA y TESA por los cuales:

- Southtel vendió a TISA 0,2026% de su tenencia ordinaria en Cointel, representada por 10.748.863 acciones Clase "A" en 6.288.084. De este modo, la tenencia directa e indirecta de CEI en Cointel a la fecha de emisión de los presentes estados contables asciende al 50%.

- CEI asumió la obligación de prestar asesoramiento económico-financiero a TESA, percibiendo por tales servicios una remuneración. Ver Nota 8.f)i) a los estados contables.

En el mes de diciembre de 1997 CEI realizó aportes irrevocables para futuras suscripciones de capital por 1.000.000, por medio de un crédito obtenido de la venta de Apsa.

1.4. Compañía de Inversiones de Energía S.A. ("Ciesa")

Esta compañía fue constituida en el mes de diciembre de 1992, siendo su objetivo principal el poseer el 70% del capital social de Transportadora Gas del Sur ("TGS"), una de las sociedades encargadas del transporte del gas natural, constituida como resultado de la privatización de Gas del Estado.

En el mes de noviembre de 1996, la Sociedad vendió la totalidad de su participación que ascendía al 25% del capital social de Ciesa, operación que fue aprobada por la autoridad regulatoria competente (ENARGAS), el 13 de noviembre de 1996.

El precio de venta ascendió a 249.150.000, del cual se cobró el 15% en noviembre de 1996 y el 85% restante, más intereses fue cobrado el 18 de febrero de 1997.

1.5. Programa de Emisión de Obligaciones negociables

Las Asambleas Generales Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebradas el 28 de abril de 1995 y 27 de diciembre de 1996, respectivamente, aprobaron un Programa para la Emisión de Obligaciones negociables no convertibles en acciones por un monto de hasta U$S500.000.000 y autorizaron al Directorio a determinar los términos y condiciones, incluyendo la fecha de emisión, el precio, la tasa de interés, el lugar y la forma de pago.

Finalmente, con fecha 24 de febrero de 1997 se emitieron las tres series de O.N. por un total de U$S325.000.000 y 175.000.000, siendo las principales condiciones de las mismas las siguientes:

Serie A

Valor nominal:	U$S100.000.000
Tasa de interés:	8,50%
Cancelación de intereses:	febrero y agosto de cada año
Vencimiento del capital:	febrero del 2002

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

Serie B

Valor nominal:	U$S225.000.000
Tasa de interés:	9,75%
Cancelación de intereses:	febrero y agosto de cada año
Vencimiento del capital:	febrero del 2007

Serie C

Valor nominal:	$175.000.000
Tasa de interés:	11,25%
Cancelación de intereses:	febrero y agosto de cada año
Vencimiento del capital:	febrero del 2007

La creación del Programa y la oferta pública de las O.N. han sido autorizadas por la CNV mediante la Resolución General N° 141 de fecha 30 de enero de 1997.

Los fondos netos recibidos por la Sociedad a través de la emisión de las O.N. se destinaron a la refinanciación de pasivos preexistentes.

El 13 de febrero de 1998 la Securities and Exchange Commission ("SEC") declaró el "Effectiveness" del Registration Statement Form F-4 presentando para obtener la oferta pública en los mercados de Estados Unidos de Norteamérica las obligaciones negociables denominadas en dólares estadounidenses por 325,0 millones emitidas en 1997.

A la fecha de emisión de la reseña informativa, la Sociedad ha dado cumplimiento a todos los compromisos emergentes de los contratos firmados en relación con esta emisión de O.N.

1.6. Llao Llao

El 25 de junio de 1997 la Sociedad transfirió a IRSA Inversiones y Representaciones S.A. la totalidad de su tenencia accionaria en Llao Llao, que representa el 100% de las acciones ordinarias y el 78,79% de las acciones preferidas de la misma, incluyendo los aportes irrevocables efectuados (explicados en el siguiente párrafo). El precio total de la transacción ascendió a U$S13.300.000, el cual fue totalmente cobrado al cierre del ejercicio. El resultado de esta operación fue de 4.484.627 (pérdida).

Los aportes irrevocables para futuros aumentos de capital realizados con fecha 31 de marzo de 1997 en Llao Llao por la suma de 5.906.782, capitalizando préstamos oportunamente otorgados por la Sociedad, aprobados por el Directorio en su reunión del 2 de abril de 1997, así como también la capitalización como aportes irrevocables de todo préstamo efectuado hasta la fecha de venta con más sus intereses e impuestos, los cuales ascendían a 784.627, fueron incluidos en la transacción de venta descripta en el párrafo anterior.

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

1.7. Coinca

El 5 de setiembre de 1997 CEI transfirió su tenencia accionaria directa e indirecta en Invercab S.A. a los accionistas del Grupo Clarín por U$S239.000.000. El precio de esta transacción se acordó de la siguiente forma: i) U$S53.111.111 fueron cobrados el 5 de setiembre de 1997 y ii) el saldo en 10 cuotas iguales semestrales, siendo el primer vencimiento el 5 de marzo de 1998, con un interés LIBOR más un 1% anual. Dicha transacción arrojó una ganancia de 60.012.777.

1.8. CCI

Con fecha 18 de abril de 1997, CEI y CCI, ex-administradora de la Sociedad, firmaron un acuerdo por el cual ambas partes ponían fin a todas las controversias y/o cuestionamientos presentes o futuros relacionados con la rescisión del Contrato de Gerenciamiento por el cual CCI había asumido la administración diaria de los negocios de CEI. Como consecuencia de dicho acuerdo, CCI transfirió a Caico cinco acciones de Invercab S.A., una acción de Coinca, una acción de Yacimiento Río Neuquén S.A. y 492.360.122 acciones de CPP (estas últimas a su vez fueron transferidas en propiedad fiduciaria a Narberth S.A. a los efectos de que ésta, conforme a las instrucciones que reciba de Caico, afronte con dichas acciones o, eventualmente, con su producido los costos del proyecto CPP), todas ellas ordinarias y de un voto por acción, las cuales CCI mantenía en comisión en el marco de las relaciones que tenía con CEI. Dicho acuerdo de terminación y/o las transferencias de acciones indicadas no ha requerido el pago alguno por parte de CEI.

1.9. Baeco

El 30 de mayo de 1997, CEI adquirió una participación del 20% de Baeco, convirtiéndose en accionista minoritario de la misma, por un total de 20.337.220.

Baeco es titular del 55% de Inversora Eléctrica de Buenos Aires S.A., sociedad que resultó adjudicataria en el proceso de licitación de la Empresa Distribuidora de Energía Atlántica S.A., por el cual recibió la concesión para la distribución y comercialización de energía en la zona atlántica de la Provincia de Buenos Aires.

Al 31 de diciembre de 1997 la Sociedad vendió su participación en esta sociedad en U$S28 millones generando una ganancia de 6.295.780.

1.10. Coinelec

El 30 de mayo de 1997 la Sociedad vendió a Houston Argentina S.A. e Inversora Catalinas S.A. la totalidad de su tenencia accionaria en Coinelec, compuesta de 21.282.750 acciones ordinarias equivalentes al 25% del capital social de la misma, incluyendo los aportes irrevocables efectuados, siendo el monto total recibido de U$S27.585.874. El resultado de esta operación fue de 2.250.181 (pérdida).

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

1.11. TyC

En el mes octubre de 1997, CEI transfirió a Southtel y a TISA, un 50% a cada una, los derechos que emanaban del contrato que CEI suscribiera el 25 de julio de 1997, para adquirir el 33,34% de TyC, habiendo reembolsado cada una de ellas a CEI el 50% de los U$S11.000.000 que abonara CEI como anticipo del precio. En dicha fecha, la Sociedad (a través de Southtel) adquirió el 16.67% del capital social y votos de TyC. El precio total de la adquisición es de U$S58.020.273, de los cuales U$S48.845.015 deben pagarse a los vendedores y U$S9.175.258 a TyC. El 31 de diciembre de 1997, Southtel pagó 35.509.015 a los vendedores y adelantó 3.167.300 a TyC del aporte pendiente de integración.

En diciembre de 1997 los accionistas de TyC realizaron un aporte de 49.000.000, en función de su tenencia accionaria, de los cuales la Sociedad (a través de Southtel) aportó 8.168.300.

Los vendedores otorgaron irrevocablemente a CEI y TISA, en forma mancomunada y en proporción a sus tenencias accionarias, la opción de comprar las acciones de propiedad de los mismos representativas de hasta el 6,66% del capital y votos de TyC.

Con fecha 24 de diciembre de 1997, CEI y TISA, en forma mancomunada y en partes iguales, ejercieron la opción antes mencionada, realizándose en caso de CEI, por intermedio de Southtel. El precio de la opción por el 3,33% adquirido por Southtel asciende a 13.509.325 (incluye 1.632.350 correspondiente al 3,33% del aporte de capital de 49.000.000), de los cuales 9.545.930 se pagan a los vendedores y 3.963.395 se aportan a la Sociedad. Como consecuencia de esto, la participación de Southtel en TyC asciende al 20%.

Como resultado de las operaciones arriba descriptas, CEI a través de Southtel tiene al 31 de diciembre de 1997 un pasivo (incluyendo intereses devengados) de 23.074.749 con los vendedores (expuesto en el rubro "Deudas diversas" en los estados contables consolidados) y 10.086.860 con TyC (incluido en el rubro pasivo "Sociedades Art. 33 - Ley 19.550 y relacionadas") .

1.12. Cablevisión

En el mes de octubre de 1997, CEI le transfirió a TISA el 50% de los derechos derivados de los acuerdos preliminares suscriptos por CEI para la adquisición de una participación en Cablevisión, habiendo reembolsado TISA a CEI el 50% de los U$S53.117.647 que abonara por dicho concepto el 25 de julio de 1997.

En el mes de octubre de 1997, CEI adquirió el 33,28% de Cablevisión (19,3% en forma directa e indirectamente el 13,98% a través de Southtel), así como también el 33,28% de otras sociedades relacionadas con Cablevisión. El precio total de la adquisición es de U$S380.748.235, de los cuales U$S220.748.235 corresponden a CEI y U$S160.000.000 en concepto de aporte de capital en Cablevisión. Southtel integró en octubre 40.000.000 de los 160.000.000 y el resto en enero de 1998.

1.13. Fintelco

En el mes de octubre de 1997, CEI y TISA suscribieron un contrato de compraventa de acciones que les permitió adquirir en conjunto, el 100% del capital de Fintelco, sociedad controlante de VCC a un precio total de U$S765.000.000, habiendo abonado CEI y TISA, cada una, el 50% de U$S49.300.000 como anticipo debiendo ser abonado el saldo al cierre de esta operación.

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

Posteriormente a esta adquisición, CEI y TISA cedieron en partes iguales a Cablevisión y a Multicanal el 100% del capital de Fintelco y la totalidad de los derechos y obligaciones que emanaban del contrato de compraventa, habiendo recibido el reembolso correspondiente al anticipo entregado.

1.14. Advance

CEI adquirió el 50% del capital social de Advance, sociedad que posee licencias para brindar servicios de transmisión de datos, valor agregado y otras por un precio de 27.453. Además, en el mes de octubre de 1997, CEI suscribió un aumento de capital en Advance equivalente a su participación del 50%, por 5.000.000 del cual ya integró 4.885.000 y el resto tiene un plazo de dos años o en la medida que lo requiriera el Directorio de Advance.

1.15. Decisiones asamblearias

1.15.1. La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 30 de abril de 1997 resolvió la siguiente distribución de utilidades: destinar a Reserva legal 5.019.488, aprobar Honorarios de directores 662.109 y asignar el saldo remanente a nuevo ejercicio.

1.15.2. La Asamblea Extraordinaria de Accionistas y las Asambleas Especiales de Clases (estas últimas en lo concerniente a los puntos b) y c), celebradas el día 13 de agosto de 1997, resolvieron entre otros puntos los siguientes:

a) El pago de un dividendo en acciones mediante la distribución, entre los accionistas de todas las clases, de 190.188 acciones ordinarias Clase "B" de la Sociedad que se encontraban en cartera. En octubre de 1997 se procedió a la acreditación de estas acciones en la Caja de Valores S.A.

b) La capitalización de la cuenta Ajuste del capital por un monto de hasta 164.919.486 y de la cuenta Prima de emisión por un monto de hasta 13.727.405, y consecuentemente aumento de capital de hasta 178.646.891 mediante la emisión de hasta 10.319.437 acciones ordinarias Clase "A" de la Sociedad de un peso valor nominal y con derecho a 5 votos por acción, de hasta 132.418.367 acciones ordinarias Clase "B" de la Sociedad de un peso valor nominal y con derecho a 1 voto por acción de hasta 3.057.295 acciones ordinarias Clase "C" de la Sociedad de un peso valor nominal con derecho a 1 voto por acción y de hasta 32.851.792 acciones preferidas Clase "A" de la Sociedad de un peso valor nominal sin derecho a voto.

c) El aumento de capital por un monto de hasta 75.000.000 mediante la emisión de hasta 75.000.000 de acciones ordinarias Clase "B" de la Sociedad de un peso valor nominal con derecho a 1 voto por acción, las cuales tendrían derecho a percibir dividendos y otras acreencias en iguales términos que las acciones ordinarias Clase "B" de la Sociedad en circulación a la fecha de su emisión. Asimismo, la reducción del período de suscripción preferente a diez días y la delegación de la emisión en el Directorio y la facultad de fijar los restantes términos y condiciones de la emisión incluyendo el monto, la época de emisión, forma y condiciones de pago y prima de emisión. A la fecha de emisión de estos estados contables la Sociedad se encuentra realizando las presentaciones correspondientes ante los organismos de contralor.

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

d) Solicitar la autorización de oferta pública de las acciones emitidas en virtud de lo dispuesto en los puntos anteriores a la CNV. Además, solicitar la oferta pública de las acciones de la Sociedad ante la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de Norteamérica y/u otras entidades del exterior para la oferta pública de las acciones de la Sociedad en el exterior, y solicitar la cotización de las acciones emitidas a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y/u otras bolsas de comercio y/o entidades autorreguladas locales o del exterior.

e) La desafectación de la Reserva facultativa para la fluctuación de activos por un monto de 34.485.014 y su asignación a Resultados no asignados y la desafectación de la Reserva para futuros dividendos por un monto de 686.517 y su asignación a Resultados no asignados.

1.16.Papelera Inversora S.A.

Con fecha 26 de agosto de 1997, la Sociedad transfirió, mediante la firma de un contrato de compraventa, la totalidad de su tenencia accionaria en Pisa a MIV Investment Services Limited, consistente en 217.640.307 acciones ordinarias escriturales, de valor nominal 0,01 cada una y representativas del 68,75% del capital social de Pisa. El precio de dicha transacción fue de 8.675.884, el cual fue cobrado en su totalidad por CEI en la fecha de celebración del contrato.

1.17.Dique 4 de Puerto Madero

En el mes de octubre de 1997, CEI resultó adjudicataria de las manzanas 1M, 1L y 1J del Dique 4 de Puerto Madero en relación con el Concurso Público N° 2/96. El precio total ofrecido por las tres manzanas fue de U$S13.100.000. La mencionada adjudicación se encuentra sujeta a que en tiempo y forma la Sociedad cumpla con los requisitos establecidos tanto en el pliego que rige este proceso de selección de oferentes como por la Corporación Antiguo Puerto Madero.

Al 31 de diciembre de 1997, CEI mantiene el 50% de la manzana 1L.

1.18.Sodielec

A través de una inversión de 5.018.959, la Sociedad ha adquirido el 10% del capital social de Sodielec, sociedad que ha resultado adjudicataria del llamado a licitación pública para la venta del 90% de las acciones de Empresa de Energía de Río Negro S.A. (EDERSA), sociedad que se dedica a la distribución de energía eléctrica en la Provincia de Río Negro.

1.19.Caico

En el mes de diciembre de 1997, la Sociedad decidió vender la totalidad de su participación en Caico a OAK Financial Limited. El precio de venta ascendió a 57.000. Dicha operación generó una pérdida neta de 22.018.

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

1.20.Sodigas Sur S.A. y Sodigas Pampeana S.A.

En el mes de marzo de 1996, CEI vendió a Pacific Enterprises International Argentina, una subsidiaria 100% de Pacific Enterprises International, 15.189.175 acciones de Sodigas Pampeana S.A. y 10.976.177 acciones de Sodigas Sur S.A., representando el 12,5% del total de las acciones en circulación de cada una de las holdings. El monto total de la operación fue de 48.500.000 (28.270.000 por Sodigas Pampeana S.A. y 20.230.000 por Sodigas Sur S.A.). Esta transacción generó, en conjunto, una pérdida de 890.187 (746.809 por Sodigas Pampeana S.A. y 143.378 por Sodigas Sur S.A.).

Con fecha 22 de diciembre de 1997 la Sociedad vendió a CNG International Corporation la totalidad de su tenencia accionaria en Sodigas Pampeana S.A. y Sodigas Sur S.A., que era el 12,5% del capital social de cada una. El precio de venta ascendió a 50.000.000 (30.000.000 por Sodigas Pampeana S.A. y 20.000.000 por Sodigas Sur S.A.). Dicha operación generó una ganancia neta de 2.782.946.

1.21.CPP

El 22 de diciembre de 1997, CEI vendió a Industrias Forestales S.A. su participación en CPP por U$S 4.708.821. Dicha operación generó una ganancia neta de 962.752.

1.22.Hechos posteriores

CEI se encuentra negociando un acuerdo con el objeto de invertir aproximadamente U$S95 millones (esta cifra incluiría un aporte de capital de 40 millones) para adquirir el 30% de participación en una nueva compañía que sería propietaria de aproximadamente el 95,50% de Editorial Atlántida S.A. ("EASA"). CEI espera que el acuerdo con EASA se concrete durante marzo de 1998.

1.23.Resultado de sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas

El resultado correspondiente al ejercicio arrojó una ganancia neta de 103.869.784. Dicho resultado se generó básicamente por los resultados provenientes de Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas que ascendieron a 94.075.427. El detalle de dicho importe por sociedad es el siguiente:

	1997
Cointel	83.624.831
Sodielec	99.391
Sodigas Pampeana S.A. (1)	485.018
Sodigas Sur S.A. (1)	987.126
Aceros Zapla S.A.	(4.824.733)
Llao Llao (1)	(1.945.618)
Invercab (1)	15.649.412
Total	94.075.427

(1) Al 31 de diciembre de 1997 la Sociedad vendió su participación en estas sociedades.

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

Adicionalmente, CEI tuvo una ganancia consolidada por venta de Sociedades Art. 33 - Ley 19.550 y relacionadas de 66.395.012, según el siguiente detalle:

	1997
Coinca (1)	60.012.777
Cointel	3.094.443
Pisa (1)	3.140
Llao Llao (1)	(4.484.627)
Coinelec (1)	(2.250.181)
CPP (1)	962.752
Baeco (1)	6.295.780
Caico (1)	(22.018)
Sodigas Pampeana S.A. (1)	2.130.664
Sodigas Sur S.A. (1)	652.282
	66.395.012

(1) Al 31 de diciembre de 1997 la Sociedad vendió su participación en estas sociedades.

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

2. Síntesis de la estructura patrimonial consolidada comparativa

(Valores expresados en miles de pesos)

	31-12-97	31-12-96	31-12-95	31-12-94	31-12-93
Activo corriente	191.863	463.607	117.792	70.064	143.497
Activo no corriente	1.824.723	937.238	1.097.125	1.039.973	857.299
Total del activo	2.016.586	1.400.845	1.214.917	1.110.037	1.000.796
Pasivo corriente	346.638	342.600	54.970	60.529	93.447
Pasivo no corriente	511.695	-	101.518	-	-
Total del pasivo	858.333	342.600	156.488	60.529	93.447
Participación de terceros en sociedades controladas	-	3.861	4.435	6.450	6.467
Patrimonio neto	1.158.253	1.054.384	1.053.994	1.043.058	900.882
Total	2.016.586	1.400.845	1.214.917	1.110.037	1.000.796

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-98
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

3. Síntesis de la estructura de resultados consolidada comparativa

(Valores expresados en miles de pesos)

	31-12-97	31-12-96	31-12-95	31-12-94	31-12-93
Resultado Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	94.075	71.953	117.162	171.113	74.563
Ajuste en la valuación de inversiones	(7.733)	(56.524)	-	-	-
Resultado por venta de acciones en Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	66.395	127.293	-	-	-
Honorarios por servicios prestados	35.257	2.205	6.507	4.056	7.524
Otros ingresos	-	-	-	209	-
Gastos de administración	(14.802)	(12.580)	(12.394)	(11.479)	(65.504)
Compensación a Directores y Ejecutivos	(17.769)	(3.140)	(719)	-	-
Impuesto al Valor Agregado no recuperado y otros impuestos	(3.290)	(5.885)	(5.842)	(3.222)	(536)
Amortización activos intangibles	(12.018)	(8.312)	(7.201)	(4.567)	(4.566)
Resultados financieros y por tenencia de activos financieros (incluyendo el resultado por exposición a la inflación)	(34.568)	(15.193)	516	(7.021)	138.450
Resultado participación de terceros en sociedades controladas	(81)	573	2.017	15	15
Impuesto a las Ganancias	(1.596)	-	-	-	-
Ganancia neta	103.870	100.390	100.046	149.104	149.946

4. Indices

	31-12-97	31-12-96	31-12-95	31-12-94	31-12-93
Liquidez (1)	0,55	1,35	2,14	1,16	1,54
Endeudamiento (2)	0,74	0,32	0,15	0,06	0,10
Rentabilidad ordinaria (3)	0,10	0,11	0,09	0,17	0,18

(1) Activo corriente/Pasivo corriente
(2) Pasivo total/Patrimonio neto
(3) Resultado ordinario antes de Impuesto a las Ganancias sobre patrimonio neto al cierre excluido el resultado del ejercicio.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-98
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

5. Perspectivas

En los próximos ejercicios CEI continuará consolidando la nueva estructura de tenencias accionarias en aquellas áreas de su interés para atender a su estrategia asegurando así la maximización del valor de la empresa.

Buenos Aires,
27 de febrero de 1998

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

PISTRELLI, DIAZ
Y ASOCIADOS

ARTHUR ANDERSEN

Pistrelli, Díaz y Asociados
Miembro de Arthur Andersen

25 de Mayo 487
1002 - Buenos Aires
Tel. 54 (1) 311-6644/6667 / 318-1600
Fax: 54 (1) 312-8647 / 318-1777

INFORME DEL AUDITOR SOBRE LA "INFORMACION ADICIONAL A LAS NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES - ART. N° 68 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES"

A los Señores Directores de
CEI CITICORP HOLDINGS S.A.

En relación con nuestra auditoría de los estados contables de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA al 31 de diciembre de 1997, incluidas en la primera sección de este documento junto con nuestro correspondiente informe del auditor, que debe ser leído conjuntamente con este informe, se nos ha requerido examinar ciertos datos contenidos en la "Información adicional a las notas a los estados contables - Art. N° 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires", que se adjunta firmada a efectos de su identificación con este informe, cuya presentación no es requerida por las normas contables profesionales.

Al 31 de diciembre de 1997 no hemos auditado los estados contables de Cablevisión S.A. y de Torneos y Competencias S.A. ("TyC") al 30 de septiembre de 1997, los cuales fueron utilizados para valuar las inversiones en dichas sociedades mediante el método del valor patrimonial proporcional en los estados contables consolidados de la Sociedad al 31 de diciembre de 1997. La inversión en Cablevisión S.A. y TyC representa un 7,54% sobre el total del activo consolidado de la Sociedad al 31 de diciembre de 1997. Los estados contables de Cablevisión S.A. y de TyC fueron auditados por otros auditores, cuyos informes nos fueron entregados, consecuentemente nuestra opinión en lo que respecta a los montos incluidos por la Sociedad se basa en los informes de otros auditores.

Nuestra auditoría fue efectuada, primordialmente, con el propósito de expresar una opinión sobre los estados contables tomados en conjunto. La información adicional adjunta, excepto por los datos indicados como "No cubiertos por el informe del auditor" y sobre los cuales no emitimos opinión, también ha estado sujeta a los procedimientos aplicados en nuestra auditoría de los estados contables y, en nuestra opinión, basados en nuestro trabajo y en los informes de otros auditores, está razonablemente presentada en todos sus aspectos significativos con relación a los mencionados estados contables tomados en conjunto.

Buenos Aires,
27 de febrero de 1998

PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

INFORMACION ADICIONAL A LAS NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES ART. 68

DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1997

(valores expresados en pesos)

En cumplimiento de lo establecido por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en el articulo N° 68 del Reglamento para la autorización, suspensión y cancelación de la cotización de títulos valores, el Directorio de CEI Citicorp Holdings S.A. ha aprobado la presente información correspondiente al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 1997, referente a los puntos en él solicitados:

CUESTIONES GENERALES SOBRE LA ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

1. **Regímenes jurídicos especificos y significativos (1)**

   No existen.

2. **Modificaciones significativas en las actividades de la Sociedad**

   No existen.

3. **Anticuación de los saldos de créditos y deudas**

   Créditos

a)	Vencidos	1er. trimestre	803.388
b)	No existen		
c)	A vencer	1er. trimestre	41.381.239
		2do. trimestre	1.728.465
		3er. trimestre	20.874.939
		4to. trimestre	513.741
		dentro de 1 año	93.104.499
		dentro de 2 años	39.351.954
		dentro de 3 años	39.345.418
		dentro de 4 años	37.177.778
		más de 5 años	20.000.000
			294.281.421

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

Deudas	a) No existen		
	b) No existen		
	c) A vencer	1er. trimestre	40.353.449
		2do. trimestre	32.092.150
		4to. trimestre	25.290.419
		dentro de 5 años	100.000.000
		más de 5 años	400.000.000
			597.736.018

4. **Anticuación de créditos y deudas de manera que permita conocer el efecto financiero**

   a) Ver Anexo G a los estados contables.

   b) No existen saldos con cláusula de ajuste.

   c) Los saldos que devengan intereses corresponden a los créditos con Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas y a los préstamos financieros, informados en los estados contables.

5. **Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas**

   a) Ver Anexo C a los estados contables.

   b) Los saldos con Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas son los siguientes:

	Moneda Extranjera	Moneda Local	Total
Corrientes:			
Créditos			
Cointel	-	126.162	126.162
TESA	13.121.967	-	13.121.967
Aceros Zapla S.A.	2.772.205	-	2.772.205
Total	15.894.172	126.162	16.020.334
Deudas:			
Advance	-	115.000	115.000
Total	-	115.000	115.000

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

	Moneda Extranjera	Moneda Local	Total
No corrientes:			
Créditos			
TISA	53.111.111	-	53.111.111
Aceros Zapla S.A.	20.000.000	-	20.000.000
Sociedad de Inversiones Inmobiliarias del Puerto S.A.	436.667	-	436.667
	73.547.778	-	73.547.778

La apertura de los saldos según su vencimiento es la siguiente:

Créditos	
A vencer	
1er. trimestre	16.020.334
Dentro de 1 año	53.547.778
Más de 5 años	20.000.000
	89.568.112
Deudas	
A vencer	
1er. trimestre	115.000
	115.000

6. Créditos o préstamos con Directores y miembros de la Comisión Fiscalizadora (1)

No existen.

7. Inventario físico de bienes de cambio

No existen bienes de cambio.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

8. **Valores corrientes**

No existen bienes de cambio ni bienes de uso.

9. **Bienes de uso revaluados técnicamente**

No existen bienes de uso.

10. **Bienes de uso obsoletos**

No existen bienes de uso.

11. **Participación en otras sociedades**

La Sociedad no está sujeta a las limitaciones establecidas por el art. 31 de la Ley N° 19.550.

12. **Valores recuperables**

Ver Nota 2.2. a los estados contables.

13. **Seguros**

La Sociedad posee un rodado que se encuentra asegurado contra todo riesgo a valor de reposición.

14. y 15. **Contingencias positivas y negativas**

No existen. Ver nota a los estados contables sobre garantías otorgadas.

16. **Adelantos irrevocables a cuenta de futuras suscripciones**

No existen.

17. **Dividendos de acciones preferidas**

No existen.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

18. Restricciones a la distribución de los resultados no asignados

Ver nota 9 a los estados contables sobre restricciones.

(1) No cubiertos por el informe del auditor.

Buenos Aires,
27 de febrero de 1998.

HECTOR A. LOPEZ
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 27-02-1998
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

LUIS E. MONTI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 124 - F° 224

H. RICARDO HANDLEY
Presidente

INFORME DE LA COMISION FISCALIZADORA

Buenos Aires, 27 de febrero de 1998

A los señores Accionistas de
CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

De acuerdo con lo requerido por el Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, hemos examinado el inventario al 31 de diciembre de 1997 y los balances generales de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA al 31 de diciembre de 1997 y 1996 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de origen y aplicación de fondos por los ejercicios terminados en esas fechas, y las notas y anexos que los complementan. Además, hemos examinado los estados contables consolidados de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA con sus sociedades controladas por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1997 y 1996, que se presentan como información complementaria. Asimismo, hemos revisado la correspondiente información adicional a las notas a los estados contables cubierta por el informe del auditor y requerida por el art. 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Los documentos revisados son responsabilidad del Directorio de la Sociedad en ejercicio de sus funciones exclusivas.

Nuestro trabajo se basó en el examen de auditoría de los estados contables al 31 de diciembre de 1997, efectuado por la firma Pistrelli, Díaz y Asociados, el cual culminó con el informe de fecha 27 de febrero de 1998 del contador Luis E. Monti (Socio de dicha firma), y en el examen de auditoría de los estados contables al 31 de diciembre de 1996, efectuado por la firma Price Waterhouse & Co., el cual culminó con el informe de fecha 26 de febrero de 1997 del contador Héctor A. López (Socio de dicha firma), a los cuales nos remitimos. No hemos evaluado criterios empresarios de administración ni de inversión, dado que ellos son de incumbencia exclusiva del Directorio y la Asamblea.

En cumplimiento de las disposiciones de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, se ha dado cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales.

Por Comisión fiscalizadora

Síndico
Héctor A. López

CEI CITICORP HOLDINGS
SOCIEDAD ANONIMA

Tucumán 1 - Piso 20
1049 - Buenos Aires - Argentina
Tel.: (54 1) 310-6900
Fax: (54 1) 310-6992

PARTE PERTINENTE DEL ACTA DE DIRECTORIO NRO. 287

En la Ciudad de Buenos Aires, a los 27 días del mes de febrero de 1997, y siendo las 10.15 horas se reúne el Directorio de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA ("CEI") con la asistencia de los siguientes Directores Titulares Sres. H. Ricardo Handley, Miguel G. Criscuolo, Benito J. Lucini, Carlos Carballo, Felipe de la Balze, Jorge Schiffrin y Leo Werthein y el Director Suplente Sr. Adrián Gostuski. Se encuentran también presentes los miembros titulares de la Comisión Fiscalizadora, Sres. Héctor A. López y Jorge Rivarola y el Sr. Federico Servideo, miembro suplente de dicha Comisión. /...../ ...../Seguidamente el Sr. Presidente somete a consideración de los presentes el segundo punto del Orden del Día:

2. **Consideración del Balance General correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1997.**

A continuación se invita a ingresar a la reunión al Sr. Luis E. Monti, socio de la firma Auditora Pistrelli, Díaz y Asociados, quien ha emitido el dictamen correspondiente a los estados contables que se someterán a consideración de este Directorio.
Seguidamente , el Sr. Handley cede la palabra al Sr. Adrián Gostuski quien manifiesta que con motivo del cierre del ejercicio al 31/12/97, se ha procedido a la preparación de la documentación correspondiente, es decir el balance general, estado de resultados, estado de evolución del patrimonio neto, estado de origen y aplicación de fondos, notas, anexos, estados contables consolidados, incluyendo la memoria, información adicional a las notas a los estados contables requeridas por el art. 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires al 31 de diciembre de 1997, y reseña informativa, la que habiéndose circularizado con anticipación a los miembros del Directorio y Comisión Fiscalizadora, deberá ser sometida a consideración de este Directorio, dejándose constancia que la propuesta de distribución de utilidades del ejercicio bajo análisis que se propone, es la siguiente:

	Monto
Resultados no asignados	426.632.845
Resultados del ejercicio al 31 de diciembre de 1997	103.869.784
TOTAL DISTRIBUÍBLE	530.502.629

Propuesta de distribución:	
* A Reserva legal	5.193.489
* A honorarios de directores	467.037
* A nuevo ejercicio	524.842.103
TOTAL	530.502.629

CEI CITICORP HOLDINGS
SOCIEDAD ANONIMA

Tucumán 1 - Piso 20
1049 - Buenos Aires - Argentina
Tel.: (54 1) 310-6900
Fax: (54 1) 310-6992

Se deja constancia de que este Directorio no considera conveniente proponer en este momento distribución de dividendos en efectivo o en especie por cuanto se estima que razones de prudente política empresarial y financiera hacen aconsejable pasar las utilidades a nuevo ejercicio no efectuando distribución y que tampoco resulta aconsejable proponer una capitalización de las utilidades, toda vez que la Sociedad se encuentra adecuadamente capitalizada.
Seguidamente el Sr. Presidente propone la aprobación de toda la documentación mencionada junto con la propuesta de distribución de utilidades previamente detallada, la que luego será transcripta a los libros respectivos, y se transcriba la Memoria en el acta a labrarse de la presente reunión.
Acto seguido, el Directorio aprueba por unanimidad lo propuesto previamente por el Sr. Presidente.
A continuación se transcribe la Memoria del Directorio:/...../
Acto seguido toma la palabra el Sr. Héctor López quien manifiesta que la Comisión Fiscalizadora ha analizado la documentación aprobada por los Señores Directores y ha preparado un informe, conforme lo requiere el art. 294 inc. 5 de la ley de Sociedades Comerciales. Solicita que previa lectura, se lo transcriba en el acta a labrarse en esta reunión.
Toma la palabra el Sr. Monti, representante de la firma auditora Pistrelli, Díaz y Asociados quien manifiesta que también ha analizado la documentación aprobada y ha elaborado el Informe del Auditor correspondiente a la misma.
Acto seguido el Sr. Handley propone que, atento a lo manifestado por los Sres. Héctor López y Luis Monti, se apruebe la solicitud del Sr. López relativa a la transcripción en el acta a labrarse en esta reunión del Informe de la Comisión Fiscalizadora, que el Directorio tome nota del informe favorable de la Comisión Fiscalizadora y del Informe del Auditor, todo correspondiente al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 1997 y junto con toda la documentación anteriormente aprobada se ordene su presentación a los organismos pertinentes.
Se somete a votación la propuesta formulada la cual resulta aprobada por unanimidad.
A continuación se transcribe el Informe de la Comisión Fiscalizadora:
"INFORME DE LA COMISION FISCALIZADORA/...../
Al finalizar el tratamiento de este punto del Orden del Día el Sr. Luis Monti se retira del recinto./...../
..... /El Sr. Presidente pregunta si alguien desea tratar algún otro tema.
No habiendo otros temas que tratar se levanta la sesión siendo las 11.30 horas.

H. Ricardo Handley
Presidente

Imprenta

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997

CONJUNTAMENTE CON LA MEMORIA DEL DIRECTORIO,

EL INFORME DEL AUDITOR, EL INFORME DE LA COMISION FISCALIZADORA,

RESEÑA INFORMATIVA Y EL ARTICULO N° 68 DEL REGLAMENTO

DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES

Buenos Aires, 10 de marzo de 1999

Señores Accionistas
CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

Después de un intenso período de adquisiciones en el mercado de los medios y televisión por cable, y tras siete años de participación en la principal empresa de telecomunicaciones del país, CEI Citicorp Holdings S.A. ("CEI") logró consolidarse durante 1998 como la principal compañía holding de la industria de las comunicaciones, entretenimientos e información en la República Argentina.

El principal activo en CEI son nuestros clientes, y hoy llegamos, con nuestros productos y servicios a aproximadamente 8.000.000 de hogares argentinos, lo que significa servir a más de 20 millones de consumidores. Todo un logro.

Lo hemos logrado maximizando nuestra rentabilidad, flujo de fondos y el valor accionario. Por este destacable hecho quiero agradecer a nuestros ejecutivos y empleados, que supieron buscar, identificar y aprovechar las diversas oportunidades surgidas desde este sector clave de la economía nacional e internacional con eficiencia y profesionalidad.

Otro hecho destacable fue el ingreso de nuevos accionistas de prestigio y trayectoria internacional reconocidas, que con su solidez, capacidad y experiencia en los mercados atendidos, ciertamente contribuirán a nuestro desarrollo de una manera significativa en los próximos años.

Durante este ejercicio las empresas en las que participamos adoptaron las estrategias más convenientes para reorganizar y consolidar sus negocios, y para planificar e iniciar la implementación de sinergias entre ellas con el objetivo de lograr una mayor calidad en sus productos y servicios, y aumentar el valor de estas participaciones.

En el período que iniciamos ese proceso continuará con firmeza y sus resultados seguramente se manifestarán progresivamente. Dedicaremos todo nuestro esfuerzo a aumentar la competitividad y la rentabilidad de cada una de nuestras participaciones y seguiremos atentos en la búsqueda de nuevos negocios que permitan incrementar aún más el valor de nuestra compañía.

Finalmente nuestro agradecimiento especial a Ricardo Handley quien luego de una larga y destacada actuación al frente de CEI decidió en el mes de septiembre pasado, retirarse de su conducción para dedicarse a sus actividades particulares, pero continuando como director de nuestra compañía.

Agradeciendo la confianza en mí depositada, saludo a todos Ustedes muy cordialmente.

RAUL J. P. MONETA

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

MEMORIA

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998

- Información no examinada y no cubierta por el informe del auditor -

(cifras expresadas en pesos - Ver Nota 2.1. a los estados contables)

CONTEXTO ECONOMICO Y PERSPECTIVAS

El año 1998 se caracterizó por registrar entre el primer y el segundo semestre dos dinámicas de actividad diferentes. En el primer semestre la economía creció a un ritmo muy sostenido mientras que en el segundo se desaceleró por los efectos negativos que la crisis rusa provocó en los mercados financieros internacionales, y especialmente en Brasil (principal socio comercial de Argentina) elevando el riesgo de la región latinoamericana.

Durante el primer semestre el PBI creció el 7,3% dinamizado por la inversión en maquinaria importada, construcción de viviendas, de silos y galpones de almacenamiento, y por las grandes obras para la producción de commodities petroquímicos y minerales. También el consumo subió debido a la mayor demanda de empleo (la tasa de desempleo cayó casi dos puntos a niveles del 12,9%), y a la mayor fluidez, las menores tasas, y los mayores plazos debido a la cosecha récord de cereales y oleaginosas y a la puesta en marcha de planes de exportación automotriz a Brasil que coincidieron con la entrada en producción de nuevas plantas.

En este contexto la recaudación fiscal creció, y el gasto público se mantuvo dentro de las pautas acordadas con el FMI en el acuerdo de facilidades extendidas vigente. El endeudamiento del gobierno subió U$S3.000 millones en el semestre y el alargamiento de los plazos junto con la baja de tasas fueron los aspectos más destacables de la nueva deuda tomada, así como la estrategia de acumular una reserva de fondos equivalente a un trimestre de vencimientos.

Los dinamizadores de crecimiento en la primera parte del año se vincularon al acceso fluido al crédito internacional, al mejoramiento relativo del riesgo argentino dentro de la región debido a la creciente solidez del sistema financiero, al cumplimiento de las metas fiscales con los organismos de crédito internacionales, y a las expectativas favorables de la demanda potencial dentro del Mercosur.

La crisis generada por el default de Rusia socavó cada unos de esos dinamizadores, restringiendo el acceso al crédito externo para los países emergentes, evidenciando la frágil situación de la economía brasileña sumiéndola en una profunda recesión y un alto grado de incertidumbre, determinando una caída aún mayor del precio internacional de los commodities.

En este contexto el PBI creció sólo el 1,5% en el segundo semestre, la inversión bajó 0,4% respecto de los niveles del segundo semestre de 1997 y el índice de confianza del consumidor comenzó a ceder. Las exportaciones cayeron más que las importaciones en el segundo semestre por las menores compras de Brasil generando un aumento del déficit comercial que llegó a U$S5.600 millones en el año, y un desequilibrio en cuenta corriente equivalente a 4,2% del PBI, es decir 0,6 puntos del PBI superior al de 1997.

La recaudación comenzó a resentirse desde septiembre de 1998 y las metas fiscales acordadas con el FMI debieron ser repactadas porque el déficit fue de U$S3.800 millones en lugar de los U$S3.500 millones acordados para 1998. El acceso fluido al mercado interno y la utilización de la reserva de fondos permitió al gobierno cumplir holgadamente con sus servicios de deuda durante los períodos en que el acceso a los mercados internacionales estuvo vedado.

Dentro de la dinámica negativa con que finalizó 1998 se debe destacar la solidez con que el sistema financiero atravesó los recurrentes cimbronazos de la crisis internacional sin registrar movimientos relevantes.

En cuanto a las perspectivas para 1999 están signadas por la volatilidad e incertidumbre que la compleja situación de la economía brasileña impone a los mercados financieros internacionales y específicamente a la región latinoamericana. En consecuencia se interrumpiría el proceso de crecimiento económico pero en el marco de indicadores fiscales y financieros que continuarán diferenciando positivamente a la Argentina dentro de la región.

ESTRATEGIA

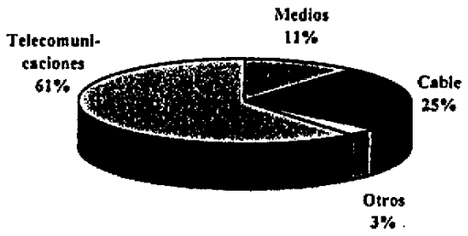
El principal objetivo de CEI Citicorp Holdings Sociedad Anónima ("CEI" o la "Sociedad") es maximizar la rentabilidad y el crecimiento de sus actividades en telecomunicaciones, medios y televisión por cable. Entre los elementos claves de la estrategia de CEI se encuentran:

- Consolidar el liderazgo competitivo de Telefónica de Argentina S.A ("Telefónica")
- Expandir y fortalecer la actividad de televisión por cable y otras actividades de distribución de contenidos
- Administrar coordinadamente la actividad de telecomunicaciones y actividad de televisión por cable
- Continuar la generación de economías de escala en la actividad de la televisión por cable

- Consolidar el liderazgo de las compañías en las que participa CEI en el sector de medios de comunicación aumentando y facilitando la provisión de contenido a su red de distribución de televisión por cable y medios de comunicación
- Buscar oportunidades de negocios para incrementar el valor de capitalización de CEI

AREAS DE ACTIVIDAD

La estructura de inversión de la sociedad por áreas de actividad es la siguiente:



RESULTADOS, SITUACION PATRIMONIAL Y FINANCIERA

El resultado del ejercicio 1998 asciende a 75,8 millones, siendo la rentabilidad sobre el patrimonio neto de 6,5 % (de acuerdo a la Resolución 290/97 de la Comisión Nacional de Valores) respecto de una ganancia antes de impuesto de 104,6 millones y una rentabilidad del 9,9 % del año anterior.

Resultados Sociedades Art. 33 - Ley N° 19550 y relacionadas (consolidado)

	1998	1997
	(en millones)	
Compañía Internacional de Telecomunicaciones S.A. ("Cointel")	161,1	83,6
Invercab S.A. ("Invercab")	-	15,6
Cablevisión S.A. ("Cablevisión")	(12,5)	-
Torneos y Competencias S.A. ("TyC")	(0,9)	-
Atlántida Comunicaciones S.A.("Atco")	(3,6)	-
Sodigas Pampeana S.A. ("Sodigas Pampeana")	-	0,5
Sodigas Sur S.A. ("Sodigas Sur")	-	1,0
Aceros Zapla S.A. ("Aceros Zapla")	(1,0)	(4,8)
Zapla Holdings S.A. ("Zapla Holdings")	(6,4)	-
Llao Llao Holding S.A. ("Llao Llao")	-	(1,9)
Sodielec S.A. ("Sodielec")	(0,1)	0,1
Total	136,6	94,1

El resultado generado por la participación en inversiones permanentes representa el 180,2% del resultado del ejercicio. Tal relación en el ejercicio anterior fue del 90,6%.

Resultado por venta de acciones de Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas (consolidado)

El resultado por venta de acciones de Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas ha sido de 2,4 millones y se desagrega según el siguiente detalle:

	1998
	(en millones)
Sociedad de Inversiones Inmobiliarias del Puerto S.A ("Sociedad del Puerto")	2,2
Advance Telecomunicaciones S.A ("Advance")	0,1
Sodielec	0,3
Otros	(0,2)
Total	2,4

Ajuste en la valuación de inversiones

Zapla Holdings - Aceros Zapla

Durante el ejercicio 1998 la Sociedad consolidó su estrategia, concentrándose en la actividad de telecomunicaciones, televisión por cable y medios. Como consecuencia de ello, la Sociedad realizó una revisión de la valuación de sus inversiones en actividades distintas a las antes descriptas. En base a su estrategia futura, al 31 de diciembre de 1998, la Sociedad decidió disminuir el valor de su inversión en Aceros Zapla en 10,0 millones con contrapartida en la cuenta "Ajuste en la valuación de inversiones" del estado de resultados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1998, para ajustarlo a su valor recuperable estimado considerando las perspectivas del mercado en el cual la Sociedad desarrolla sus actividades.

Valor de libros de inversiones permanentes en Sociedades art. 33 - Ley N° 19550 y relacionadas (consolidado, incluyendo el valor residual de la llave)

	1998	1997
	(en millones)	
Cointel	1.053,8	1.078,6
Cablevisión	440,6	380,8
Advance	-	5,0
Aceros Zapla	-	26,3
Zapla Holdings	47,6	-
Atco	111,9	-
Sodielec	-	5,1
TyC	76,5	79,7
Total	1.730,4	1.575,5

Ingresos de fondos provenientes de sociedades vinculadas y afiliadas (consolidado)

a) En concepto de dividendos:

	1998 (en millones)
Cointel (1)	169,2 (1)
Telefónica	1,8
Total	171,0

(1) Incluye dividendos en especie de Cointel representado por 55,2 millones de acciones clase "B" de Telefónica equivalentes a 146,2 millones. Al 31 de diciembre de 1998, se vendieron 25,7 millones de dichas acciones clase "B" de Telefónica lo que generó un ingreso de 85,0 millones.

b) Por venta de inversiones en sociedades (excluyendo intereses ganados):

	1998 (en millones)	1997 (en millones)
Compañía de Inversiones en Cable S.A. ("Coinca") / Multicanal	110,5	53,1
Ringer S.A. (2)	0,6	0,1
Sociedad del Puerto	2,7	-
Advance	5,1	-
Sodielec	5,5	-
Llao Llao	-	13,3
Cointel	-	6,3
Compañía de Inversiones en Electricidad S.A.	-	27,6
Compañía de Inversiones de Energía S.A.	-	215,0
Celulosa Puerto Piray S.A.	-	4,7
Sodigas Sur	-	20,0
Sodigas Pampeana	-	30,0
Buenos Aires Energy Company S.A.	-	28,0
Papelera Inversora S.A.	-	8,7
Total	124,4	406,8

(2) Por la venta de Ringer S.A. se había percibido un cobro parcial de 0,2 millones en 1996.

Situación financiera

Durante el ejercicio 1998, los fondos operativos se originaron en:

- Dividendos en efectivo por 24,8 millones y en especie por 146,2 millones representados por 55,2 millones de acciones clase "B" de Telefónica. El total de dividendos cobrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1997 fue de 196,3 millones.

- Honorarios por asesoramiento cobrados por 54,4 millones, siendo los mismos 29,4 millones superiores a los del ejercicio anterior.

Asimismo, durante el ejercicio se vendieron 25,7 millones de acciones clase "B" de Telefónica de las 55,2 millones de acciones clase "B" de Telefónica recibidas como dividendos en especie de Cointel por un total de 85,0 millones.

Los orígenes de fondos no operativos se generaron en los ingresos por venta de sociedades por un total de 124,4 millones (excluyendo intereses ganados). Los ingresos por el mismo concepto durante el ejercicio anterior ascendieron a 406,8 millones.

Con fecha 31 de julio de 1998, CEI emitió la Serie A del programa de U$S300,0 millones por un total de U$S185,0 millones a una tasa LIBO para operaciones a 30 días más 2% nominal anual con vencimiento en diciembre de 1999.

Los fondos obtenidos han sido utilizados para refinanciar pasivos preexistentes a dicha fecha.

El total de la deuda financiera corriente consolidada de la Sociedad aumentó en 185,2 millones respecto del ejercicio anterior.

En noviembre y diciembre de 1998, CEI suscribió contratos de compraventa con el Chase Manhattan Bank ("Chase") en virtud de los cuales en cualquier circunstancia éste último venderá a CEI 4,0 millones de American Depositary Receipts ("ADRs") de Telefónica equivalentes a 40 millones de acciones de Telefónica el 29 de octubre del 2001 y el 30 de noviembre del 2001 (2,0 millones de ADRs en cada fecha). La prima pagada por la Sociedad por esta transacción ascendió a U$S18,2 millones.

En octubre de 1997, Cablevisión suscribió un acuerdo de crédito (Credit Agreement) por hasta U$S1.100,0 millones para financiar, principalmente, las adquisiciones de ciertas sociedades de televisión por cable. El 15 de diciembre de 1998, Cablevisión acordó con un grupo de bancos la reestructuración financiera por la cual se canceló el saldo de U$S950,0 millones correspondiente al préstamo antes mencionado mediante: a) aportes de capital de los accionistas por 150,0 millones, b) préstamos de la Sociedad y TISA por 207,5 millones, c) un préstamo garantizado por otro accionista por 42,5 millones y d) 550,0 millones mediante la emisión de 3 series bajo un programa de emisión de obligaciones negociables, con vencimiento el 15 de junio del 2000 (primera serie de 250,0 millones) y vencimientos trimestrales entre el 15 de junio del 2000 y el 15 de junio del 2002 (segunda y tercera serie de 300,0 millones). Consecuentemente, la Sociedad integró, en proporción a su tenencia, 53,8 millones del aporte de capital y otorgó a Cablevisión préstamos por U$S103,8 millones.

Principales accionistas

El 31 de julio de 1998, International Equity Investments Inc. ("IEI"), el Grupo República y el Grupo Los W informaron a la Sociedad la realización de varias transferencias de acciones que resultaron en la incorporación de HMTF-Argentine Media Investments Ltd. ("HMTF") como uno de los principales accionistas de la Sociedad. Como resultado de dichas transacciones el grupo de los principales accionistas de CEI se conforma por Grupo República (39,6%), HMTF (32,7%) e IEI (23,0%).

El 31 de julio de 1998, el accionista tenedor de la totalidad de las acciones ordinarias Clase "C" notificó a la Sociedad su decisión de convertir las mismas en igual número de acciones preferidas Clase "A" y el total de 100.502.973 acciones preferidas Clase "A" en igual número de acciones ordinarias Clase "B", según lo previsto en las condiciones de emisión de las acciones ordinarias Clase "C" y de las preferidas Clase "A". Por tal motivo, la Sociedad ha obtenido de la Caja de Valores S.A., entidad a cargo del registro de accionistas, la anotación correspondiente.

ACTIVIDADES DE LA SOCIEDAD. ADQUISICION Y VENTA DE INVERSIONES.

Adquisición de inversiones

- El 26 de marzo de 1998, la Sociedad adquirió a través de Southtel Equity Corporation ("Southtel") el 30% del capital social de Atco, una sociedad cuyo objeto social es realizar inversiones en medios de comunicación. El precio total de adquisición ascendió a 97,5 millones. Los restantes accionistas de Atco son Telefónica Internacional de España S.A. ("TISA") (30,0%) y miembros de la familia Vigil ("Vigil") (40,0%), junto con Southtel Holdings S.A. ("Shosa") los "accionistas orignales de Atco".

  Al 31 de diciembre de 1998, Atco posee directa e indirectamente aproximadamente el 98,0% de Editorial Atlántida S.A. ("EASA") y ciertas sociedades controladas por Atco poseen el 96,9% de Televisión Federal S.A. - TELEFE ("Telefé").

  Atco ha adquirido, en forma indirecta, participaciones en sociedades licenciatarias de televisión abierta del interior. Asimismo ciertas sociedades controladas por Atco han adquirido aproximadamente el 89,6% del capital social de Televisoras Provinciales S.A ("TPSA"), sociedad que es, a su vez, titular del 30,2% de Telefé. Atco se encuentra en proceso de adquirir las restantes acciones de TPSA.

- Con fecha 21 de mayo de 1998, la Sociedad y Southtel constituyeron las sociedades Zapla Holdings, una sociedad cuyos activos principales son la participación en Aceros Zapla, y Zapla Forestal, una sociedad dedicada fundamentalmente a la actividad forestal. El 30 de junio de 1998, Zapla Forestal adquirió de Aceros Zapla un centro forestal por 20,0 millones consistente en una propiedad inmueble de aproximadamente 16.655 hectáreas ubicadas en la provincia de Jujuy y bienes de cambio ubicados en dicha propiedad. En dicha fecha, CEI aportó en Zapla Holdings la totalidad de su tenencia en Aceros Zapla y Zapla Forestal. Aceros Zapla es una sociedad dedicada a la producción de aceros especiales y laminados.

  El 6 de noviembre de 1998, Aceros Zapla emitió 16.158.282 acciones preferidas de valor nominal 1 cada una en 2 series de igual monto rescatables a opción del tenedor y con vencimiento, la primera a partir de abril del 2001 y la segunda a partir de abril del 2002. Dichas acciones fueron totalmente suscriptas e integradas por CEI mediante la capitalización de ciertas deudas que Aceros Zapla mantenía con la Sociedad y 297.627 en efectivo. La totalidad de las acciones preferidas fueron aportadas a Zapla Holdings.

- En diciembre de 1998, CEI suscribió 11.900 acciones de una nueva sociedad denominada Shosa cuyo capital social esta compuesto por 12.000 acciones de valor nominal 1 cada una. También realizó un aporte irrevocable en especie a cuenta de futuros aumentos de capital consistente en 6.000 acciones ordinarias de Southtel. Dichas acciones constituyen la totalidad de las acciones emitidas y en circulación de dicha sociedad.

  El 28 de diciembre de 1998, el directorio de Shosa decidió la liquidación de Southtel absorbiendo la totalidad de los activos y pasivos que mantenía esta última a dicha fecha.

- El 14 de diciembre de 1998, CEI suscribió e integró en efectivo 53.797.120 acciones de Cablevisión de valor nominal 1 cada una. En diciembre de 1998, CEI realizó un aporte irrevocable en Shosa a cuenta de futuros aumentos de capital consistente en 53.797.120 acciones ordinarias de Cablevisión y todos los derechos y obligaciones que le corresponden a CEI en virtud de los contratos de compraventa de acciones de Cablevisión, Construred S.A. y Univent's S.A mencionado en el siguiente punto y del contrato de fideicomiso sobre acciones de Cablevisión suscripto el 22 de diciembre de 1998.

- El 22 de diciembre de 1998, la Sociedad suscribió ciertos contratos relacionados con la adquisición de 326.908 acciones de Cablevisión, 310 acciones de Univent's S.A. y 310 acciones de Construred S.A. a un precio total de US$31,5 millones. Dicha adquisición se instrumentará en etapas entre diciembre de 1998 y diciembre del año 2000. La totalidad de las acciones permanecerán en fideicomiso hasta tanto se completen todas las etapas. El 29 de diciembre de 1998, la Sociedad transfirió a Shosa los derechos y obligaciones derivados de los contratos de venta y fideicomiso mencionados anteriormente y las acciones obtenidas por el aumento de capital de Cablevisión. Luego de las operaciones mencionadas, la participación accionaria de la Sociedad (a través de Shosa) en Cablevisión asciende al 35,9% al 31 de diciembre de 1998.

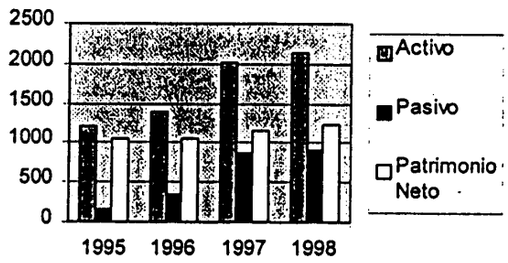
- Durante el mes de diciembre de 1998, CEI ha realizado aportes irrevocables en efectivo en Shosa por un total de 18,0 millones y convirtió los créditos que mantenía con Southtel en aportes irrevocables por 159,6 millones.

- El 30 de diciembre de 1998, Shosa adquirió 3.600 acciones de valor nominal 1 cada una de AC Inversora S.A. ("AC") representativas del 30,0% del capital social, siendo los restantes accionistas TISA (30,0%) y Vigil (40,0%), junto con Shosa "accionistas originales de AC". Con fecha 30 de diciembre de 1998, AC le adquirió a TyC 6.000 acciones de Prime Argentina S.A. ("Prime") representativas del 50% del capital social más aportes irrevocables por 61,7 millones. El precio de la transacción fue de 68,0 millones a pagar 33,0 millones en enero del 2000 y 35,0 millones en enero del 2001. En la misma fecha, AC le adquirió a EASA el 50% del capital social de South American Sports S.A. ("SAS"), sociedad dedicada a la organización de eventos deportivos, más aportes irrevocables por 0,6 millones a un precio total de 8,5 millones a pagar en enero del 2000. Adicionalmente, los accionistas de AC otorgaron a TyC una opción de venta y TyC les otorgó una opción de compra para que los mismos adquieran la totalidad de las acciones de SAS suscriptas por AC a ejercerse el 20 de diciembre de 1999 a un precio de 8,5 millones.

  El 8 de enero de 1999, AC aumentó su capital en 1.421 a través de la emisión de 1.421 acciones de valor nominal 1 cada una, las cuales fueron suscriptas íntegramente por TyC. De esta manera la participación total de la Sociedad, a la fecha de los presentes estados contables, en AC se reduce del 30,0% al 28,9% (26,8% en forma directa y 2,1% a través de TyC). Adicionalmente, los accionistas originales de AC, en forma solidaria, otorgaron a TyC una opción de venta y TyC les otorgó una opción de compra para que los mismos adquieran la totalidad (pero no una parte solamente) de las acciones de AC suscriptas por TyC. La opción debe ser ejercida el 20 de diciembre de 1999, al precio del aporte original incrementado a una tasa LIBO más 1% desde la fecha del aporte hasta la fecha del ejercicio de la opción. Dicho importe deberá ser pagado un 50% al contado el 3 de enero del 2000 contra entrega de las acciones y los aportes irrevocables y el 50% al año de esa fecha mediante la entrega de un pagaré. Si a la fecha de ejercicio de las opciones no existiera mercado de capitales para la emisión de bonos privados argentinos, las partes

SINTESIS DE LA ESTRUCTURA PATRIMONIAL COMPARATIVA (CONSOLIDADA)

	1998	1997
	(en millones)	
Activo corriente	189,7	191,9
Activo no corriente	1.948,6	1.824,7
Total activo	**2.138,3**	**2.016,6**
Pasivo corriente	393,2	346,6
Pasivo no corriente	511,1	511,7
Total Pasivo	904,3	858,3
Participación de terceros	-	-
Patrimonio Neto	1.234,0	1.158,3
Total pasivo + patrimonio neto	**2.138,3**	**2.016,6**



SINTESIS DE LA ESTRUCTURA DE RESULTADOS COMPARATIVA (CONSOLIDADA)

	1998	1997
	(en millones)	
Resultado Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	136,6	94,1
Ajuste en la valuación de inversiones	(10,0)	(7,7)
Resultado por venta de acciones de Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	2,4	66,4
Honorarios por servicios prestados a Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas	60,3	35,2
Gastos de administración	(16,6)	(14,8)
Programa especial de compensación a Ejecutivos	(9,2)	(17,7)
Impuesto al Valor Agregado no Recuperado y otros impuestos	(2,6)	(3,3)
Amortización de activos intangibles y cargos diferidos	(40,3)	(12,0)
Resultados financieros y por tenencia, netos	(44,8)	(34,6)
Resultado participación de terceros en sociedades controladas	-	(0,1)
Impuesto a las ganancias	-	(1,6)
Ganancia neta del ejercicio	**75,8**	**103,9**

harán sus mejores esfuerzos para postergar la transferencia de las acciones y los aportes irrevocables, el pago de la parte al contado del precio y la entrega del pagaré hasta el 3.de julio del 2000.

Vigil, CEI y TISA se comprometieron a realizar aportes irrevocables en AC por 21,0 millones en proporción a su tenencia accionaria para destinarlo al pago del saldo de precio de las sociedades de televisión abierta adquiridas por Prime, de los cuales la Sociedad integró 6,3 millones en febrero de 1999.

- El 30 de diciembre de 1998, EASA acordó con TyC la venta de la revista y el diario deportivo El Gráfico, incluyendo la cesión de marcas, personal, material de archivo y determinados contratos suscriptos por EASA, así como el uso de ciertos bienes dedicados a esta unidad de negocio. El cierre de la transacción tuvo lugar el 8 de febrero de 1999 y el precio fue de 6,6 millones que deben pagarse en enero del 2000.

El 8 de enero de 1999, Atco recibió de TyC un aporte irrevocable de 56,0 millones y en la misma fecha emitió 32.693.176 nuevas acciones con una prima de 11,5 millones que fueron íntegramente suscriptas por TyC e integradas mediante la aplicación parcial del mencionado aporte irrevocable. De esta manera la participación de la Sociedad, a la fecha de emisión de los presentes estados contables, se redujo del 30,0% al 28,9% (26,8% en forma directa y 2,1% a través de TyC). Los accionistas originales de Atco en forma solidaria otorgaron a TyC una opción de venta y TyC les otorgó una opción de compra para que los mismos adquieran la totalidad (pero no una parte solamente) de las acciones de Atco suscriptas por TyC y el aporte irrevocable a cuenta de futuros aumentos de capital. La opción debe ser ejercida el 20 de diciembre de 1999, al precio del aporte original incrementado a una tasa LIBO más 1% desde la fecha del aporte hasta la fecha de ejercicio de la opción. Dicho importe deberá ser pagado un 50% al contado el 3 de enero del 2000 contra entrega de las acciones y los aportes irrevocables y el 50% al año de esa fecha mediante la entrega de un pagaré. Si a la fecha de ejercicio de las opciones no existiera mercado de capitales para la emisión de bonos privados argentinos, las partes harán sus mejores esfuerzos para postergar la transferencia de las acciones y los aportes irrevocables, el pago de la parte al contado del precio y la entrega del pagaré hasta el 3 de julio del 2000.

Venta de inversiones

Las ventas de participaciones que CEI ha realizado durante 1998 fueron las siguientes :

Nombre de la compañía	Porcentaje de participación	Precio de Venta (en millones)
Advance	50%	5,1
Sociedad del Puerto	50%	2,7
Sodielec	10%	5,5

HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

En enero de 1999, CEI rescató aportes irrevocables en Shosa por 8,0 millones.

En enero de 1999, CEI celebró un contrato con el Chase a través del cual en cualquier circunstancia este último se obliga a vender y CEI a comprar 1,3 millones de ADRs de Telefónica en enero del 2002. Por esta transacción CEI ha pagado un prima de U$S5,1 millones.

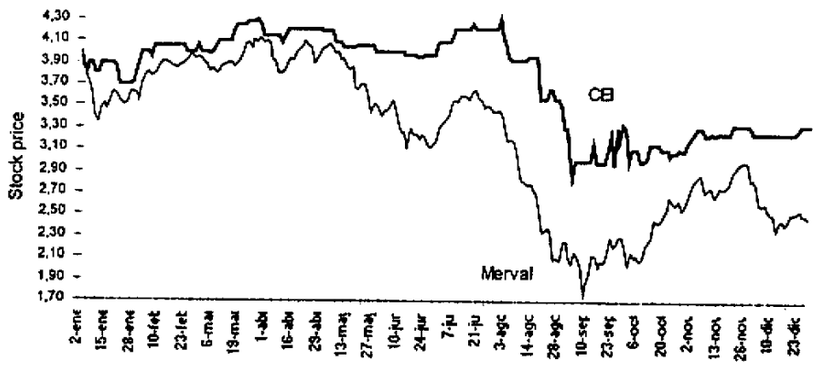
EASA, Telefé y otras sociedades de televisión abierta controladas por Atco ("las prestatarias") han suscripto un contrato de préstamo sindicado por la suma de U$S218,5 millones con un grupo de bancos organizados por The Boston Investment Group S.A. y Citibank N.A., Sucursal Buenos Aires, bajo el cual Atco se constituyó en garante de las prestatarias, con el objeto de reestructurar, a mediano y largo plazo, pasivos de dichas sociedades y cancelar la segunda cuota relacionada con la compra de sociedades de televisión abierta (que incluye una participación en el capital de Telefé), entre otros destinos.

Asimismo, en relación con la suscripción del contrato de préstamo sindicado, CEI junto con otros accionistas indirectos de las prestatarias, han suscripto un Contrato de Compromiso de Aportes de Capital y de Ingresos de Fondos en virtud del cual (i) CEI se comprometió a efectuar aportes de capital a Atco por un monto de U$S24,0 millones (que bajo ciertas condiciones puede incrementarse a U$S30 millones) no más allá del 19 de septiembre de 1999, y (ii) CEI y los otros accionistas indirectos asumieron la obligación, en caso que Atco así lo requiriese, de efectuar ingresos de fondos, bajo la forma de préstamos subordinados, a Atco o a las prestatarias, por hasta la suma máxima de U$S80,0 millones, acordándose entre CEI y los otros accionistas indirectos, que CEI efectuaría desembolsos de fondos por hasta el 30% del total comprometido. Asimismo, respecto de este último inciso la obligación asumida por CEI y los otros accionistas es solidaria por hasta la suma de U$S50,0 millones.

COTIZACION DE LAS ACCIONES DE CEI

Trimestre	1°	2°	3°	4°
Precio de Cierre	4,15	4,05	3,30	3,32
Máximo	4,30	4,20	4,30	3,32
Mínimo	3,70	3,95	2,84	3,00
Capitalización (en millones)	2.075	2.025	1.650	1.660

Evolución Cotización CEI vs MERVAL
(Base CEI del 1/1/98)



Calificación de las acciones y de las obligaciones Negociables de CEI

a) Acciones

	Fitch IBCA	Standard & Poor's
Calificación global	1	1
Liquidez	Media	Media
Capacidad de generar ganancias	Muy buena	Muy buena

b) Obligaciones Negociables

	Fitch IBCA	Standard & Poor's
Calificación (1)	AA+	AA-
Tendencia	Estable	Estable
Calificación internacional	BB	BB-

(1) La calificación AA+ otorgada por Fitch IBCA Argentina Calificadora de Riesgo S.A. significa "Obligaciones cuya capacidad de pago en tiempo, del capital e intereses, es muy sólida". Esta calificación se asigna respecto de otros emisores del país. El riesgo de estas obligaciones difiere levemente de la deuda mejor calificada del país.

La calificación AA- otorgada por Standard & Poor's International Ratings Ltd., Sucursal Argentina significa que "Una obligación calificada AA- difiere levemente de la calificación más alta de la escala". La capacidad del emisor de hacer frente a los compromisos financieros de la obligación analizada en relación con otros emisores argentinos es muy fuerte.

PERSPECTIVAS

CEI y sus socios estratégicos continuarán liderando las industrias de comunicaciones, entretenimientos e información.

Dado que el principal activo de CEI es su importante base de clientes, dirigirá sus esfuerzos hacia la obtención del liderazgo en la identificación, satisfacción y generación de necesidades de los mismos. Para ello no se identificará solamente con un producto, servicio o tecnología sino que buscará el posicionamiento óptimo conforme a los requerimientos del mercado.

Asimismo CEI tiene el objetivo de realizar inversiones en América Latina, a efectos de asumir un rol similar al que desarrolla en Argentina, con el objeto de ampliar la base de clientes y aprovechar las economías de escala.

PROPUESTA DE DISTRIBUCION DE DIVIDENDOS

	Monto
Resultados no asignados	525.309.140
Resultados del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1998	75.772.310
Total distribuible	601.081.450
Propuesta de distribución (1):	
- A Reserva Legal	3.788.615
- A nuevo ejercicio	597.292.835
TOTAL	601.081.450

(1) Adicionalmente, se considerará la aprobación de los honorarios al Directorio por 450.671, provisionados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1998.

EL DIRECTORIO

PISTRELLI, DIAZ
Y ASOCIADOS

ARTHUR ANDERSEN

Pistrelli, Díaz y Asociados
Miembro de Arthur Andersen

25 de Mayo 487
1002 - Buenos Aires
Tel. 54 (1) 311-6644/6667 / 318-1600
Fax: 54 (1) 312-8647 / 318-1777

INFORME DEL AUDITOR

A los Señores Directores de
CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

1. Hemos auditado los balances generales de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA al 31 de diciembre de 1998 y 1997 y los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de origen y aplicación de fondos por los ejercicios terminados en esas fechas, las notas 1 a 11 y los anexos B, C, D, G y H. Asimismo, hemos auditado los balances generales consolidados de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA y su sociedad controlada al 31 de diciembre de 1998 y 1997 y los correspondientes estados consolidados de resultados y de origen y aplicación de fondos por los ejercicios terminados en esas fechas, que se exponen como información complementaria en el Cuadro I, las notas 1 a 5 y los anexos B, C, D y G del Cuadro I. Dichos estados contables son responsabilidad de la Dirección de la Sociedad. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre los mencionados estados contables, basada en nuestras auditorías.

2. Nuestro trabajo fue realizado de acuerdo con las normas de auditoría vigentes. 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 auditoría 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 la Dirección de la Sociedad y la presentación de los estados contables tomados en conjunto. Consideramos que nuestras auditorías y los informes de otros auditores nos brindan una base razonable para fundamentar nuestra opinión. Por otra parte, el alcance de una auditoría no permite asegurar que los sistemas de la Sociedad, u otros que puedan afectar su operación, son o serán "Año 2000" compatibles; y, por lo tanto, nuestra opinión incluida en el párrafo 4. no cubre la nota 12 a los estados contables adjuntos.

3. No hemos auditado los estados contables de Torneos y Competencias S.A., Zapla Holdings S.A. y Atlántida Comunicaciones S.A. al 30 de septiembre de 1998, los cuales fueron utilizados para valuar las inversiones en dichas sociedades mediante el método del valor patrimonial proporcional en los estados contables de la Sociedad y en los estados contables consolidados con su sociedad controlada al 31 de diciembre de 1998. Las inversiones en Torneos y Competencias S.A., Zapla Holdings S.A. y Atlántida Comunicaciones S.A. representan un 9,08% del total del activo y un 8,93% del total del activo consolidado de la Sociedad al 31 de diciembre de 1998. Asimismo, el resultado computado para Torneos y Competencias S.A., Zapla Holdings S.A. y Atlántida Comunicaciones S.A. por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1998 representa una pérdida neta de $11.876.845. Los estados contables de Torneos y Competencias S.A., Zapla Holdings S.A. y Atlántida Comunicaciones S.A. al 30 de septiembre de 1998 fueron auditados por otros auditores, cuyos informes de fechas 30 de noviembre de 1998, 5 de diciembre de 1998 y 7 de enero de 1999, respectivamente, nos han sido suministrados por la Sociedad. Adicionalmente, no hemos auditado los estados contables de Cablevisión S.A. y de Torneos y Competencias S.A. al 30 de septiembre de 1997, los cuales fueron utilizados para valuar las inversiones en dichas sociedades mediante el método del valor patrimonial proporcional en los estados contables de la Sociedad y en los estados contables consolidados con su sociedad controlada al 31 de diciembre de 1997. La inversión en Cablevisión S.A. y Torneos y Competencias S.A. representan un 9,03% del total del activo y un 7,86% del total del activo consolidado de la Sociedad al 31 de diciembre de 1997. Los estados contables de Cablevisión S.A. y de Torneos y Competencias S.A. fueron auditados por otros auditores cuyos informes de fechas 21 de octubre de 1997 y 23 de enero de 1998 nos han sido suministrados por la Sociedad. Consecuentemente, nuestra opinión incluida en el párrafo 4. de este informe, en relación a lo que se refiere a las cifras incluidas para dichas sociedades, se basa únicamente en los informes de los otros auditores.

4. En nuestra opinión, basados en nuestro trabajo y en los informes de otros auditores mencionados en el párrafo 3., los estados contables mencionados en el primer párrafo presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA al 31 de diciembre de 1998 y 1997 y la situación patrimonial consolidada de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA con su sociedad controlada al 31 de diciembre de 1998 y 1997 y los respectivos resultados de sus operaciones y sus orígenes y aplicaciones de fondos por los ejercicios terminados en esas fechas, de conformidad con las normas contables profesionales.

5. En cumplimiento de disposiciones legales vigentes y de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, informamos que:

a) Los estados contables adjuntos han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de conformidad con la Ley de Sociedades Comerciales y las normas pertinentes de la Comisión Nacional de Valores y se encuentran asentados en el libro Inventarios y Balances.

b) Los estados contables de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA surgen de registros contables llevados, en sus aspectos formales, de conformidad con las disposiciones legales vigentes.

c) Al 31 de diciembre de 1998, la deuda devengada en concepto de aportes y contribuciones con destino al Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones, que surge de los registros contables de la Sociedad asciende a $43.746 no siendo exigible a esa fecha.

Buenos Aires,
10 de marzo de 1999

PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

REG. S. 57/93

Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Capital Federal

Nº C 259755

Buenos Aires, 10/03/99 LEY 20.476 01 0 T. 57 Legalización Nº 355284

CERTIFICAMOS, de acuerdo con las facultades otorgadas a este CONSEJO PROFESIONAL por las leyes 20.476 (Art. 9, Inc. A y J) y 20.488 (Art 21, Inc. I), la autenticidad de la firma inserta el 10/ 3/99 en BALANCE de fecha 31/12/98 perteneciente a CEI CITICORP HOLDINGS S.A. para ser presentado ante , que se corresponde con la que el Dr. CODURI EDUARDO CESAR tiene registrada en la matrícula CP T° 0163 F°202 y que se han efectuado los controles de matrícula vigente, incumbencia, control formal del informe profesional y de concordancia formal macroscópica de la firma.

MON

LA PRESENTE LEGALIZACION NO ES VALIDA SI CARECE DE SELLO Y FIRMA DEL SECRETARIO DE LEGALIZACION

DE LA CAPITAL FEDERAL

Dr. JUAN CARLOS RICO
CONTADOR PUBLICO (U. B. A.)
SECRETARIO DE LEGALIZACIONES

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS DE RESULTADOS

POR LOS EJERCICIOS FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997

(en pesos - ver Nota 2.1)

	1998	1997
Resultado Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 3.d)	114.999.170	89.817.354
Ajuste en la valuación de inversiones (Nota 2.2.c)3.)	(10.000.000)	(7.733.334)
Resultado por venta de acciones de Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 3.e)	2.446.452	63.300.569
Honorarios por servicios prestados a Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 5.b)	60.290.508	35.256.852
Gastos de administración (Anexo H)	(16.373.400)	(14.433.753)
Programa especial de compensación a Ejecutivos (Nota 10)	(9.223.659)	(17.769.126)
Impuesto al valor agregado no recuperado y otros impuestos	(2.584.109)	(3.290.096)
Amortización activos intangibles y cargos diferidos (Anexo B)	(27.432.387)	(5.629.267)
Resultados financieros y por tenencia (Nota 3.f)		
Generados por activos	38.560.170	22.411.442
Generados por pasivos	(74.910.435)	(57.340.857)
Ganancia antes de impuesto a las ganancias	75.772.310	104.589.784
Impuesto a las ganancias	-	(720.000)
Ganancia neta del ejercicio	75.772.310	103.869.784

Las notas 1 a 12 y los estados complementarios (Anexos B, C, D, G y H y Cuadro I) que se acompañan son parte integrante de estos estados.

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

Domicilio: Tucumán 1 - Piso 20 - Buenos Aires

EJERCICIO ECONOMICO N° 23

INICIADO EL 1° DE ENERO DE 1998

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998

COMPARATIVOS CON EL EJERCICIO ANTERIOR

Actividad principal de la Sociedad: Holding.

Inscripción en el Registro Público de Comercio:

Del estatuto o contrato social: 25 de octubre de 1976.
Ultima modificación del estatuto: 7 de agosto de 1998.

Número de inscripción en la Inspección General de Justicia: 6133.

Fecha de vencimiento del contrato social: 24 de octubre de 2075.

Fecha de cierre del ejercicio: 31 de diciembre.

Composición del capital: Ver Nota 8.

	Suscripto, integrado e inscripto en el Registro Público de Comercio
Acciones ordinarias emitidas, de un peso valor nominal	
Clase "A" de 5 votos por acción	30.427.328
Clase "B" de 1 voto por acción	469.572.672
Capital autorizado a oferta pública	500.000.000

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997

(en pesos - ver Nota 2.1)

	1998	1997
'E		
	5.668.543	894.645
xos C y D)	99.611.740	106.543.731
ota 3.a)	61.094.751	49.281.438
3 - Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 5.a)	23.286.439	16.020.334
o corriente	189.661.473	172.740.148
IENTE		
ota 3.a)	96.583.018	155.431.871
3 - Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 5.a)	104.156.575	73.547.778
xo C)	1.297.834.311	845.737.334
	1.289.332	1.555.712
les y cargos diferidos (Anexo B)	413.176.069	506.976.590
o no corriente	1.913.039.305	1.583.249.285
o	2.102.700.778	1.755.989.433

	1998	1997
PASIVO CORRIENTE		
Deudas bancarias y financieras (Nota 3.b)	353.512.057	62.524.305
Deudas fiscales	4.597.695	1.315.866
Remuneraciones y deudas sociales	2.747.767	18.942.521
Cuentas por pagar	5.063.598	4.277.597
Deudas diversas	2.741.936	10.560.729
Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 5.a)	12.000	115.000
Total del pasivo corriente	368.675.053	97.736.018
PASIVO NO CORRIENTE		
Deudas bancarias y financieras (Nota 3.b)	500.000.000	500.000.000
Total del pasivo no corriente	500.000.000	500.000.000
Total del pasivo	868.675.053	597.736.018
PATRIMONIO NETO (Según estado respectivo)	1.234.025.725	1.158.253.415
Total del pasivo y patrimonio neto	2.102.700.778	1.755.989.433

Las notas 1 a 12 y los estados complementarios (Anexos B, C, D, G y H y Cuadro I) que se acompañan son parte integrante de estos estados.

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 8

RAUL J. P. MONETA
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS DE EVOLUCION DEL PATRIMONIO NETO

POR LOS EJERCICIOS FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997

(en pesos - ver Nota 2.1)

	1998					1997
	Aportes de los propietarios		Resultados acumulados			
Conceptos	Capital social Autorizado a oferta pública en circulación	Prima de emisión	Reserva legal	Resultados no asignados	Total	Total
Saldos al comienzo del ejercicio	500.000.000	96.834.235	30.916.551	530.502.629	1.158.253.415	1.054.383.631
Destinado por Resolución de la Asamblea General Ordinaria celebrada el 29 de abril de 1998 a Reserva Legal	-	-	5.193.489	(5.193.489)	-	-
Ganancia neta del ejercicio	-	-	-	75.772.310	75.772.310	103.869.784
Saldos al cierre del ejercicio	500.000.000	96.834.235	36.110.040	601.081.450	1.234.025.725	1.158.253.415

Las notas 1 a 12 y los estados complementarios (Anexos B, C, D, G y H y Cuadro I) que se acompañan son parte integrante de estos estados.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 8

RAUL J. P. MONETA

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
ESTADOS DE ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS (1)
POR LOS EJERCICIOS FINALIZADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997
(en pesos - ver Nota 2.1)

	1998	1997
VARIACION DE FONDOS		
Fondos al cierre del ejercicio	21.577.111	105.080.581
Fondos al inicio del ejercicio	105.080.581	39.304.455
(Disminución) Aumento de fondos	(83.503.470)	65.776.126
Causas de las variaciones de los fondos		
Flujo de fondos por actividades operativas:		
Ganancia neta del ejercicio	75.772.310	103.869.784
Ajustes para conciliar la ganancia neta con los fondos originados por las operaciones		
Resultado Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	(114.999.170)	(89.817.354)
Ajuste en la valuación de inversiones	10.000.000	7.733.334
Amortización activos intangibles y cargos diferidos	27.432.387	5.629.267
Resultado por venta de acciones de Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	(2.446.452)	(63.300.569)
Resultados financieros y por tenencia (2)	6.484.590	16.524.388
Valor residual de activos intangibles y cargos diferidos dados de baja	131.836	253.564
Variación en activos y pasivos		
Aumento de créditos por servicios prestados a Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	(7.278.033)	(13.121.967)
Disminución de otros créditos	6.607.045	3.212.654
Disminución de deudas diversas	(8.918.793)	-
Aumento de cuentas por pagar	786.001	12.631.348
(Disminución) Aumento de deudas fiscales y remuneraciones y deudas sociales	(12.912.925)	17.772.964
Dividendos cobrados	22.363.598 (4)	174.233.316
Flujo de fondos originados por actividades operativas	3.022.394	175.620.729
Flujo de fondos por actividades de inversión:		
Cobranzas por ventas de Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	124.428.833	396.180.757
Aportes y pagos por compra de Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas (3)	(437.516.215)	(306.539.009)
Aumento de créditos con Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	(98.176.942)	(53.239.840)
(Disminución) Aumento de deudas con Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	(103.000)	99.308
Cobranzas por ventas de acciones Clase "B" de Telefónica de Argentina S.A.	85.032.201	2.122.236
(Aumento) Disminución de otras inversiones	(1.095.033)	35.927.460
Aumento de activos intangibles y cargos diferidos	(9.530.314)	(414.273.951)
Disminución de otros activos no corrientes	266.380	135.299
Flujo de fondos aplicados por actividades de inversión	(336.694.090)	(339.607.740)
Flujo de fondos por actividades de financiación:		
Aumento de deudas bancarias y financieras	549.817.572	639.459.996
Cancelación de deudas bancarias y financieras	(282.362.636)	(409.696.859)
Aumento de otros créditos no corrientes	(17.286.690)	-
Flujo de fondos originados por actividades de financiación	250.168.226	229.763.137
(Disminución) Aumento de fondos	(83.503.470)	65.776.126

(1) Caja y bancos más inversiones corrientes con vencimiento original a menos de tres meses.
(2) Aquellos que no originan movimientos de fondos.
(3) Adicionalmente, la Sociedad aportó a Zapla Holdings S.A. sus tenencias accionarias en Aceros Zapla S.A. y Zapla Forestal S.A. y a Southtel Holdings S.A. la totalidad de su tenencia accionaria en Southtel Equity Corporation y Cablevisión S.A.
(4) Adicionalmente, la Sociedad recibió dividendos en acciones de Telefónica de Argentina S.A. por 146,2 millones distribuidas por Compañía Internacional de Telecomunicaciones S.A. y cobró 1,8 millones en efectivo distribuidos por Telefónica de Argentina S.A.

Las notas 1 a 12 y los estados complementarios (Anexos B, C, D, G y H y Cuadro I) que se acompañan son parte integrante de estos estados.

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997

(Todas las cifras de las notas, salvo indicación en contrario, están expresadas en pesos. Ver Nota 2.1)

1. ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA ("CEI" o la "Sociedad") es una sociedad holding que se dedica primordialmente, a través de sus sociedades controladas y vinculadas, a la actividad de las telecomunicaciones (la "actividad de telecomunicaciones"), a la actividad de la televisión por cable (la "actividad de televisión por cable") y a la actividad de medios, producción y distribución de contenidos (la "actividad de medios").

Al 31 de diciembre de 1998, CEI participa en la actividad de telecomunicaciones a través de su tenencia del 50,0% del capital social de Compañía Internacional de Telecomunicaciones S.A. ("Cointel") (ver Nota 4.1.b), quien posee el 51,0% del capital accionario de Telefónica de Argentina S.A. ("Telefónica") (ver Nota 6.1) a) y derechos sobre aproximadamente 40,4 millones de acciones que representan el 1,9% del capital accionario de Telefónica.

A partir de octubre de 1997, CEI participa en forma indirecta en la actividad de televisión por cable, a través de su tenencia del 35,9% del capital social de Cablevisión S.A. ("Cablevisión") (ver Nota 5.a) a los estados contables consolidados).

Adicionalmente, desde octubre de 1997, CEI participa en la actividad de medios, en forma indirecta con una participación en el 20,0% del capital social de Torneos y Competencias S.A. ("TyC"), una empresa proveedora y productora de programas deportivos y de entretenimientos (ver Nota 5.b) a los estados contables consolidados), y, a partir de marzo de 1998, en forma indirecta en el 30,0% del capital social de Atlántida Comunicaciones S.A. ("Atco"). Atco es una sociedad holding con participación en forma directa e indirecta en una editorial de revistas y libros, en canales de televisión abierta y en una radio (ver Nota 5.c) a los estados contables consolidados). Adicionalmente, a partir de diciembre de 1998, CEI posee un 30,0% en AC Inversora S.A. ("AC"), una sociedad con participaciones en canales de televisión abierta (ver Nota 5.d) a los estados contables consolidados).

Además de su actividad de telecomunicaciones, de televisión por cable y de medios, CEI mantiene tenencias menores en actividades distintas a las arriba descriptas.

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

2. BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS CONTABLES

2.1. Reexpresión en moneda constante

Los estados contables reconocen los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda en forma integral hasta el 31 de agosto de 1995, mediante la aplicación del método de reexpresión en moneda constante establecido por la Resolución Técnica ("RT") N° 6 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("F.A.C.P.C.E."). A partir del 1° de septiembre de 1995, de acuerdo con lo requerido por las normas pertinentes de la Comisión Nacional de Valores ("CNV"), la Sociedad discontinuó la aplicación del método, manteniendo las reexpresiones registradas hasta dicha fecha.

Este criterio es aceptado por las normas contables profesionales en la medida que la variación en el índice de precios aplicable para la reexpresión no supere el 8% anual. La variación de dicho índice en cada uno de los ejercicios cerrados a partir del 1° de septiembre de 1995 fue inferior al porcentaje mencionado.

2.2. Criterios de valuación

Los criterios de valuación aplicados fueron los establecidos por las normas pertinentes de la CNV, los cuales no difieren, en el caso específico de la Sociedad, de los previstos por la F.A.C.P.C.E.

La preparación de estados contables de acuerdo con normas contables profesionales vigentes requiere la consideración, por parte de la Gerencia de la Sociedad, de estimaciones y supuestos que impactan los saldos informados de activos y pasivos, la exposición de activos y pasivos contingentes a la fecha de dichos estados, como así también los montos de ingresos y gastos del ejercicio. Los resultados finales podrían diferir de estos estimados.

Los principales criterios de valuación utilizados para la preparación de los estados contables son los siguientes:

a) Caja y bancos, créditos y deudas:

- En moneda nacional: a su valor nominal.
- En moneda extranjera: se convirtieron a los tipos de cambio vigentes al cierre de cada ejercicio para la liquidación de estas operaciones. Las diferencias de cambio fueron imputadas a los resultados de cada ejercicio. El detalle respectivo se expone en el Anexo G.

Los créditos y deudas incluyen la porción devengada hasta el cierre de cada ejercicio de los resultados financieros pertinentes.

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° V F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

b) Inversiones corrientes:

- Las colocaciones transitorias de fondos en moneda local están valuadas a su valor nominal más los resultados devengados hasta el cierre de cada ejercicio.

- Las colocaciones transitorias de fondos en moneda extranjera están valuadas a su valor nominal más los resultados devengados hasta el cierre de cada ejercicio, convertidos al tipo de cambio vigente a esa fecha para la liquidación de estas operaciones.

- Los títulos y acciones con cotización han sido valuados a su respectiva cotización al cierre de cada ejercicio, menos los gastos estimados de venta.

- Al 31 de diciembre de 1997, las obligaciones negociables de Aceros Zapla S.A. ("Aceros Zapla") se encuentran valuadas al costo más los intereses devengados hasta el cierre del ejercicio.

c) Inversiones no corrientes:

1. Inversiones valuadas al valor patrimonial proporcional

Las inversiones en Cointel al 31 de diciembre de 1998 y 1997, en Zapla Holdings S.A. ("Zapla Holdings") al 31 de diciembre de 1998 y en Aceros Zapla, Cablevisión y Sodielec S.A. ("Sodielec") al 31 de diciembre de 1997 están valuadas a su valor patrimonial proporcional, calculado en base a los estados contables de dichas sociedades al 30 de septiembre de 1998 y 1997, ajustados por los hechos significativos ocurridos en el trimestre octubre-diciembre 1998. Con respecto a Zapla Holdings, al 31 de diciembre de 1998 la Sociedad decidió disminuir el valor de su inversión en Aceros Zapla en 10,0 millones con contrapartida en la cuenta "Ajuste en la valuación de inversiones". Ver Nota 2.2.c)3.a). Adicionalmente, el 6 de noviembre de 1998 la Sociedad aportó a Zapla Holdings 16,2 millones. Ver Nota 4.1.c). Con respecto a Cablevisión, con fecha 14 de diciembre de 1998 y 9 de octubre de 1997, la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de dicha sociedad aprobó aumentos de capital de 150,0 millones y 320,0 millones, respectivamente, de los cuales la Sociedad, integró 53,8 millones y 160,0 millones a través de Southtel Equity Corporation ("Southtel"), respectivamente, correspondientes a su participación en este aporte. Ver nota 5.a) a los estados contables consolidados. Al 31 de diciembre de 1997, Cointel distribuyó dividendos por 20,0 millones. En el resto de los casos, la Gerencia de la Sociedad consideró que no se habían producido hechos significativos en el trimestre octubre-diciembre de 1998 y 1997 que pudiesen modificar sustancialmente el valor de dichas inversiones al 31 de diciembre de 1998 y 1997, respectivamente.

En el mes de septiembre de 1998, el Directorio de Cointel dispuso pasar a libre disponibilidad 110,5 millones de acciones clase "B" de Telefónica. Dichas acciones de libre disponibilidad fueron valuadas por Cointel al valor neto de realización, originándose un resultado por tenencia (ganancia) de aproximadamente 109,4 millones en relación al valor patrimonial proporcional utilizado hasta el período terminado el 30 de junio de 1998. La Sociedad reconoció dicho resultado en proporción a su tenencia, incrementando el valor patrimonial proporcional de Cointel en 54,7 millones con crédito a la línea Resultado Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas del estado de resultados del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1998. Ver Nota 3.d).

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

Las inversiones en Southtel Holdings S.A. ("Shosa") al 31 de diciembre de 1998 y en Southtel al 31 de diciembre de 1997 están valuadas a su valor patrimonial proporcional, calculado en base a los estados contables a dichas fechas. Dichos estados contables incluyen las inversiones en Cablevisión, TyC, Atco, Zapla Holdings y Zapla Forestal S.A. ("Zapla Forestal") al 31 de diciembre de 1998 y en TyC y Cablevisión al 31 de diciembre de 1997, valuadas al valor patrimonial proporcional, calculado en base a los estados contables de dichas sociedades al 30 de septiembre de 1998 y 1997, respectivamente, ajustados por los hechos significativos ocurridos en los trimestres octubre-diciembre 1998 y 1997, respectivamente. Southtel era una sociedad constituida en Cayman Islands, cuyos estados contables preparados a los efectos del cálculo del valor patrimonial proporcional fueron convertidos a pesos al tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio, de acuerdo al procedimiento de conversión de estados contables requerido por la RT N° 13 de la F.A.C.P.C.E.

Los criterios contables aplicados en los estados contables de las sociedades controladas y vinculadas que fueron utilizados para calcular el valor patrimonial proporcional son, de ser aplicables, similares a los descriptos en la presente nota.

A partir de la vigencia de la Ley N°25.063, los dividendos, en dinero o en especie, que la Sociedad reciba por sus inversiones en otras sociedades, en exceso de las utilidades impositivas acumuladas al cierre del ejercicio inmediato anterior a la fecha de dicha distribución (determinadas en base a la aplicación de esta ley) que mantengan las otras sociedades estarán sujetos a una retención del 35% en concepto de impuesto a las ganancias con carácter de pago único y definitivo. La Sociedad no ha efectuado cargo alguno por este impuesto por estimar que los dividendos provenientes de utilidades registradas mediante la aplicación del valor patrimonial proporcional no estarán sujetas a dicho impuesto.

2. Inversiones valuadas al costo

   Al 31 de diciembre de 1997, las inversiones en Advance Telecomunicaciones S.A. ("Advance") y Sociedad de Inversiones Inmobiliarias del Puerto S.A. ("Sociedad del Puerto") fueron valuadas tomando como costo el aporte de capital realizado, que no difería en forma significativa de su valor patrimonial proporcional a dicha fecha.

3. Ajuste en la valuación de inversiones

   a) Zapla Holdings - Aceros Zapla

      Durante el ejercicio 1998 la Sociedad consolidó su estrategia, concentrándose en la actividad de telecomunicaciones, televisión por cable y medios. Como consecuencia de ello, la Sociedad realizó una revisión de la valuación de sus inversiones en actividades distintas a las antes descriptas. En base a su estrategia futura, al 31 de diciembre de 1998, la Sociedad decidió disminuir el valor de su inversión en Aceros Zapla en 10,0 millones con contrapartida en la cuenta "Ajuste en la valuación de inversiones" del estado de resultados por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1998, para ajustarlo a su valor recuperable estimado considerando las perspectivas del mercado en el cual la Sociedad desarrolla sus actividades.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

El valor patrimonial proporcional de la inversión en Aceros Zapla al 31 de diciembre de 1997 había sido disminuido en 10.333.334 de los cuales 333.334 fueron expuestos en el rubro "Ajuste en la valuación de inversiones" en el estado de resultados del ejercicio finalizado a dicha fecha y los restantes 10.000.000 ya habían sido reconocidos en ejercicios anteriores, para cubrir el costo de una opción otorgada por CEI a Aubert & Duval, para la compra diferida del 33% de las acciones preferidas emitidas por Aceros Zapla. El 33% antes mencionado fue transferido a Aubert & Duval durante el trimestre finalizado el 30 de junio de 1998.

b) Otras inversiones

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1997, la Sociedad decidió disminuir el valor de su inversión en Celulosa Puerto Piray S.A. ("CPP") en 7.400.000 con contrapartida en el rubro "Ajuste en la valuación de inversiones" del estado de resultados del ejercicio finalizado en dicha fecha, a fin de llevarla a su valor estimado de realización. La participación en CPP fue vendida al 31 de diciembre de 1997. Ver Nota 4.2.b).

4. Otras inversiones

Al 31 de diciembre de 1997, las obligaciones negociables de Aceros Zapla se encuentran valuadas al costo más los intereses devengados hasta el cierre del ejercicio.

d) Activos intangibles y cargos diferidos

Corresponde principalmente a los siguientes conceptos:

- La diferencia entre el costo de adquisición y el valor patrimonial proporcional de las compras de acciones de las sociedades valuadas al valor patrimonial proporcional. Este activo intangible se amortiza en 20 años.
- Los costos relacionados con las emisiones de obligaciones negociables, los cuales se amortizan en el plazo de vigencia de las mismas.

e) Impuesto a las ganancias e Impuesto a la ganancia mínima presunta

El 30 de diciembre de 1998, la Ley N°25.063 ha modificado la tasa de impuesto vigente del 33% al 35%. La Sociedad determina el cargo contable por este impuesto aplicando la tasa vigente sobre la utilidad impositiva estimada del ejercicio, sin considerar el efecto de las diferencias temporarias entre el resultado contable y el impositivo.

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

El impuesto a la ganancia mínima presunta fue establecido por la Ley N° 25.063 por el término de diez ejercicios anuales. Este impuesto es complementario del impuesto a las ganancias, dado que, mientras este último grava la utilidad impositiva del ejercicio, el impuesto a la ganancia mínima presunta constituye una imposición mínima que grava la renta potencial de ciertos activos productivos a la tasa del 1%, de modo que la obligación fiscal de la Sociedad 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 de cualquier excedente del impuesto a las ganancias sobre el impuesto a la ganancia mínima presunta que pudiera producirse en cualquiera de los cuatro ejercicios siguientes.

En el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1998, la Sociedad ha estimado la existencia de quebranto impositivo en el impuesto a las ganancias y ha determinado un cargo por impuesto a la ganancia mínima presunta de aproximadamente 1,4 millones, que fue activado en el rubro "Otros créditos - Créditos fiscales no corrientes".

El quebranto impositivo determinado podrá aplicarse para compensar futuras utilidades impositivas hasta el año 2003. La compensación de este quebranto redundará en un beneficio impositivo siempre que el impuesto a las ganancias (neto de la compensación) sea igual o superior al impuesto a la ganancia mínima presunta, pero estará reducido por cualquier excedente de este último sobre el impuesto a las ganancias, dado que la Sociedad deberá pagar como mínimo el impuesto a la ganancia mínima presunta.

f) Cuentas del patrimonio neto:

- Capital social: se expone el valor nominal del capital ordinario (ver Nota 8).
- Prima de emisión: se expone en esta cuenta el aporte adicional sobre el valor nominal efectuado por los accionistas ordinarios, a su valor reexpresado de acuerdo con lo indicado en la Nota 2.1. (ver Nota 8).
- Reserva legal y resultados no asignados: se encuentran reexpresados de acuerdo con lo indicado en la Nota 2.1.

g) Cuentas del estado de resultados:

- Los cargos por consumos de activos no monetarios valuados al costo histórico se reexpresaron en función de la fecha de origen de dichos activos de acuerdo con lo indicado en la Nota 2.1.
- Las cuentas que acumulan operaciones monetarias no se encuentran reexpresadas. Ver Nota 2.1.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

3. COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS

a) Otros créditos:

	1998		1997	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Créditos por ventas de Sociedades Art. 33 -Ley N° 19.550 y relacionadas	58.695.265 (1)	73.572.222 (1)	41.127.667	149.111.111
Préstamos a cobrar	1.575.267 (2)	4.318.106 (2)	6.671.827	6.320.760
Prima por instrumentos financieros	-	17.286.690 (3)	-	-
Créditos fiscales	89.676	1.406.000 (4)	573.079	-
Dividendos a cobrar	329.000	-	-	-
Diversos	405.543	-	908.865	-
	61.094.751	96.583.018	49.281.438	155.431.871

(1) Con vencimientos hasta marzo del 2001. Devengan intereses a una tasa promedio ponderada del 6,46% nominal anual. Ver Notas 4.2.a) y 5.c)f).
(2) Con vencimientos hasta septiembre del 2001. Devengan intereses a una tasa promedio ponderada del 9,84% nominal anual.
(3) Ver Nota 7.
(4) Ver Nota 2.2.e).

b) Deudas bancarias y financieras:

	1998		1997	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Obligaciones negociables	185.000.000 (3)	500.000.000 (1)	-	500.000.000
Intereses obligaciones negociables	19.790.472	-	20.136.980	-
Préstamos financieros	144.000.000 (2)	-	42.000.000	-
Intereses préstamos financieros	3.742.364	-	387.325	-
Otras deudas	979.221	-	-	-
	353.512.057	500.000.000	62.524.305	500.000.000

(1) Devengan interés a una tasa promedio ponderada del 10,025% nominal anual. Ver Nota 9.
(2) Con vencimientos hasta julio de 1999. Devengan intereses a una tasa promedio ponderada del 10,17% nominal anual.
(3) Con vencimiento en diciembre de 1999. Devengan intereses a una tasa LIBO para operaciones a 30 días más un 2% nominal anual. Ver Nota 9.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

c) Anticuación de los saldos de créditos y deudas al 31 de diciembre de 1998:

	Activos		Pasivos	
	Colocaciones de fondos	Créditos (a)	Préstamos (b)	Otras deudas (c)
A vencer:				
hasta tres meses	15.908.568	42.156.567	76.771.122	12.644.852
de tres a seis meses	-	20.254.022	61.233.481	1.342.026
de seis a nueve meses	-	21.471.565	30.507.454	76.118
de nueve a doce meses	-	499.036	185.000.000	1.100.000
de uno a dos años	-	57.133.797	-	-
de dos a tres años	-	20.756.531	-	-
de tres a cuatro años	-	1.406.000	100.000.000	-
de cuatro a cinco años	-	104.156.575	-	-
más de cinco años	-	-	400.000.000	-
Total	15.908.568	267.834.093	853.512.057	15.162.996

(a) Comprende los créditos totales excluida la prima por instrumentos financieros.
(b) Comprende las deudas bancarias y financieras.
(c) Comprende el pasivo total excluidas las deudas bancarias y financieras.

d) Resultado Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas - (pérdida)ganancia

	1998	1997
Cointel (Incluye 54.679.588 correspondientes a la participación de la Sociedad en el resultado por tenencia contabilizado por Cointel por pasar a libre disponibilidad 110,5 millones de acciones Clase "B" de Telefónica en el trimestre julio-septiembre 1998 – ver Nota 2.2.c) 1.)	148.659.118 (1)	59.452.724
Southtel (5)	(22.659.906)	19.841.829
Zapla Holdings	(6.378.450)	-
Shosa	7	-
Cablevisión (6)	(3.482.939)	-
Aceros Zapla	(1.034.018) (2)	(4.824.733)
Sodielec (3)	(104.642)	99.391
Compañía de Inversiones en Cable S.A. ("Coinca") (3)	-	12.102.836
Papelera Inversora S.A. ("Pisa") (3)	-	178.637
Sodigas Pampeana S.A. ("Sodigas Pampeana") (3)	-	485.018
Sodigas Sur S.A. ("Sodigas Sur") (3)	-	987.126
Central American Holding Corporation (4)	-	3.440.144
Llao Llao Holding S.A. ("Llao Llao") (3)	-	(1.945.618)
	114.999.170	89.817.354

(1) Al 31 de diciembre de 1998, Southtel le había transferido a la Sociedad su participación en Cointel. Ver Nota 5.c)b).
(2) Al 31 de diciembre de 1998, la Sociedad había transferido su participación en esta sociedad a Zapla Holdings. Ver Nota 4.1.c).
(3) Al 31 de diciembre de 1998, la Sociedad había vendido su participación en estas sociedades. Ver Notas 4.2.a) y b).
(4) El 13 de noviembre de 1997, la Asamblea Extraordinaria de Citicorp Argentine Investments Company Ltd. ("Caico") aprobó el cambio de la denominación de esta sociedad por Central American Holding Corporation.
(5) El 28 de diciembre de 1998, Shosa decidió liquidar esta sociedad. Ver Nota 4.1.a).
(6) Al 31 de diciembre de 1998, la Sociedad había transferido su participación en esta sociedad a Southtel. Ver Nota 5.c)b).

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F.C.A. T° 1 - F° 78

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

e) Resultado por venta de acciones de Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas - ganancia (pérdida)

	1998	1997
Sociedad del Puerto	2.226.610	-
Coinca	1.305.555 (1)	60.012.777
Sodielec	345.040	-
Advance	67.547	-
Llao Llao	(260.000)	(4.484.627)
Sodigas Pampeana	-	2.130.664
Sodigas Sur	-	652.282
Caico	-	(22.018)
CPP	-	962.752
Buenos Aires Energy Company S.A. ("Baeco")	-	6.295.780
Compañía de Inversiones en Electricidad S.A. ("Coinelec")	-	(2.250.181)
Otros	(1.238.300)	3.140
	2.446.452	63.300.569

(1) Ver Nota 4.2.a)

f) Resultados financieros y por tenencia - ganancia (pérdida)

	1998	1997
Generados por activos		
Intereses	17.265.819	14.687.755
Resultado por tenencia y ventas de títulos	22.459.875 (2)	11.010.153 (1)
Diferencia de cambio	(2.854)	(18.388)
Dividendos ganados (2)	2.172.618	-
Desvalorización de créditos	(3.335.288)	(3.268.078)
	38.560.170	22.411.442
Generados por pasivos		
Intereses	(70.732.525)	(57.340.857)
Impuesto sobre los intereses pagados y el costo financiero del endeudamiento empresario	(3.238.000)	-
Prima por instrumentos financieros	(939.910)	-
	(74.910.435)	(57.340.857)
	(36.350.265)	(34.929.415)

(1) Incluye 10.079.080 correspondientes a dos operaciones de swaps sobre acciones de Telefónica que se liquidaron en febrero y marzo de 1997.
(2) Corresponde a las acciones clase "B" de Telefónica. Ver Nota 5.b).

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

4. DETALLE DE PARTICIPACION EN SOCIEDADES

4.1. Sociedades en las que la Sociedad posee participación directa al 31 de diciembre de 1998

a) Shosa

El 11 de diciembre de 1998, la Sociedad y otro accionista minoritario constituyeron Shosa, una sociedad dedicada fundamentalmente a la inversión en otras sociedades. En el mes de diciembre de 1998, CEI aportó en Shosa 18,0 millones en efectivo, 53.797.120 acciones de Cablevisión y los derechos y obligaciones derivados de los contratos de compraventa de acciones de Cablevisión y del contrato de fideicomiso sobre acciones de Cablevisión suscripto el 22 de diciembre de 1998 (Ver Nota 5.a) a los estados contables consolidados) y la totalidad de su tenencia accionaria en Southtel. El 28 de diciembre de 1998, Shosa decidió liquidar Southtel absorbiendo la totalidad de los activos y pasivos que mantenía esta última a dicha fecha.

b) Cointel

Cointel es una sociedad organizada bajo las leyes de la República Argentina y conformada por un grupo de inversores integrado por CEI y Telefónica Internacional Holding B.V. y T.I. Telefónica Internacional de España S.A. ("TISA"), subsidiarias de Telefónica de España S.A. ("TESA"). Al 31 de diciembre de 1998, la participación de CEI en Cointel asciende a 50,0%. Ver Nota 5.c)b). Cointel posee una participación en el capital y en los votos de Telefónica del 51,0% (ver Nota 6.1)a) y derechos sobre aproximadamente 40,4 millones de acciones que representan el 1,9% del capital accionario de Telefónica.

Telefónica cuenta con una licencia por tiempo indeterminado para proveer servicios telefónicos básicos en la región sur de la Argentina, con un período de exclusividad de 7 años desde el momento de toma de posesión (8 de noviembre de 1990) con el derecho de poder prorrogar dicho período por 3 años más que, de acuerdo al Decreto N°264/98 del Poder Ejecutivo Nacional, fue prorrogado como se detalla más adelante en esta misma nota.

Telefónica firmó un acuerdo con el Operador, TESA, quien asume la responsabilidad global del gerenciamiento de Telefónica. Dicho acuerdo finaliza con el período de exclusividad, y puede ser prorrogado hasta el 30 de abril del 2003 a opción del Operador. Por otra parte, al finalizar los plazos precedentes el Operador tiene derecho, a su exclusivo criterio, a una prórroga adicional de 5 años hasta el 30 de abril del 2008, sujeto a la renegociación de los honorarios de gerenciamiento dentro de determinados límites establecidos en el contrato de gerenciamiento de Telefónica.

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

Por otra parte, el 10 de marzo de 1998, el Poder Ejecutivo Nacional dictó el Decreto N°264/98, que prorrogó el período de exclusividad respecto de la prestación de los servicios de telefonía básica hasta una fecha comprendida entre el 8 de octubre y el 8 de noviembre de 1999, quedando la determinación de la fecha exacta a cargo de la Secretaría de Comunicaciones. La vigencia de todo lo establecido en el Decreto N°264/98 será operativa una vez agotadas ciertas instancias judiciales. Sin embargo, estando ello pendiente, la exclusividad se mantendrá en vigencia.

Actualmente, el principal objetivo estratégico de Telefónica es mantener una posición de liderazgo en la industria de las telecomunicaciones de la Argentina y competir exitosamente cuando las circunstancias regulatorias así lo permitan, para lo cual Telefónica se viene preparando desde tiempo atrás con independencia de la duración o los términos de la prórroga del plazo de exclusividad. En opinión de Telefónica, la implementación de sus estrategias de negocio beneficiarán significativamente la competitividad futura en el negocio de las telecomunicaciones mitigando los eventuales efectos adversos de cualquier cambio que pudiera ocurrir por el advenimiento de la desregulación de los mercados de telefonía.

c) **Zapla Holdings y Zapla Forestal**

Con fecha 21 de mayo de 1998, la Sociedad y Southtel constituyeron las sociedades Zapla Holdings, una sociedad de inversión cuyos activos principales son la participación en Aceros Zapla y Zapla Forestal, sociedad dedicada fundamentalmente a la actividad forestal. El 30 de junio de 1998, Zapla Forestal adquirió de Aceros Zapla un centro forestal por 20,0 millones consistente en una propiedad inmueble de aproximadamente 16.655 hectáreas ubicadas en la provincia de Jujuy y bienes de cambio ubicados en dicha propiedad. En dicha fecha, CEI aportó en Zapla Holdings la totalidad de su tenencia en Aceros Zapla y Zapla Forestal. Aceros Zapla es una sociedad dedicada a la producción de aceros especiales y laminados.

El 6 de noviembre de 1998, Aceros Zapla emitió 16.158.282 acciones preferidas de valor nominal 1 cada una en 2 series de igual monto rescatables a opción del tenedor y con vencimiento, la primera a partir de abril del 2001 y la segunda a partir de abril del 2002. Dichas acciones fueron totalmente suscriptas e integradas por CEI mediante la capitalización de ciertas deudas que Aceros Zapla mantenía con la Sociedad y 297.627 en efectivo. La totalidad de las acciones preferidas fueron aportadas a Zapla Holdings.

4.2. Sociedades vendidas durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 1998 y 1997

a) **Coinca/Invercab S.A. ("Invercab")/Multicanal S.A. ("Multicanal")**

El 5 de setiembre de 1997, CEI transfirió su tenencia accionaria directa e indirecta en Coinca e Invercab a los accionistas del Grupo Clarín por U$S239,0 millones. El cobro de esta transacción se acordó de la siguiente forma: i) U$S53,1 millones fueron cobrados el 5 de septiembre de 1997 y ii) el saldo en 10 cuotas iguales semestrales, habiendo sido el primer vencimiento el 5 de marzo de 1998, con un interés sobre saldos. Según lo establecían los acuerdos firmados por la Sociedad y el Grupo Clarín, al darse ciertas circunstancias durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1998, el Grupo Clarín pagó por anticipado las tres últimas cuotas del crédito.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

Adicionalmente, por otro acuerdo firmado por la Sociedad, el Grupo Clarín y TISA, el 27 de agosto de 1997, en caso que Multicanal tuviera éxitos con respecto a ciertos reclamos iniciados por esta sociedad en relación con la compra de ciertos canales de cable, Multicanal transferiría a la Sociedad y a TISA el 17,5% del monto obtenido. Al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1998, el monto cobrado por la Sociedad se incluye en la línea "Resultado por venta de acciones de Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas" del estado de resultados.

b) **Adicionalmente, como consecuencia del cambio en las actividades descripto en Nota 1, la Sociedad vendió su participación en las siguientes sociedades según se detalla a continuación:**

Sociedad	Mes de venta	Precio de venta	Comprador
Coinelec	05-97	27.585.874	Houston Argentina S.A. Inversora Catalinas S.A.
Llao Llao	06-97	13.300.000	IRSA Inversiones y Representaciones S.A.
Pisa	08-97	8.675.884	MIV Investment Services Limited
Caico	12-97	57.000	OAK Financial Limited
Sodigas Sur	12-97	20.000.000	CNG International Corporation
Sodigas Pampeana	12-97	30.000.000	CNG International Corporation
CPP	12-97	4.708.821	Industrias Forestales S.A.
Baeco	12-97	28.000.000	CNG International Corporation
Advance	05-98	5.080.000	Telefónica
Sociedad del Puerto	05-98	2.748.833	Samuel y Guillermo Liberman
Sodielec	08-98	5.500.000	Camuzzi Argentina S.A. ("Camuzzi")

5. OPERACIONES CON SOCIEDADES ART. 33 - LEY N° 19.550 Y RELACIONADAS

a) Los saldos por operaciones con sociedades comprendidas en el Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas son los siguientes:

	1998	1997
Créditos corrientes		
Telefónica de España S.A. Sucursal Argentina ("TESA Arg.")	20.400.000 (1)	13.121.967
Cointel	14.520 (2)	126.162
Aceros Zapla	2.400.000 (3)	2.772.205
Cablevisión	465.193 (2)	-
Zapla Holdings	6.726 (2)	-
	23.286.439	16.020.334

(1) Con vencimiento en febrero de 1999. No devenga intereses.
(2) Con vencimientos hasta marzo de 1999. No devengan intereses.
(3) Con vencimiento en junio de 1999.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

	1998	1997
Créditos no corrientes		
Cablevisión	104.156.575 (1)	-
Aceros Zapla (2)	-	20.000.000
TISA	-	53.111.111
Sociedad del Puerto (3)	-	436.667
	104.156.575	73.547.778

(1) Con vencimiento en enero del 2003. Devenga intereses a una tasa promedio ponderada del 12,02% nominal anual. Incluye U$S50,0 millones que devengan intereses que se cobran trimestralmente (excepto el 1% anual que se capitaliza) y U$S53,8 millones que devengan intereses que se capitalizan trimestralmente.

(2) Al 31 de diciembre de 1998, la Sociedad transfirió su tenencia en esta sociedad a Zapla Holdings.

(3) Al 31 de diciembre de 1998, la Sociedad vendió su participación en esta sociedad.

	1998	1997
Deudas corrientes		
Shosa	8.925	-
Zapla Forestal (1)	3.075	-
Advance (2)	-	115.000
	12.000	115.000

(1) Al 31 de diciembre de 1998, la Sociedad transfirió su participación en esta sociedad a Zapla Holdings.

(2) La Sociedad vendió su participación en esta sociedad en mayo de 1998.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

b) Las operaciones realizadas con sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas son las siguientes:

Sociedad	Préstamos, aportes y (reembolsos) en efectivo		Dividendos cobrados	
	1998	1997	1998	1997
Cointel	-	-	168.574.391 (8)	113.471.441
Southtel (9)	306.197.135 (5)	60.411.799	-	57.950.000
Zapla Forestal (2)	19.665.122 (6)	-	-	-
Zapla Holdings	2.835.553 (6)	-	-	-
Aceros Zapla (2)	2.697.627(3) (7)	21.742.033 (4)	-	-
Advance (1)	-	5.027.453	-	-
Cablevisión	157.594.240(10)	-	-	-
Shosa	18.014.017 (6)	-	-	-
Sodigas Sur (1)	-	-	-	1.687.500
Sodigas Pampeana (1)	-	-	-	1.124.375
Baeco (1)	-	1.020.000	-	-
Llao Llao (1)	-	6.691.409	-	-
Sociedad del Puerto (1)	-	6.000	-	-
Caico (1)	-	(33.000.746)	-	-
Coinelec (1)	-	(1.050.000)	-	-
Telefónica	-	-	1.843.618	-
	507.003.694	60.847.948	170.418.009	174.233.316

(1) Durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 1998 y 1997, la Sociedad vendió su participación directa e indirecta en estas sociedades.
(2) Al 31 de diciembre de 1998, la Sociedad transfirió su tenencia accionaria en estas sociedades a Zapla Holdings.
(3) Incluye 2,4 millones de préstamos financieros y 0,3 millones de aportes en efectivo.
(4) Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1998, Aceros Zapla canceló estos préstamos.
(5) Incluye 160.213.501 de préstamos financieros y 173.339.054 de aportes en efectivo. El 28 de diciembre de 1998, Southtel capitalizó los préstamos y aportes irrevocables otorgados por la Sociedad. Ver Nota 5.c) b).
(6) Corresponde a aportes en efectivo.
(7) El 30 de junio de 1998, Aceros Zapla canceló 19,7 millones de la deuda a largo plazo que mantenía con la Sociedad.
(8) Incluye 146.210.793 correspondiente a dividendos en acciones Clase "B" de Telefónica.
(9) El 28 de diciembre de 1998, Shosa decidió liquidar esta sociedad. Ver Nota 4.1.a).
(10) Incluye 53.797.120 de aportes en efectivo y 103.797.120 de préstamos financieros. Ver Nota 5.a) a los estados contables consolidados.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

Sociedad	Intereses		Honorarios por servicios prestados	
	1998	1997	1998	1997
TESA Arg. (2)	-	-	59.864.448	33.913.639
Cointel	352.191	-	144.000	144.000
Cablevisión	588.954	-	282.060	-
Southtel	111.396	1.467.371	-	-
Aceros Zapla	-	1.520.437	-	-
CPP (1)	-	439.774	-	-
Llao Llao (1)	-	100.192	-	-
Baeco (1)	-	63.350	-	-
Caico (1)	-	3.498	-	-
Advance (1)	55.847	822	-	-
Edelap (1)	-	-	-	237.327
Camuzzi (1)	-	-	-	550.016
Varios	-	857.747	-	411.870
	1.108.388	4.453.191	60.290.508	35.256.852

(1) Durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 1998 y 1997, la Sociedad vendió su participación directa e indirecta en estas sociedades.
(2) Netos de impuesto a los ingresos brutos.

c) Otras operaciones:

a) CEI, ha acordado con Shosa, para el beneficio de esta última, que adoptará las medidas necesarias para que Shosa cumpla con las obligaciones que surgen de sus deudas incluyendo realizar aportes de capital a Shosa en caso de requerirse, que permitan a Shosa cumplir con dichas obligaciones.

b) Con fecha 24 de julio de 1998, la Sociedad firmó un contrato de permuta con Southtel por el cual establecieron que la Sociedad transfiera a Southtel su participación accionaria en Cablevisión, Univent's S.A. y Construred S.A. y Southtel transfiera a la Sociedad su participación accionaria en Cointel. El valor de las transferencias fue determinado en función del valor de libros (representativo de su valor de mercado) de estas participaciones accionarias al 30 de junio de 1998, incluyendo el valor llave residual al 30 de junio de 1998 originado en oportunidad de la adquisición. El valor de libros de la participación accionaria de CEI en Cablevisión, Univent's S.A. y Construred S.A. era superior al valor de libros de la participación accionaria de Southtel en Cointel en 27.355.420. Dicha diferencia fue considerada un aporte de CEI en Southtel.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

c) El 24 de abril de 1997, la Sociedad firmó un acuerdo con TESA Arg. mediante el cual se compromete a prestarle asesoramiento financiero, análisis de proyectos de inversión y otros servicios en relación con las obligaciones de TESA, como Operador de Telefónica conforme al contrato de gerenciamiento celebrado entre estas dos últimas. El monto a pagar por TESA Arg. a CEI por tales servicios equivale a la mitad del honorario por gerenciamiento cobrado por TESA luego de deducir impuestos y gastos y en 1997 y 1998, determinadas deducciones de aproximadamente U$S44,0 millones en 1997 y U$S29,3 millones en 1998. El acuerdo de gerenciamiento de Telefónica establece que el porcentaje del honorario por gerenciamiento será, hasta el 30 de abril del 2003, de un 9% sobre la ganancia neta de Telefónica antes de deducir entre otras cosas, depreciaciones, resultados financieros, impuesto a las ganancias y el honorario por gerenciamiento. A partir de esa fecha, el porcentaje del honorario por gerenciamiento será entre 1,5% y 5,0% de acuerdo a lo acordado entre TESA y Telefónica. Por otra parte, al finalizar los plazos precedentes el Operador tiene derecho, a su exclusivo criterio, a una prórroga adicional de 5 años hasta el 30 de abril del 2008, sujeto a la renegociación de los honorarios de gerenciamiento dentro de determinados límites establecidos en el contrato de gerenciamiento de Telefónica. El monto de honorarios a favor de la Sociedad por servicios prestados bajo el acuerdo de asesoramiento y servicio financiero con TESA Arg. neto del impuesto a los ingresos brutos, ascendió a U$S59,9 millones y U$S33,9 millones por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 1998 y 1997, respectivamente, y está incluido en la línea "Honorarios por servicios prestados a Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas" en el estado de resultados, de los cuales U$S20,4 millones y U$S13,1 millones están incluidos en créditos con "Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas" en el balance general al 31 de diciembre de 1998 y 1997, respectivamente.

d) Al 31 de diciembre de 1998 y 1997, los saldos netos con bancos relacionados con la Sociedad son los siguientes:

	1998	1997
	Activo (Pasivo)	
Banco República S.A.	14.647.832	17.869.543
Citibank N.A. - New York	(977.450)	82.563.218
Citibank N.A. - Bs. As.	(45.104.459) (1)	(3.455.092)
Citibank N.A. - Nassau Bahamas	(21.067.909) (2)	-
Total	(52.501.986)	96.977.669

(1) Corresponde principalmente a préstamos financieros.
(2) Corresponde a préstamos financieros.

e) En julio de 1996, la Sociedad celebró un contrato de locación de sus oficinas con una afiliada del Banco República S.A., un accionista de la Sociedad, por un término de 5 años.

f) Otras operaciones

El 12 de mayo de 1998, CEI firmó un acuerdo con TISA, por el cual esta última canceló la deuda que mantenía con la Sociedad a través de la cesión de un porcentaje de un crédito que TISA tenía con accionistas del Grupo Clarín.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

Este crédito está garantizado con 74.800.000 acciones de Multicanal y devenga intereses a tasa LIBO más un 2% nominal anual. Al 31 de diciembre de 1998, la Sociedad cobró 17,5 millones y el saldo se cobrará en dos cuotas de 17,8 millones con vencimiento el 9 de abril de 1999 y el 9 de abril del 2000. El saldo del crédito se incluye en "Otros créditos - Créditos por ventas de Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas".

6. RESTRICCIONES Y GARANTIAS OTORGADAS

1) Restricciones:

a) La Sociedad es miembro del grupo principal del Consorcio adjudicatario de Telefónica a través de Cointel. Al 31 de diciembre de 1998 y 1997, CEI participa directa e indirectamente del 50,0% del capital ordinario de Cointel.

El decreto del Poder Ejecutivo Nacional N°677/90 establece que se requiere la previa autorización de la Comisión Nacional de Telecomunicaciones, actual Comisión Nacional de Comunicaciones para transferir la participación original del 30% de CEI y TISA en Cointel.

Los accionistas ordinarios de Cointel no pueden reducir su participación total a menos del 51% del capital social y votos de Telefónica sin obtener previa autorización de la autoridad regulatoria.

b) De acuerdo con la Ley de Sociedades, el estatuto social y la Resolución General N°290 de la CNV, debe transferirse a la Reserva Legal el 5% de las ganancias del ejercicio computando el efecto de los ajustes de resultados de ejercicios anteriores, hasta que dicha Reserva alcance el 20% del capital ajustado.

c) La Sociedad ha solicitado al Comité Federal de Radiodifusión ("Comfer") la aprobación de ciertas transacciones efectuadas por la misma, incluyendo las adquisiciones de participaciones en Cablevisión y la venta de Multicanal, entre otras. La Sociedad estima que se obtendrán dichas aprobaciones.

2) Garantías otorgadas:

a) En el año 1995, Aceros Zapla reestructuró sus pasivos financieros mediante la emisión de obligaciones negociables por un monto de hasta U$S37,0 millones a un plazo de 5 años y medio y a una tasa LIBO (180 días) más una sobretasa del 5,5%, cuyo saldo a la fecha de emisión de los presentes estados contables es de U$S14,5 millones.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

CEI ha garantizado el pago de los mencionados títulos de deuda emitidos por Aceros Zapla.

Adicionalmente, a la fecha de emisión de los presentes estados contables Aceros Zapla ha suscripto contratos con entidades financieras, los cuales han sido garantizados por la Sociedad hasta la suma de U$S4,1 millones.

b) En relación con la venta de las sociedades en las cuales la Sociedad mantenía participación accionaria durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 1998, 1997 y 1996, la Sociedad se comprometió a responder por aquellos pasivos omitidos en oportunidad de las respectivas ventas por los montos y demás condiciones establecidas en los respectivos contratos. Al cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1998, la Gerencia de la Sociedad no tiene conocimiento de algún hecho o circunstancia que pudiera ocasionar futuras pérdidas, y que consecuentemente deba previsionarse al 31 de diciembre de 1998.

3) Litigios:

Al 31 de diciembre de 1998, la Sociedad no registraba juicios. Las sociedades controladas y vinculadas son parte de varios juicios resultantes del curso ordinario de sus negocios. En opinión de la Gerencia y los asesores legales de la Sociedad, los montos de dichos litigios (tomados en forma individual o conjunta) no son materiales con respecto a la situación patrimonial de la Sociedad o el resultado de sus operaciones.

7. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El 4 de noviembre, 19 de noviembre y 2 de diciembre de 1998, la Sociedad suscribió contratos de operaciones de compra y venta con el Chase Manhattan Bank ("Chase") en virtud de los cuales en cualquier circunstancia éste último le venderá a la Sociedad 4,0 millones de American Depositary Receipts ("ADRs") de Telefónica equivalentes a 40,0 millones de acciones de Telefónica el 29 de octubre del 2001 y el 30 de noviembre del 2001 (2,0 millones de ADRs en cada fecha). Por esta operación, la Sociedad pagó una prima de U$S18,2 millones la cual se amortiza en forma lineal durante la vigencia de la operación. Al 31 de diciembre de 1998, el saldo por este concepto se expone en "Otros créditos - Prima por instrumentos financieros".

Los contratos prevén que si el valor de cotización de los ADRs de Telefónica disminuye por debajo de determinados precios establecidos en los contratos, la Sociedad deberá adelantar al Chase un monto calculado en función del importe de la disminución. En caso que el valor de cotización de los ADRs de Telefónica se incremente por encima de determinados precios establecidos en los contratos, el Chase devolverá a la Sociedad un monto determinado en ADRs de Telefónica según surge de los contratos.

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

8. COMPOSICION DEL CAPITAL Y DIVIDENDOS

a) El estado de capital al 31 de diciembre de 1998 es el siguiente:

	Suscripto, integrado e inscripto en el Registro Público de Comercio
Acciones ordinarias, V.N. $ 1:	
Acciones Clase "A" (cinco votos cada una)	30.427.328
Acciones Clase "B" (un voto cada una)	469.572.672
Total	500.000.000

El grupo de los principales accionistas de la Sociedad se conforma por Grupo República (39,6%), HMTF - Argentine Media Investments Ltd. (32,7%) e International Equity Investments Inc. (23,0%).

b) La Asamblea Extraordinaria de Accionistas y las Asambleas Especiales de Clases (estas últimas en lo concerniente a los puntos ii) y iii) celebradas el día 13 de agosto de 1997 resolvieron, entre otros puntos los siguientes:

i) El pago de un dividendo en acciones mediante la distribución, entre los accionistas de todas las clases, de 190.188 acciones ordinarias Clase "B" de la Sociedad que se encontraban en cartera.

ii) La capitalización de la cuenta Ajuste del capital por un monto de hasta 164.919.486 y de la cuenta Prima de emisión por un monto de hasta 13.727.405, y consecuente aumento de capital de hasta 178.646.891 mediante la emisión de hasta 10.319.437 acciones ordinarias Clase "A"; de hasta 132.418.367 acciones ordinarias Clase "B"; de hasta 3.057.295 acciones ordinarias Clase "C" y de hasta 32.851.792 acciones preferidas Clase "A".

iii) El aumento del capital mediante la emisión de hasta 75.000.000 de acciones ordinarias Clase "B". Asimismo, la reducción del período de suscripción preferente a diez días y la delegación de la emisión en el Directorio y la facultad de fijar los restantes términos y condiciones de la emisión incluyendo el monto, la época de emisión, forma y condiciones de pago y prima de emisión. El 16 de diciembre de 1997, la CNV mediante el Certificado N° 185 de Autorización de Oferta Pública autorizó la oferta de hasta 75.000.000 de acciones ordinarias Clase "B" de valor nominal pesos 1 cada una. Adicionalmente, el 7 de mayo de 1998, la Sociedad presentó el Registration Statement Form F-1 ante la Securities and Exchange Commission ("SEC") de los Estados Unidos de Norteamérica en relación con el aumento de capital mencionado anteriormente. Dicha oferta pública fue postergada hasta que las condiciones de mercado sean más favorables para la Sociedad.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

Serie C

Valor nominal:	$175.000.000
Tasa de interés:	11,25%
Cancelación de intereses:	febrero y agosto de cada año
Vencimiento del capital:	febrero del 2007

Programa de U$S300 millones

Valor nominal:	U$S185.000.000
Tasa de interés:	LIBOR para operaciones a 30 días + 2% nominal anual
Cancelación de intereses:	mensual
Vencimiento del capital:	diciembre de 1999

(1) El 13 de febrero de 1998, la SEC declaró el "Effectiveness" del Registration Statement Form F-4 presentado para obtener la oferta pública en los mercados de Estados Unidos de Norteamérica de las obligaciones negociables.

Las creaciones de estos programas y la oferta pública de las O.N. han sido autorizadas por la CNV. Los fondos recibidos por la Sociedad, a través de la emisión de las O.N. se destinaron a la refinanciación de pasivos preexistentes.

Como resultado del proceso de emisión de las obligaciones negociables antes descripto, CEI ha asumido ciertos compromisos comunes en este tipo de transacciones. Estos compromisos se refieren, entre otros, a: límite a incurrir en nuevo endeudamiento, límites a los pagos de dividendos o distribuciones de capital, límites a las transacciones con afiliadas, salvo que las mismas sean en condiciones de mercado, límites a la creación de gravámenes con ciertas excepciones, límites a la venta de activos, mantenimiento de una participación en Cointel de no menos del 40%, compra de los títulos por parte de la Sociedad a los tenedores cuando se produzcan las siguientes circunstancias: i) cambio en el control de la Sociedad, ii) cuando la Sociedad no pueda controlar a Cointel, iii) cuando Cointel no cumpla con su índice de endeudamiento, iv) si Cointel reduce su participación en Telefónica a menos del 51,0%, mantenimiento de todas las autorizaciones y aprobaciones gubernamentales. Adicionalmente, la emisión de la serie de U$S185 millones establece como evento de incumplimiento que la Sociedad, sus sociedades controladas, Telefónica o Cablevisión suspendan sus pagos, no estén en condiciones de pagar sus deudas al vencimiento o se tornen insolventes.

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, la Sociedad ha dado cumplimiento a todos los compromisos emergentes de los contratos firmados en relación con las emisiones de O.N.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO M. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

10. PROGRAMA ESPECIAL DE COMPENSACION A EJECUTIVOS

La Sociedad había implementado un programa especial de compensación para el Sr. H. Ricardo Handley, entonces Presidente del Directorio y Chief Executive Officer de la Sociedad. Dicho programa de compensación comprendió, entre otras cosas, pagos iguales a: a) el 1,5% de los dividendos distribuidos por la Sociedad a sus accionistas por los ejercicios 1996, 1997 y 1998, más b) 1,1% del incremento en el valor de capitalización bursátil de la Sociedad sobre 810 millones durante los ejercicios 1996, 1997 y 1998.

Adicionalmente, el Directorio de la Sociedad había aprobado en su reunión de fecha 27 de febrero de 1998, una compensación especial para el Presidente del Directorio por aproximadamente 5,0 millones, siempre y cuando se cumplieran ciertos objetivos predeterminados.

Al 31 de diciembre de 1998, y debido a la renuncia del Sr. H. Ricardo Handley a sus cargos de Presidente del Directorio y Chief Executive Officer, la Sociedad canceló los montos resultantes de los planes de compensación anteriormente mencionados.

Además, a partir del 1 de julio de 1997, la Sociedad ha implementado un programa de compensación anual para un número reducido de ejecutivos, por el cual se le otorga el derecho a obtener pagos anuales iguales al incremento por sobre $3,54 del precio promedio de las acciones ordinarias de la Sociedad por cada período de seis meses finalizado el 30 de junio (desde el 30 de junio de 1997 hasta el 30 de junio del 2001) multiplicado por un número de acciones comprendido entre 1,0 millón y 2,5 millones de los 500 millones de acciones emitidas por la Sociedad. Al 31 de diciembre de 1998, debido a que el precio promedio de la acción no ha superado el valor arriba citado, la Sociedad no registró provisión para el programa especial descripto anteriormente.

11. HECHOS POSTERIORES

11.1. Préstamo sindicado obtenido por Editorial Atlántida S.A. ("EASA") y Televisión Federal S.A. - TELEFE ("Telefé")

EASA, Telefé y otras sociedades de televisión abierta controladas por Atco ("las prestatarias") han suscripto un contrato de préstamo sindicado por la suma de U$S218,5 millones con un grupo de bancos organizados por The Boston Investment Group S.A. y Citibank N.A., Sucursal Buenos Aires, bajo el cual Atco se constituyó en garante de las prestatarias, con el objeto de reestructurar, a mediano y largo plazo, pasivos de dichas sociedades y cancelar la segunda cuota relacionada con la compra de sociedades de televisión abierta (que incluye una participación en el capital de Telefé) (ver Nota 5.c) a los estados contables consolidados), entre otros destinos.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO L. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

Asimismo, en relación con la suscripción del contrato de préstamo sindicado, CEI junto con otros accionistas indirectos de las prestatarias, han suscripto un Contrato de Compromiso de Aportes de Capital y de Ingresos de Fondos en virtud del cual (i) CEI se comprometió a efectuar aportes de capital a Atco por un monto de U$S24,0 millones (que bajo ciertas condiciones puede incrementarse a U$S30,0 millones) no más allá del 19 de septiembre de 1999, y (ii) CEI y los otros accionistas indirectos asumieron la obligación, en caso que Atco así lo requiriese, de efectuar ingresos de fondos, bajo la forma de préstamos subordinados, a Atco o a las prestatarias, por hasta la suma máxima de U$S80,0 millones, acordándose entre CEI y los otros accionistas indirectos, que CEI efectuaría desembolsos de fondos por hasta el 30% del total comprometido. Asimismo, respecto de este último inciso la obligación asumida por CEI y los otros accionistas es solidaria por hasta la suma de U$S50,0 millones.

11.2. Contrato de opciones de Telefónica

El 15 de enero de 1999, la Sociedad suscribió un contrato de compra y venta con el Chase, en condiciones similares a los ya suscriptos con este banco, en virtud del cual en cualquier circunstancia este último le venderá a la Sociedad y consecuentemente ésta adquirirá 1,3 millones de ADRs de Telefónica equivalentes a 13 millones de acciones de Telefónica el 15 de enero de 2002. La Sociedad pagó por esta operación una prima de U$S5,1 millones.

11.3. Rescate de aportes irrevocables

En enero de 1999, la Sociedad rescató aportes irrevocable en Shosa por 8,0 millones.

12. PROBLEMAS DERIVADOS DEL "AÑO 2000" EN LOS SISTEMAS COMPUTADORIZADOS - No cubierta por el Informe del Auditor

Con la aproximación del año 2000 se plantean ciertos problemas por la incapacidad de muchos sistemas computadorizados para reconocer ciertas fechas, que pueden afectar la operación de una compañía por dificultades que experimenten sus propios sistemas o los de sus principales clientes o proveedores. Al 31 de diciembre de 1998, la Dirección de la Sociedad y de las sociedades en las que posee participación continúan analizando y monitoreando el impacto que dichos problemas puedan tener sobre el normal funcionamiento de los respectivos sistemas informáticos, y algunas de ellas han desarrollado una serie de planes específicos, que incluyen la realización de pruebas de los sistemas informáticos que han sido iniciadas a la fecha de emisión de los presentes estados contables, con el objetivo de lograr que dichos sistemas informáticos cubran las necesidades planteadas por los problemas mencionados.

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

ANEXO B

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997

ACTIVOS INTANGIBLES Y CARGOS DIFERIDOS

(en pesos - ver Nota 2.1)

	1998									1997
	Valor de origen				Amortizaciones					
Rubro	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Al cierre del ejercicio	Al inicio del ejercicio	Altas (Bajas) del ejercicio	Amortizaciones del ejercicio	Al cierre del ejercicio	Neto resultante	Neto resultante
ACTIVO NO CORRIENTE										
Valor llave-Shosa	72.717.798	785.776	-	73.503.574	2.776.911	-	2.892.480	5.669.391	67.834.183	69.940.887
Valor llave-Cointel	294.314.758	71.376.083	-	365.690.841	19.731.012	2.586.165	13.132.268	35.449.445	330.241.396	274.583.746
Valor llave-Cablevisión	148.242.172 (1)	-	(148.242.172)	-	-	(3.685.642)	3.685.642	-	-	148.242.172 (1)
Costos de emisión de Obligaciones negociables	15.600.786	1.882.331	-	17.483.117	1.522.837	-	2.093.123	3.615.960	13.867.157	14.077.949
Otros cargos diferidos	131.836	6.862.207	(131.836)	6.862.207	-	-	5.628.874	5.628.874	1.233.333	131.836
Total 1998	531.007.350	80.906.397	(148.374.008)	463.539.739	24.030.760	(1.099.477)	27.432.387	50.363.670	413.176.069	
Total 1997	114.438.220	416.822.694	(253.564)	531.007.350 (1)	15.852.750	2.548.743	5.629.267	24.030.760		506.976.590

(1) Incluye efecto por 3.829.627 correspondiente a la modificación de saldos del ejercicio anterior de Cablevisión. Ver Nota 2.2. a los estados contables consolidados.

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 8

EDUARDO C. CODURI

RAUL J. P. MONETA
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997

INVERSIONES, ACCIONES, DEBENTURES, OTROS TITULOS EMITIDOS EN SERIE Y PARTICIPACIONES EN OTRAS SOCIEDADES

(en pesos - ver Nota 2.1)

			1998				1997
Emisor y características de los valores	Clase	Valor nominal	Cantidad	Valor de costo	Valor patrimonial proporcional	Valor registrado	Valor registrado
INVERSIONES CORRIENTES							
Acciones Clase "B" de Telefónica	Ord. Clase "B"	1	29.512.677	78.111.202	-	83.690.574	-
Obligaciones Negociables Aceros Zapla	-	-	-	-	-	-	1.391.694
Bono Argentina	-	-	-	-	-	-	944.320
Otras	-	-	-	-	-	12.598	21.781
Total Inversiones corrientes						83.703.172	2.357.795
INVERSIONES NO CORRIENTES							
Inversiones no corrientes valuadas por el método del valor patrimonial proporcional (2):							
Cointel	Ord. Serie "A"	0,1	2.245.384.140 (1)				
	Ord. Serie "B"	0,1	407.817.358 (1)	820.625.951	655.743.783	655.743.783	558.224.739
Shosa	Ordinarias	1	11.900	662.343.235 (4) (6)	594.509.059 (6)	594.509.059 (6)	-
Zapla Holdings	Ordinarias	1	39.704.374	63.959.918	57.581.469	47.581.469 (5)	-
Cablevisión	-	-	-	-	-	-	72.506.063 (1)
Southtel (3)	-	-	-	-	-	-	175.095.625
Aceros Zapla	-	-	-	-	-	-	26.343.904
Sodielec	-	-	-	-	-	-	5.118.350
Subtotal						1.297.834.311	837.288.681
Inversiones no corrientes valuadas al costo:							
Advance	-	-	-	-	-	-	5.027.453
Sociedad del Puerto	-	-	-	-	-	-	6.000
Subtotal						-	5.033.453
Otras:							
Obligaciones Negociables Aceros Zapla	-	-	-	-	-	-	3.415.200
Subtotal						-	3.415.200
Total Inversiones no corrientes						1.297.834.311	845.737.334

(1) El 24 de julio de 1998 CEI firmó un contrato de permuta con Southtel por el cual le transfirió la totalidad de la participación accionaria en Cablevisión, Univent's S.A. y Construred S.A. y Southtel le transfirió su participación accionaria en Cointel. Ver Nota 5.a) a los estados contables consolidados.
(2) Ver Notas 2.2.c) y 4.1.
(3) El 28 de diciembre de 1998, Shosa decidió liquidar esta sociedad. Ver Nota 4.1.a).
(4) Incluye aportes realizados a Shosa y el valor llave de Southtel.
(5) Ver Nota 2.2.c)3.a).
(6) En enero de 1999, la Sociedad rescató aportes irrevocables en Shosa por 8,0 millones. Ver Nota 11.3.

DAMIAN F. BECCAR VARELA

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

RAUL J. P. MONETA

ANEXO C
2 de 2

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997

INVERSIONES, ACCIONES, DEBENTURES, OTROS TITULOS EMITIDOS EN SERIE Y PARTICIPACIONES EN OTRAS SOCIEDADES

(en pesos - ver Nota 2.1)

		Información sobre el emisor				
		Ultimo estado contable				
Emisor y características de los valores	Actividad principal	Fecha	Capital social ordinario	Resultados Ganancia (Pérdida)	Patrimonio neto	Porcentaje de participación directa
INVERSIONES NO CORRIENTES						
Cointel	Inversiones	30-09-98	530.640.300	266.889.832	1.358.801.235	50,0 (1)
Shosa	Inversiones	31-12-98	12.000	7	594.509.159	99,2
Zapla Holdings	Inversiones	30-09-98	39.704.474	(6.378.403)	41.210.533	99,9

	Estados contables utilizados para el cálculo del valor patrimonial proporcional				
Emisor y características de los valores	Fecha de cierre de ejercicio	Fecha de cierre	Duración del período/ ejercicio	Fecha de informe del auditor externo	Alcance de la revisión	Tipo de informe
INVERSIONES NO CORRIENTES						
Cointel	30-09-98	30-09-98	9 meses	07-12-98	Auditoría	Sin salvedades
Shosa	31-12-98	31-12-98	21 días	10-03-99	Auditoría	Sin salvedades
Zapla Holdings	31-12-98	30-09-98	4 meses	05-12-98	Auditoría	Sin salvedades

(1) Sobre el capital social ordinario.

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 8

RAUL J. P. MONETA

ANEXO D

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997

OTRAS INVERSIONES

(en pesos - ver Nota 2.1)

Emisor y características de los valores	1998 Valor registrado	1997 Valor registrado
INVERSIONES CORRIENTES		
Colocaciones transitorias de fondos en pesos	6.318 (1)	6.139
Colocaciones transitorias de fondos en dólares	15.902.250 (2)	104.179.797
Total Inversiones corrientes	15.908.568	104.185.936

(1) La tasa promedio ponderada de estos depósitos es del 3,10% nominal anual.
(2) La tasa promedio ponderada de estos depósitos es del 4,84% nominal anual.

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

ANEXO G

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997

ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

(en pesos - ver Nota 2.1)

Rubros	1998			1997	
	Monto en moneda extranjera (1)	Tipo de cambio	Importe contabilizado (en pesos)	Monto en moneda extranjera (1)	Importe contabilizado (en pesos)
ACTIVO CORRIENTE					
Caja y bancos	4.375.270	1,000	4.375.270	-	-
Inversiones	15.914.848	1,000	15.914.848	105.571.491	105.571.491
Otros créditos	60.270.532	1,000	60.270.532	47.742.494	47.742.494
Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	23.050.746	1,000	23.050.746	15.908.692	15.908.692
ACTIVO NO CORRIENTE					
Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	104.156.575	1,000	104.156.575	73.547.778	73.547.778
Otros créditos	95.177.018	1,000	95.177.018	155.431.871	155.431.871
Inversiones	-	-	-	3.415.200	3.415.200
Total Activo	302.944.989		302.944.989	401.617.526	401.617.526
PASIVO CORRIENTE					
Deudas bancarias y financieras	346.074.557	1,000	346.074.557	54.922.742	54.922.742
Deudas diversas	1.391.933	1,000	1.391.933	10.553.526	10.553.526
PASIVO NO CORRIENTE					
Deudas bancarias y financieras	325.000.000	1,000	325.000.000	325.000.000	325.000.000
Total Pasivo	672.466.490		672.466.490	390.476.268	390.476.268

(1) Dólares estadounidenses.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO G. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

ANEXO H

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

INFORMACION REQUERIDA POR EL ART. N° 64

APARTADO I INC. B) DE LA LEY N° 19.550

POR LOS EJERCICIOS FINALIZADOS

EL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997

(en pesos – ver Nota 2.1)

RUBROS	Gastos administrativos	
	1998	1997
Honorarios por servicios profesionales	4.632.611	4.573.090
Honorarios a Directores	450.671	467.037
Sueldos y cargas sociales	7.016.688	6.998.186
Mantenimiento y alquiler de oficinas	2.514.823	1.838.497
Movilidad y viáticos	601.377	474.183
Diversos	1.157.230	82.760
Total	16.373.400	14.433.753

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO G. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

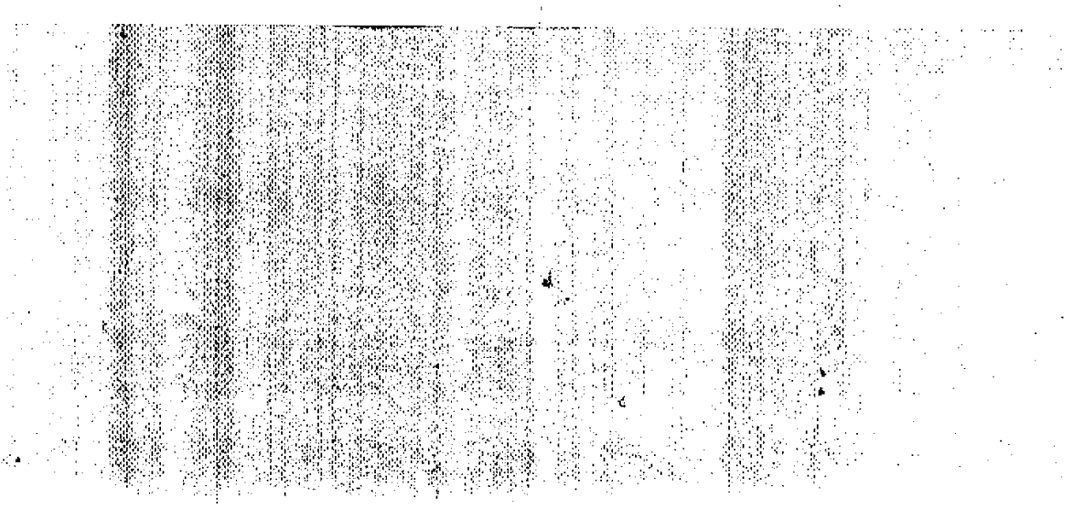
RAUL J. P. MONETA
Presidente

CUADRO I

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997



CUADRO I
1 de 3

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

BALANCES GENERALES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997

(en pesos - ver Nota 2.1. a los estados contables individuales)

	1998	1997
ACTIVO CORRIENTE		
Caja y bancos	5.671.543	1.340.680
Inversiones (Anexos C y D)	99.682.200	124.543.731
Otros créditos	61.098.311	49.957.784
Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	23.286.439	16.020.334
Total del activo corriente	189.738.493	191.862.529
ACTIVO NO CORRIENTE		
Otros créditos	97.583.018	156.431.871
Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas	104.156.575	73.547.778
Inversiones (Anexo C)	1.021.830.172	862.325.724
Otros activos	1.289.332	1.555.712
Activos intangibles y cargos diferidos (Anexo B)	723.705.345	730.862.147
Total del activo no corriente	1.948.564.442	1.824.723.232
Total del activo	2.138.302.935	2.016.585.761

	1998	1997
PASIVO CORRIENTE		
Deudas bancarias y financieras (Nota 3.a)	353.512.057	168.350.899
Deudas diversas (Nota 3.b)	20.019.248	26.967.478
Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 4.)	7.281.596	126.783.412
Cuentas por pagar	5.082.083	4.277.597
Deudas fiscales	4.597.695	1.315.866
Remuneraciones y deudas sociales	2.747.767	18.942.521
Total del pasivo corriente	393.240.446	346.637.773
PASIVO NO CORRIENTE		
Deudas bancarias y financieras (Nota 3.a)	500.000.000	500.000.000
Deudas diversas (Nota 3.b)	11.036.664	6.668.000
Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 4.)	-	5.026.573
Total del pasivo no corriente	511.036.664	511.694.573
Total del pasivo	904.277.110	858.332.346
PARTICIPACION DE TERCEROS EN SOCIEDADES CONTROLADAS	100	-
PATRIMONIO NETO	1.234.025.725	1.158.253.415
Total del pasivo y patrimonio neto	2.138.302.935	2.016.585.761

Las notas y estados complementarios al Cuadro I (Notas 1 a 5 y Anexos B, C, D y G) y los estados contables de CEI Citicorp Holdings Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 1998 y 1997 que se acompañan son parte integrante de estos estados y deben leerse conjuntamente con los mismos.

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

RAUL J. P. MONETA
Presidente

CUADRO I
2 de 3

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONSOLIDADOS DE RESULTADOS

POR LOS EJERCICIOS FINALIZADOS

EL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997

(en pesos - ver Nota 2.1. a los estados contables individuales)

	1998	1997
Resultado Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 3.d)	136.585.441	94.075.427
Ajuste en la valuación de inversiones	(10.000.000)	(7.733.334)
Resultado por venta de acciones de Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas	2.446.452	66.395.012
Honorarios por servicios prestados a Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas	60.290.508	35.256.852
Gastos de administración	(16.561.608)	(14.801.842)
Programa especial de compensación a Ejecutivos	(9.223.659)	(17.769.126)
Impuesto al valor agregado no recuperado y otros impuestos	(2.584.109)	(3.290.096)
Amortización activos intangibles y cargos diferidos (Anexo B)	(40.330.813)	(12.018.342)
Resultados financieros y por tenencia (Nota 3.e)		
Generados por activos	38.890.892	27.047.069
Generados por pasivos	(83.740.794)	(61.615.078)
Ganancia antes del impuesto a las ganancias y resultado participación de terceros en sociedades controladas	75.772.310	105.546.542
Impuesto a las ganancias	-	(1.595.554)
Resultado participación de terceros en sociedades controladas	-	(81.204)
Ganancia neta del ejercicio	75.772.310	103.869.784

Las notas y estados complementarios al Cuadro I (Notas 1 a 5 y Anexos B, C, D y G) y los estados contables de CEI Citicorp Holdings Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 1998 y 1997 que se acompañan son parte integrante de estos estados y deben leerse conjuntamente con los mismos.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-199
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

CUADRO I
3 de 3

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONSOLIDADOS DE ORIGEN Y APLICACION DE FONDOS (1) POR LOS EJERCICIOS FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997

(en pesos - ver Nota 2.1 a los estados contables individuales)

VARIACION DE LOS FONDOS	1998	1997
Fondos al cierre del ejercicio	21.650.571	123.526.616
Fondos al inicio del ejercicio	123.526.616	170.163.122
Disminución de los fondos	(101.876.045)	(46.636.506)
Causas de la variación de los fondos:		
Flujo de fondos por actividades operativas:		
Ganancia neta del ejercicio	75.772.310	103.869.784
Ajustes para conciliar la ganancia neta con los fondos originados por las operaciones		
Resultado Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	(136.585.441)	(94.075.427)
Ajuste en la valuación de inversiones	10.000.000	7.733.334
Resultado participación de terceros en sociedades controladas	-	81.204
Resultado por venta de acciones de Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionados	(2.416.452)	(66.395.012)
Amortización activos intangibles y cargos diferidos	40.330.813	12.018.342
Resultados financieros y por tenencia (2)	13.373.631	12.800.875
Valor residual de activos intangibles y cargos diferidos dados de baja	131.836	544.039
Variación en activos y pasivos		
Aumento de créditos por servicios prestados a Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	(7.278.033)	(13.121.967)
Disminución de otros créditos	7.269.327	3.200.245
Disminución de deudas diversas	(8.918.793)	-
Aumento de cuentas por pagar	804.486	12.546.251
(Disminución) Aumento de deudas fiscales y remuneraciones y cargas sociales	(12.912.925)	17.772.964
Dividendos cobrados	23.000.000 (4)	196.311.875
Flujo de fondos originados por actividades operativas	2.540.759	193.286.507
Flujo de fondos por actividades de inversión:		
Cobranzas por ventas de Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	124.428.833	406.768.841
Aportes y pagos por compra de Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas (3)	(342.919.400)	(309.775.305)
Aumento de créditos con Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	(98.176.942)	(55.689.615)
Aumento de deudas con Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	(103.000)	1.918.127
Cobranzas por ventas de acciones clase "B" de Telefónica	85.032.201	2.122.236
(Aumento) Disminución de otras inversiones	(1.165.486)	60.704.324
Aumento de activos intangibles y cargos diferidos	(9.530.314)	(641.687.732)
Fondos netos por actividades operativas correspondientes a Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas vendidas	-	(13.861.965)
Disminución de otros activos	266.380	135.299
Flujo de fondos aplicados por actividades de inversión	(242.167.728)	(549.365.790)
Flujo de fondos por actividades de financiación:		
Aumento de deudas bancarias y financieras	584.817.572	759.626.000
Cancelación de deudas bancarias y financieras	(429.779.958)	(450.183.223)
Aumento de otros créditos no corrientes	(17.286.690)	-
Flujo de fondos originados por actividades de financiación	137.750.924	309.442.777
Disminución de los fondos	(101.876.045)	(46.636.506)

(1) Caja y bancos más inversiones corrientes con vencimiento original a menos de tres meses.
(2) Aquellos que no originan movimientos de fondos.
(3) Adicionalmente, la Sociedad aportó a Zapla Holdings sus tenencias accionarias en Aceros Zapla y Zapla Forestal. Ver Nota 4.1.c) a los estados contables individuales.
(4) Adicionalmente, la Sociedad recibió dividendos en acciones clase "B" de Telefónica por 146,2 millones distribuidos por Cointel y cobró 1,8 millones en efectivo distribuidos por Telefónica.

Las notas y estados complementarios al Cuadro I (Notas 1 a 5 y Anexos B, C, D y G) y los estados contables de CEI Citicorp Holdings Sociedad Anónima al 31 de diciembre de 1998 y 1997 que se acompañan son parte integrante de estos estados y deben leerse conjuntamente con los mismos.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS (CUADRO I)

AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997

(Todas las cifras de las notas, salvo indicación en contrario,
están expresadas en pesos - ver Nota 2.1. a los estados contables individuales)

1. BASES DE CONSOLIDACION

a) Los estados contables consolidados han sido preparados de acuerdo con la RT N° 4 de la F.A.C.P.C.E. Dichos estados incluyen las cuentas de CEI, Shosa y Southtel (hasta su liquidación) por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1998 y de CEI, Southtel, Pisa, Coinca, Invercab y Caico por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1997 (hasta el momento de producidas sus ventas). Todas las cuentas y transacciones entre compañías han sido eliminadas a efectos de la consolidación. La participación minoritaria de los accionistas sobre los resultados de las sociedades consolidadas se ha registrado en los estados contables consolidados bajo la línea Resultado participación de terceros en sociedades controladas.

Southtel era una sociedad de inversión constituida en Cayman Islands y Caico era una sociedad de inversión constituida en British Virgin Islands. A los efectos de la consolidación fueron utilizados los estados contables de Southtel y Caico, convertidos a pesos al tipo de cambio vigente al cierre de cada ejercicio, de acuerdo al procedimiento de conversión de estados contables requerido por la RT N° 13 de la F.A.C.P.C.E.

i) Shosa

El 11 de diciembre de 1998, la Sociedad y otro accionista minoritario constituyeron Shosa, una sociedad dedicada fundamentalmente a la inversión en otras sociedades. Ver Nota 4.1.a) a los estados contables individuales.

ii) Southtel

El 12 de septiembre de 1996, la Sociedad adquirió la totalidad del paquete accionario de Southtel. El 28 de diciembre de 1998, Shosa decidió liquidar esta sociedad. Ver Nota 4.1.a) a los estados contables individuales.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

iii) Coinca/Invercab

Desde el 12 de agosto de 1994 y hasta el mes de septiembre de 1997, la Sociedad poseía el 100,0% del paquete accionario de Coinca, poseedora a través del 100,0% de Invercab, del 22,5% del capital social de Multicanal. El principal negocio de Multicanal es invertir en y operar licencias para la prestación de servicios de televisión por cable.

En el mes de septiembre de 1997, la Sociedad vendió su participación indirecta en Multicanal, a través de la venta de Coinca e Invercab a los accionistas del Grupo Clarín (ver Nota 4.2.a) a los estados contables individuales).

iv) Caico

Hasta el mes de diciembre de 1997, cuando la Sociedad decidió vender la totalidad de su tenencia en Caico, CEI poseía el 100,0% del paquete accionario de esta sociedad (ver Nota 4.2.b) a los estados contables individuales).

v) Pisa

Hasta el mes de agosto de 1997, la Sociedad mantuvo su participación accionaria del 68,7% del capital social de Pisa, la cual poseía el 32,7% de Alto Paraná S.A. ("Apsa"). Apsa fue vendida por Pisa en el mes de diciembre de 1996 (ver Nota 4.2.b) a los estados contables individuales).

Información de las sociedades con las cuales consolida la Sociedad:

	Patrimonio neto al 31 de diciembre de		% en el capital social y los votos al 31 de diciembre de	
Sociedad emisora	1998	1997	1998	1997
Southtel	(1)	175.095.625	(1)	100,0
Shosa	594.509.159	-	99,9	-

(1) El 28 de diciembre de 1998, Shosa decidió liquidar Southtel. Ver Nota 4.1.a) a los estados contables individuales.

b) Zapla Holdings, Zapla Forestal y Aceros Zapla, sociedades controladas que desarrollan actividades disímiles al objetivo principal de la Sociedad, no han sido consolidadas, manteniéndoselas en el rubro Inversiones a su valor patrimonial proporcional.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

2. BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS

2.1. Criterios de valuación

Los estados contables de las sociedades consolidadas han sido confeccionados sobre la base de criterios similares a los aplicados por la Sociedad para la elaboración de sus estados contables.

Las inversiones en Cablevisión, TyC, Atco y Zapla Forestal al 31 de diciembre de 1998 están valuadas a su valor patrimonial proporcional, calculado en base a los estados contables de dichas sociedades al 30 de septiembre de 1998, ajustados por los hechos significativos ocurridos en el trimestre octubre-diciembre 1998. La Gerencia de la Sociedad considera que no se han producido hechos significativos en el trimestre octubre-diciembre de 1998 que pudiesen modificar sustancialmente el valor de las inversiones en TyC, Atco y Zapla Forestal al 31 de diciembre de 1998. En el caso de Cablevisión, con fecha 14 de diciembre de 1998, la Asamblea Extraordinaria de Accionistas de dicha Sociedad aprobó un aumento de capital de 150,0 millones, de los cuales la Sociedad integró 53,8 millones y que ha sido considerado en el cálculo del valor patrimonial proporcional de la inversión en esa sociedad. Ver Nota 5.a) a los estados contables consolidados.

La inversión en AC está valuada al valor del aporte de capital, el cual no difiere significativamente de su valor patrimonial proporcional. Ver Nota 5.d) a los estados contables consolidados.

2.2. Cambio en la determinación de la inversión inicial y valor llave en Cablevisión

Como consecuencia de la intención de Cablevisión de acceder a mercados internacionales de capitales, a partir del 1° de enero de 1998, Cablevisión ha alineado criterios de activación de gastos de mano de obra y materiales en bienes de uso a normas contables aplicables en tales mercados internacionales. El efecto de la aplicación de este tratamiento contable sobre los saldos al inicio del ejercicio de Cablevisión incrementó los valores de bienes de uso y de resultados no asignados de Cablevisión al 31 de diciembre de 1997.

En consecuencia, se modificó la valuación patrimonial proporcional de la inversión de la Sociedad en Cablevisión y el valor llave determinado en oportunidad de su adquisición. Dicha modificación resultó en un aumento del valor patrimonial proporcional de la inversión y una consecuente disminución en el valor de la llave total de 6.615.442.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

3. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS

a) **Deudas bancarias y financieras:**

	1998		1997	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Obligaciones negociables	185.000.000	500.000.000	-	500.000.000
Intereses obligaciones negociables	19.790.472	-	20.136.980	-
Préstamos financieros	144.000.000	-	147.000.000	-
Intereses préstamos financieros	3.742.364	-	1.213.919	-
Otras deudas	979.221	-	-	-
	353.512.057	500.000.000	168.350.899	500.000.000

b) **Deudas diversas:**

	1998		1997	
	Corriente	No corriente	Corriente	No corriente
Deuda por compra de TyC	6.838.106 (1)	-	16.406.749	6.668.000
Deuda por compra de Cablevisión (2)	10.438.306	11.036.664	-	-
Otras	2.742.836	-	10.560.729	-
	20.019.248	11.036.664	26.967.478	6.668.000

(1) Con vencimiento en julio de 1999. Devenga intereses a una tasa del 5,98% nominal anual.

(2) Con vencimientos hasta diciembre del 2000. No devengan intereses.

Firmado a efectos de su identificación c...
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

c) Anticuación de los saldos de créditos y deudas consolidados al 31 de diciembre de 1998:

	Activos		Pasivos	
	Colocaciones de fondos	Créditos (a)	Préstamos (b)	Otras deudas (c)
A vencer:				
hasta tres meses	15.979.028	42.160.127	76.771.122	14.779.031
de tres a seis meses	-	20.254.022	61.233.481	6.485.873
de seis a nueve meses	-	21.471.565	30.507.454	12.069.026
de nueve a doce meses	-	499.036	185.000.000	6.394.459
de uno a dos años	-	58.133.797	-	11.036.664
de dos a tres años	-	20.756.531	-	-
de tres a cuatro años	-	1.406.000	100.000.000	-
de cuatro a cinco años	-	104.156.575	-	-
más de cinco años	-	-	400.000.000	-
Total	15.979.028	268.837.653	853.512.057	50.765.053

(a) Comprende los créditos totales excluida la prima por instrumentos financieros.
(b) Comprende las deudas bancarias y financieras.
(c) Comprende al pasivo total excluidas las deudas bancarias y financieras.

d) Resultado Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas

	Ganancia/(Pérdida)	
	1998	1997
Cointel (Incluye 54.679.588 correspondientes a la participación de la Sociedad en el resultado por tenencia contabilizado por Cointel por pasar a libre disponibilidad 110,5 millones de acciones clase "B" de Telefónica en el trimestre julio-septiembre 1998. Ver Nota 2.2.c) 1) a los estados contables individuales)	161.112.107	83.624.831
Aceros Zapla (2)	(1.034.018)	(4.824.733)
Cablevisión	(12.545.198)	-
TyC	(894.821)	-
Sodielec (3)	(104.642)	99.391
Zapla Holdings	(6.378.405)	-
Atco	(3.569.601)	-
Zapla Forestal	19	-
Sodigas Sur (1)	-	987.126
Sodigas Pampeana (1)	-	485.018
Llao Llao (1)	-	(1.945.618)
Invercab (1)	-	15.649.412
	136.585.441	94.075.427

(1) Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 1997, la Sociedad vendió su participación directa e indirecta en estas sociedades.
(2) Al 31 de diciembre de 1998, la Sociedad transfirió su participación accionaria en esta sociedad a Zapla Holdings.
(3) Al 31 de diciembre de 1998, la Sociedad vendió su participación en esta sociedad.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

e) Resultados financieros y por tenencia – ganancia (pérdida)

	1998	1997
Resultados financieros generados por activos		
Resultados por tenencia y venta de títulos	22.459.875	13.825.956
Intereses	17.596.541	16.507.579
Diferencias de cambio	(2.854)	(18.388)
Desvalorización de créditos	(3.335.288)	(3.268.078)
Dividendos ganados	2.172.618	-
	38.890.892	27.047.069
Resultados financieros generados por pasivos		
Intereses	(79.562.884)	(61.615.078)
Impuesto sobre los intereses pagados y el costo financiero del endeudamiento empresario	(3.238.000)	-
Prima por instrumentos financieros	(939.910)	-
	(83.740.794)	(61.615.078)
	(44.849.902)	(34.568.009)

4. OPERACIONES CON SOCIEDADES ART. 33 - LEY N° 19.550 Y RELACIONADAS

Los saldos por operaciones con sociedades comprendidas en el Art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas (adicionales a las expuestas en los estados contables individuales) son las siguientes:

	1998	1997
Deudas corrientes		
TyC (1)	5.154.802	5.060.287
Atco (2)	2.121.019	-
Zapla Forestal	3.075	-
AC	2.700	-
Cablevisión	-	121.608.125
Advance (3)	-	115.000
	7.281.596	126.783.412

(1) Con vencimiento en julio de 1999. Devenga intereses a una tasa del 5,98% nominal anual.
(2) Con vencimiento hasta marzo de 1999. No devenga intereses.
(3) La Sociedad vendió su participación en esta sociedad en mayo de 1998.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

Deudas no corrientes

	1998	1997
TyC	-	5.026.573

Las transacciones realizadas con Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 1998 y 1997 son las siguientes:

	Intereses Ganancia (Pérdida)	
	1998	1997
Cointel	352.191	-
Aceros Zapla	-	1.520.437
Advance (1)	55.847	822
CPP (1)	-	439.774
Llao Llao (1)	-	100.192
Baeco (1)	-	63.350
Cablevisión	46.454	-
TyC	(512.469)	-
Otros	-	857.747
	(57.977)	2.982.322

(1) Durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 1998 y 1997, la Sociedad vendió su participación en estas sociedades.

Otras operaciones realizadas con sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas:

Sociedad	Aportes y reembolsos en efectivo		Dividendos cobrados	
	1998	1997	1998	1997
Cointel	-	-	169.210.793	193.500.000
Sodigas Sur (1)	-	-	-	1.687.500
Sodigas Pampeana (1)	-	-	-	1.124.375
Zapla Forestal	19.665.222	-	-	-
Zapla Holdings	2.835.653	-	-	-
Aceros Zapla	297.627	-	-	-
Atco	115.456.473	-	-	-
Cablevisión	175.405.245	-	-	-
TyC	5.060.287	-	-	-
Coinelec (1)	-	(1.050.000)	-	-
Baeco (1)	-	1.020.000	-	-
Advance (1)	-	5.000.000	-	-
Sociedad del Puerto (1)	-	6.000	-	-
Llao Llao (1)	-	6.691.409	-	-
Telefónica	-	-	1.843.618	-
	318.720.507	11.667.409	171.054.411	196.311.875

(1) Durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 1998 y 1997, la Sociedad vendió su participación directa e indirecta en estas sociedades.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

5. DETALLE DE PARTICIPACION EN SOCIEDADES

a) Cablevisión

En el mes de octubre de 1997, CEI adquirió el 33,3% de Cablevisión (19,3% en forma directa e indirectamente el 14,0% a través de Southtel) así como también el 33,3% de otras sociedades relacionadas con Cablevisión (Univent´s S.A. y Construred S.A.). El precio total de la adquisición fue de U$S380,7 millones, de los cuales U$S220,6 millones (netos de gastos relacionados con la adquisición) fueron pagados a ciertos accionistas de esta sociedad por CEI y U$S160,0 millones fueron aportados a Cablevisión por Southtel. El 24 de julio de 1998, CEI le transfirió a Southtel la totalidad de su participación accionaria en Cablevisión, Univent´s S.A. y Construred S.A. Ver Nota 5.c)b) a los estados contables individuales.

Cablevisión es un proveedor de televisión por cable en Argentina. Luego de completadas las adquisiciones de ciertas sociedades de televisión por cable posteriormente fusionadas, Cablevisión se transformó en una de las dos empresas de cable líderes de Argentina. Dentro de su estrategia, se encuentra la implementación de las medidas necesarias para revertir su actual situación de resultados negativos, dentro de las cuales puede mencionarse las economías de escala con las operaciones de sus compañías controladas y vinculadas, el lanzamiento de nuevos servicios y la reducción de costos financieros con la refinanciación de sus pasivos y de los costos operativos, entre otros. En opinión de la Gerencia de la Sociedad, esta empresa generará en el futuro la rentabilidad suficiente para que se recupere el valor registrado de esta inversión y su respectiva llave de negocio.

En octubre de 1997, Cablevisión suscribió un acuerdo de crédito (Credit Agreement) por hasta U$S1.100,0 millones para financiar, principalmente, las adquisiciones de ciertas sociedades de televisión por cable. El 15 de diciembre de 1998, Cablevisión acordó con un grupo de bancos la restructuración financiera por la cual se canceló el saldo de U$S950,0 millones correspondiente al préstamo antes mencionado mediante: a) aportes de capital de los accionistas por 150,0 millones, b) préstamos de la Sociedad y TISA por 207,5 millones, c) un préstamo garantizado por otro accionista por 42,5 millones y d) 550,0 millones mediante la emisión de 3 series bajo un programa de emisión de obligaciones negociables, con vencimiento el 15 de junio del 2000 (primera serie de 250,0 millones) y vencimientos trimestrales entre el 15 de junio del 2000 y el 15 de junio del 2002 (segunda y tercera serie de 300,0 millones). Consecuentemente, la Sociedad integró, en proporción a su tenencia, 53,8 millones del aporte de capital y otorgó préstamos por U$S103,8 millones.

El 22 de diciembre de 1998, la Sociedad suscribió ciertos contratos relacionados con la adquisición de 326.908 acciones de Cablevisión, 310 acciones de Univent's S.A. y 310 acciones de Construred S.A., a un precio total de U$S31,5 millones. Dicha adquisición se instrumentará en etapas entre diciembre de 1998 y diciembre del año 2000. La totalidad de las acciones permanecerán en fideicomiso hasta tanto se completen todas las etapas. El 29 de diciembre de 1998, la Sociedad transfirió a Shosa los derechos y obligaciones derivados de los contratos de venta y fideicomiso mencionados anteriormente y las acciones obtenidas por el aumento de capital de Cablevisión. Al 31 de diciembre de 1998, luego de las operaciones mencionadas, la participación accionaria de la Sociedad (a través de Shosa) en Cablevisión asciende al 35,9%.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

El acuerdo de accionistas de Cablevisión prevé opciones de compra de las participaciones entre los accionistas de esta sociedad a ser ejercidas en las modalidades y plazos establecidos en dicho acuerdo. A través de esta opción, CEI podría verse obligada como máximo a incrementar su participación en esta sociedad del 35,9% a aproximadamente el 53,6% a un precio a ser determinado en oportunidad del ejercicio de la opción.

La instalación y operación de servicios de televisión por cable en Argentina están reguladas por la Ley de Radiodifusión y otras regulaciones. Las compañías de televisión por cable en Argentina requieren obtener una licencia no exclusiva del Comfer para poder distribuir la señal con la programación. Asimismo, se requieren ciertas aprobaciones adicionales, incluyendo aprobación de las municipalidades. Cablevisión tiene una licencia por un plazo inicial de 15 años, al término del cual se extenderá por otros 10 años. El plazo promedio ponderado remanente de vigencia de las licencias de Cablevisión y sus sociedades controladas y vinculadas es de 20 años, basado en el número de suscriptores y la asunción de la Dirección que la extensión de 10 años será obtenida. Adicionalmente, CEI ha solicitado al Comfer la aprobación de la adquisición de su participación en Cablevisión, la transferencia de su participación directa en Cablevisión a Shosa y la adquisición mencionada más arriba del capital social de Cablevisión.

b) TyC

En el mes de octubre de 1997, la Sociedad (a través de Southtel) adquirió el 16,7% del capital social y votos de TyC. El precio total de la adquisición fue de U$S58,0 millones. Adicionalmente, con fecha 24 de diciembre de 1997, Southtel adquirió una participación adicional en TyC del 3,3% a un precio de 13,5 millones. En diciembre de 1997 los accionistas de TyC realizaron un aporte de 49,0 millones, en función de su tenencia accionaria, del cual Southtel aportó 8,2 millones. En consecuencia, la participación en el capital social de TyC al 31 de diciembre de 1998 asciende al 20,0% y los restantes accionistas son TISA (20,0%) el Grupo Avila/Nofal (20,0%) y Tele-Communications International, Inc. ("TINTA") (40,0%).

Durante el mes de diciembre de 1997, TyC adquirió: a) a través de Prime Argentina S.A. ("Prime") el 50,0% del capital social de Telearte S.A., el propietario y operador de Canal 9, un canal de televisión por aire de Buenos Aires y de otros canales de televisión por aire del interior del país (ver Nota 5.d) a los estados contables consolidados) y b) en forma directa el 50,0% y el 40,0% del capital de Televisión Satelital Codificada S.A. ("TSC") y Tele Red Imagen S.A. ("TRISA"), respectivamente, sociedades que son titulares de derechos de televisación de eventos deportivos y/o que se encargan de la distribución de gran parte de los programas deportivos.

Además de dedicarse a la producción de programas deportivos y de entretenimiento, TyC a través de sus subsidiarias, emite eventos deportivos, comercializa publicidad gráfica y participa en la venta de entradas a eventos deportivos y a los estadios de fútbol. Esta sociedad es la de mayor participación en la emisión de programas de fútbol y deportivos en Argentina, con una distribución creciente en los mercados extranjeros a través de Fox Sports América. En opinión de la Gerencia de la Sociedad, esta empresa generará en el futuro la rentabilidad suficiente para que se recupere el valor registrado de esta inversión y su respectiva llave de negocio.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

c) Atco

Con fecha 26 de marzo de 1998, la Sociedad adquirió a través de Southtel el 30,0% del capital social de Atco, una sociedad cuyo objeto social es realizar inversiones en medios de comunicación. El precio total de la adquisición ascendió a 97,5 millones. Los restantes accionistas de Atco son TISA (30,0%) y miembros de la familia Vigil ("Vigil") (40,0%) (junto con Shosa, los "accionistas originales de Atco").

Atco es titular en forma directa e indirecta de aproximadamente 98,0% de EASA, editora de revistas y libros. A la fecha de emisión de los presentes estados contables, ciertas sociedades controladas por Atco poseen el 96,9% del capital de Telefé, titular y operadora de Canal 11 de Buenos Aires, emisora de televisión abierta. Por la compra a Vigil de un 94,7% de EASA, Atco incurrió en un pasivo por 20,2 millones, a cancelar en el plazo de un año. Shosa y TISA se constituyeron en fiadores solidarios de Atco por dicho pasivo.

En el contrato de compra de Atco, se establece una opción de venta a favor de Vigil, mediante la cual dicho accionista de Atco puede vender la totalidad o parte de sus acciones a Shosa y a TISA, quienes estarán obligados a comprarlas en proporción a sus tenencias accionarias. Dicha opción podrá ser ejercida durante 30 meses a partir del 26 de septiembre del 2000.

Atco ha adquirido, en forma indirecta, participaciones en algunas sociedades licenciatarias de televisión abierta del interior, incluyendo sociedades licenciatarias de televisión abierta ubicadas en las ciudades de Rosario, Santa Fe, Salta, Bahía Blanca, Mar del Plata, Córdoba y Neuquén. Adicionalmente, Atco y EASA se encuentran negociando la adquisición de una sociedad licenciataria de televisión abierta de la ciudad de Tucumán. Ciertas sociedades controladas por Atco han adquirido una participación de aproximadamente el 89,6% en el capital social de Televisoras Provinciales S.A. ("TPSA"), sociedad que es titular del 30,2% del capital social de Telefé. De esta manera dichas sociedades controladas por Atco aumentaron su participación en Telefé del 69,8% al 96,9%. Atco se encuentra en proceso de adquirir las restantes acciones de TPSA.

El precio total de las operaciones descriptas en los dos párrafos precedentes perfeccionadas a la fecha de emisión de los estados contables es de aproximadamente 256 millones, de los cuales resta cancelar un saldo de aproximadamente 77 millones con vencimiento en julio y septiembre de 1999. Ver Nota 11.1. a los estados contables individuales.

La instalación y operación de servicios de televisión abierta en Argentina están reguladas por la Ley de Radiodifusión y otras regulaciones. Las compañías de televisión abierta en Argentina requieren obtener una licencia no exclusiva del Comfer para poder distribuir la señal con la programación. Telefé es titular de una licencia para operar Canal 11 de Buenos Aires cuyo vencimiento operará en enero del 2005. Adicionalmente, las compañías de televisión abierta que conforman el grupo TPSA poseen licencias, la mayoría de las cuales se renovaron en 1998 por un plazo de 10 años.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

El 30 de diciembre de 1998, EASA acordó con TyC la venta de la revista y el diario deportivo El Gráfico, incluyendo la cesión de marcas, personal, material de archivo y determinados contratos suscriptos por EASA, así como el uso de ciertos bienes dedicados a esta unidad de negocio. El cierre de la transacción tuvo lugar el 8 de febrero de 1999 y el precio fue de 6,6 millones que deben pagarse en enero del 2000.

El 8 de enero de 1999, Atco recibió de TyC un aporte irrevocable de 56,0 millones y en la misma fecha emitió 32.693.176 nuevas acciones con una prima de 11,5 millones que fueron íntegramente suscriptas por TyC e integradas mediante la aplicación parcial del mencionado aporte irrevocable. De esta manera la participación de la Sociedad, a la fecha de emisión de los presentes estados contables, se redujo del 30,0% al 28,9% (26,8% en forma directa y 2,1% a través de TyC). Los accionistas originales de Atco en forma solidaria otorgaron a TyC una opción de venta y TyC les otorgó una opción de compra para que los mismos adquieran la totalidad (pero no una parte solamente) de las acciones de Atco suscriptas por TyC y el aporte irrevocable a cuenta de futuros aumentos de capital. La opción debe ser ejercida el 20 de diciembre de 1999, al precio del aporte original incrementado a una tasa LIBO más 1% desde la fecha del aporte hasta la fecha de ejercicio de la opción. Dicho importe deberá ser pagado un 50% al contado el 3 de enero del 2000 contra entrega de las acciones y los aportes irrevocables y el 50% al año de esa fecha mediante la entrega de un pagaré. Si a la fecha de ejercicio de las opciones no existiera mercado de capitales para la emisión de bonos privados argentinos, las partes harán sus mejores esfuerzos para postergar la transferencia de las acciones y los aportes irrevocables, el pago de la parte al contado del precio y la entrega del pagaré hasta el 3 de julio del 2000.

En opinión de la Gerencia de la Sociedad, esta empresa generará en el futuro la rentabilidad suficiente para que se recupere el valor registrado de esta inversión y su respectiva llave de negocio.

d) AC

El 30 de diciembre de 1998, Shosa adquirió 3.600 acciones de valor nominal 1 cada una de AC representativas del 30,0% del capital social, siendo los restantes accionistas TISA (30,0%) y Vigil (40,0%), junto con Shosa "accionistas originales de AC".

Con fecha 30 de diciembre de 1998, AC le adquirió a TyC 6.000 acciones de Prime representativas del 50% del capital social más aportes irrevocables por 61,7 millones. El precio de la transacción fue de 68,0 millones a pagar 33,0 millones en enero del 2000 y 35,0 millones en enero del 2001.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

En la misma fecha, AC le adquirió a EASA el 50% del capital social de South American Sports S.A. ("SAS"), sociedad dedicada a la organización de eventos deportivos, más aportes irrevocables por 0,6 millones a un precio total de 8,5 millones a pagar en enero del 2000. Adicionalmente, los accionistas de AC otorgaron a TyC una opción de venta y TyC les otorgó una opción de compra para que los mismos adquieran la totalidad de las acciones de SAS suscriptas por AC a ejercerse el 20 de diciembre de 1999 a un precio de 8,5 millones.

El 8 de enero de 1999, AC aumentó su capital en 1.421 a través de la emisión de 1.421 acciones de valor nominal 1 cada una, las cuales fueron suscriptas íntegramente por TyC. De esta manera la participación total de la Sociedad, a la fecha de los presentes estados contables, en AC se reduce del 30,0% al 28,9% (26,8% en forma directa y 2,1% a través de TyC). Adicionalmente, los accionistas originales de AC, en forma solidaria, otorgaron a TyC una opción de venta y TyC les otorgó una opción de compra para que los mismos adquieran la totalidad (pero no una parte solamente) de las acciones de AC suscriptas por TyC. La opción debe ser ejercida el 20 de diciembre de 1999, al precio del aporte original incrementado a una tasa LIBO más 1% desde la fecha del aporte hasta la fecha del ejercicio de la opción. Dicho importe deberá ser pagado un 50% al contado el 3 de enero del 2000 contra entrega de las acciones y los aportes irrevocables y el 50% al año de esa fecha mediante la entrega de un pagaré. Si a la fecha de ejercicio de las opciones no existiera mercado de capitales para la emisión de bonos privados argentinos, las partes harán sus mejores esfuerzos para postergar la transferencia de las acciones y los aportes irrevocables, el pago de la parte al contado del precio y la entrega del pagaré hasta el 3 de julio del 2000.

Vigil, CEI y TISA se comprometieron a realizar aportes irrevocables en AC por 21,0 millones en proporción a su tenencia accionaria para destinarlo al pago del saldo de precio de las sociedades de televisión abierta adquiridas por Prime (ver Nota 5.b) a los estados contables consolidados), de los cuales la Sociedad integró 6,3 millones en febrero de 1999.

En opinión de la Gerencia de la Sociedad, esta empresa generará en el futuro la rentabilidad suficiente para que se recupere el valor registrado de esta inversión.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

ANEXO B

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997

ACTIVOS INTANGIBLES Y CARGOS DIFERIDOS

(en pesos - ver Nota 2.1 a los estados contables)

	1998									1997
	Valor de origen				Amortizaciones					
Cuenta principal	Al inicio del ejercicio	Aumentos	Disminuciones	Al cierre del ejercicio	Al inicio del ejercicio	Bajas del ejercicio	Del ejercicio	Al cierre del ejercicio	Neto resultante	Neto resultante
Valor llave-Shosa	72.717.798	785.776	-	73.503.574	2.776.911	-	2.892.480	5.669.391	67.834.183	69.940.887
Valor llave-Cointel	365.690.841	-	-	365.690.841	20.853.151	-	14.596.294	35.449.445	330.241.396	344.837.690
Valor llave-Cablevisión	255.643.036 (1)	22.721.412	-	278.364.448	-	-	12.782.152	12.782.152	265.582.296	255.643.036 (1)
Valor llave-TyC	46.230.749	-	-	46.230.749	-	-	2.311.537	2.311.537	43.919.212	46.230.749
Valor llave-Atco	-	1.054.121	-	1.054.121	-	-	26.353	26.353	1.027.768	-
Costos de emisión de Obligaciones negociables	15.600.786	1.882.331	-	17.483.117	1.522.837	-	2.093.123	3.615.960	13.867.157	14.077.949
Otros cargos diferidos	131.836	6.862.207	(131.836)	6.862.207	-	-	5.628.874	5.628.874	1.233.333	131.836
Total 1998	756.015.046	33.305.847	(131.836)	789.189.057	25.152.899	-	40.330.813	65.483.712	723.705.345	
Total 1997	216.891.296	641.687.732 (1)	(102.563.982)	756.015.046	21.268.910	(8.134.353)	12.018.342	25.152.899		730.862.147

(1) Incluye efecto por 6.615.442 correspondiente a la modificación de saldos del ejercicio anterior de Cablevisión. Ver Nota 2.2. a los estados contables consolidados.

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 8

RAUL J. P. MONETA

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA
ADOS CONTABLES CONSOLIDADOS AL 31 DE IEMBRE DE 1998 Y 1997
INVERSIONES, ACCIONES, DEB. TURES, OTROS TITULOS EMITIDOS EN SERIE Y RTICIPACIONES EN OTRAS SOCIEDADES
(en pesos - ver Nota 2.1. a los estados contables)

Emisor y características de los valores	1998 Clase	Valor nominal	Cantidad	Valor de costo	Valor patrimonial proporcional	Valor registrado	1997 Valor registrado
INVERSIONES CORRIENTES							
Acciones Clase "B" de Telefónica	Ord. Clase "B"	1	29.512.677	78.111.202	-	83.690.574	-
Obligaciones Negociables Aceros Zapla	-	-	-	-	-	-	1.391.694
Bono Argentina	-	-	-	-	-	-	944.320
Otras	-	-	-	-	-	12.598	21.781
Total Inversiones corrientes						83.703.172	2.357.795
INVERSIONES NO CORRIENTES							
Inversiones no corrientes valuadas por el método del valor patrimonial proporcional (2):							
Cointel	Ord. Serie "A"	0,1	2.245.384.140				
	Ord. Serie "B"	0,1	407.817.358	820.625.951	655.743.783	655.743.783	663.842.469
Zapla Holdings	Ordinarias	1	39.704.474	63.960.018	57.581.614	47.581.614 (3)	-
TyC	Ordinarias	100	2.320	79.697.899	32.572.329	32.572.329	33.467.150
Atco	Ordinarias	1	64.824.771	97.460.073	110.836.351	110.836.351	-
Cablevisión	Ordinarias	1	58.336.460	466.002.023	175.092.376	175.092.376	125.105.198
Zapla Forestal	Ordinarias	1	100	100	119	119	-
Aceros Zapla	-	-	-	-	-	-	26.343.904
Sodielec	-	-	-	-	-	-	5.118.350
Subtotal						1.021.826.572	853.877.071
Inversiones valuadas al costo:							
Advance	-	-	-	-	-	-	5.027.453
Sociedad del Puerto	-	-	-	-	-	-	6.000
AC	Ordinarias	1	3.600	3.600	-	3.600	-
Subtotal						3.600	5.033.453
Otras:							
Obligaciones Negociables Aceros Zapla	-	-	-	-	-	-	3.415.200
Univent's S.A. (1)	Ordinarias	1	4.304	-	-	-	-
Construred S.A. (1)	Ordinarias	1	4.304	-	-	-	-
Subtotal						-	3.415.200
Total de Inversiones no corrientes						1.021.830.172	862.325.724

(1) Netas de previsión para desvalorización inversiones permanentes. Ver Nota 5.a) a los estados contables consolidados.
(2) Ver Notas 2.2.c) y 4.1. a los estados contables individuales y 2.1. a los estados contables consolidados.
(3) Ver Nota 2.2.c)3.a) a los estados contables individuales.

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio

RAUL J. P. MONETA
Presidente

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997

INVERSIONES, ACCIONES, DEBENTURES, OTROS TITULOS EMITIDOS EN SERIE Y PARTICIPACIONES EN OTRAS SOCIEDADES

(en pesos - ver Nota 2.1. a los estados contables individuales)

	Información sobre el emisor					
		Ultimo estado contable				
Emisor y características de los valores	Actividad principal	Fecha	Capital social ordinario	Resultados Ganancia (Pérdida)	Patrimonio neto	Porcentaje de participación directa e indirecta
INVERSIONES NO CORRIENTES						
Cointel	Inversiones	30-09-98	530.640.300	266.889.832	1.358.801.235	50,0 (1)
Cablevisión	Operador de televisión por cable	30-09-98	162.656.829	(36.859.365)	338.201.901	35,9
Zapla Holdings	Inversiones	30-09-98	39.704.474	(6.378.403)	41.210.533	100,0
TyC	Proveedor de programas deportivos y de entretenimientos	30-09-98	1.160.000	(7.402.830)	162.861.643	20,0
Atco	Inversiones	30-09-98	276.082.570	(11.898.672)	369.454.502	30,0
Zapla Forestal	Inversiones	30-09-98	18.877.929	(88.979)	22.187.096	100,0

	Estados contables utilizados para el cálculo del valor patrimonial proporcional					
Emisor y características de los valores	Fecha de cierre de ejercicio	Fecha de cierre	Duración del período	Fecha de informe del auditor externo	Alcance de la revisión	Tipo de informe
INVERSIONES NO CORRIENTES						
Cointel	30-09-98	30-09-98	9 meses	7-12-98	Auditoría	Sin salvedades
Cablevisión	31-12-98	30-09-98	9 meses	11-11-98	Revisión limitada	Sin observaciones
Zapla Holdings	31-12-98	30-09-98	4 meses	5-12-98	Auditoría	Sin salvedades
TyC	31-12-98	30-09-98	9 meses	30-11-98	Auditoría	Sin salvedades
Atco	31-12-98	30-09-98	7 meses y 2 días	7-01-99	Auditoría	Sin salvedades
Zapla Forestal	31-12-98	30-09-98	3 meses y 29 días	4-12-98	Revisión limitada	Sin observaciones

(1) Sobre el capital social ordinario.

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 8
EDUARDO F. CODURI

RAUL J. P. MONETA
Presidente

ANEXO D

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997

OTRAS INVERSIONES

(en pesos - ver Nota 2.1. a los estados contables individuales)

Emisor y características de los valores	1998 Valor Registrado	1997 Valor Registrado
INVERSIONES CORRIENTES		
Colocaciones transitorias de fondos en pesos	6.318 (1)	6.139
Colocaciones transitorias de fondos en dólares	15.972.710 (2)	122.179.797
Total inversiones corrientes	15.979.028	122.185.936

(1) La tasa promedio de estos depósitos es del 3,10% nominal anual.
(2) La tasa promedio de estos depósitos es del 4,83% nominal anual.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

ANEXO G

CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

ESTADOS CONTABLES CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 1998 Y 1997

ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

(en pesos ver Nota 2.1 a los estados contables individuales)

	1998				1997		
	Monto de la moneda extranjera	Clase de moneda	Cambio vigente	Monto en pesos	Monto de la moneda extranjera	Clase de moneda	Monto en pesos
ACTIVO							
Activo corriente							
Caja y bancos	4.375.270	US$	1,000	4.375.270	446.035	US$	446.035
Inversiones	15.985.308	US$	1,000	15.985.308	123.571.491	US$	123.571.491
Otros créditos	60.274.017	US$	1,000	60.274.017	47.742.494	US$	47.742.494
Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	23.050.746	US$	1,000	23.050.746	15.908.692	US$	15.908.692
Activo no corriente							
Otros créditos	96.177.018	US$	1,000	96.177.018	156.431.871	US$	156.431.871
Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	104.156.575	US$	1,000	104.156.575	73.547.778	US$	73.547.778
Inversiones	-	-	-	-	3.415.200	US$	3.415.200
Total del activo				304.018.934			421.063.561
PASIVO							
Pasivo corriente							
Deudas bancarias y financieras	346.074.557	US$	1,000	346.074.557	160.749.336	US$	160.749.336
Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	7.275.821	US$	1,000	7.275.821	126.668.412	US$	126.668.412
Deudas diversas	18.668.345	US$	1,000	18.668.345	26.960.275	US$	26.960.275
Pasivo no corriente							
Deudas bancarias y financieras	325.000.000	US$	1,000	325.000.000	325.000.000	US$	325.000.000
Deudas diversas	11.036.664	US$	1,000	11.036.664	6.668.000	US$	6.668.000
Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y relacionadas	-	-	-	-	5.026.573	US$	5.026.573
Total del pasivo				708.055.387			651.072.596

US$: Dólares estadounidenses

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 10-03-1999
PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

DAMIAN F. BECCAR VARELA
Por Comisión Fiscalizadora

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202

RAUL J. P. MONETA
Presidente

PISTRELLI, DIAZ
Y ASOCIADOS

ARTHUR ANDERSEN

Pistrelli, Díaz y Asociados
Miembro de Arthur Andersen

25 de Mayo 487
1002 - Buenos Aires
Tel. 54 (1) 311-6644/6667 / 318-1600
Fax: 54 (1) 312-8647 / 318-1777

INFORME DEL AUDITOR SOBRE LA RESEÑA INFORMATIVA

A los Señores Directores de
CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA

En relación con nuestras auditorías de los estados contables consolidados de CEI CITICORP HOLDINGS SOCIEDAD ANONIMA al 31 de diciembre de 1998 y 1997, incluidos en la primera sección de este documento junto con nuestro correspondiente informe del auditor, que debe ser leído conjuntamente con este informe, se nos ha requerido examinar ciertos datos por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 1998 y 1997 contenidos en la sección "Reseña Informativa al 31 de diciembre de 1998, 1997, 1996, 1995 y 1994" adjunta. Dicha Reseña no es requerida por las normas contables profesionales y es presentada por la Sociedad para cumplimentar con las normas pertinentes de la Comisión Nacional de Valores. Dicha "Reseña Informativa" es responsabilidad de la Dirección de la Sociedad.

No hemos auditado los estados contables de Torneos y Competencias S.A., Atlántida Comunicaciones S.A. y Zapla Holdings S.A. al 30 de septiembre de 1998, los cuales fueron utilizados para valuar las inversiones en dichas sociedades mediante el método del valor patrimonial proporcional en los estados contables de la Sociedad y en los estados contables consolidados con su sociedad controlada al 31 de diciembre de 1998. Las inversiones en Torneos y Competencias S.A., Zapla Holdings S.A. y Atlántida Comunicaciones S.A. representan un 8,93% del total del activo consolidado de la Sociedad al 31 de diciembre de 1998. Asimismo, el resultado computado para Torneos y Competencias S.A., Zapla Holdings S.A. y Atlántida Comunicaciones S.A. por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 1998 representa una pérdida neta de $11.876.845. Los estados contables de Torneos y Competencias S.A., Zapla Holdings S.A. y Atlántida Comunicaciones S.A. al 30 de septiembre de 1998, fueron auditados por otros auditores, cuyos informes de fechas 30 de noviembre de 1998, 5 de diciembre de 1998 y 7 de enero de 1999, respectivamente, nos han sido suministrados por la Sociedad. Adicionalmente, no hemos auditado los estados contables de Cablevisión S.A. y de Torneos y Competencia S.A. al 30 de septiembre de 1997, los cuales fueron utilizados para valuar las inversiones en dichas sociedades mediante el método del valor patrimonial proporcional en los estados

contables de la Sociedad y en los estados contables consolidados con sus sociedades controladas al 31 de diciembre de 1997. La inversión en Cablevisión S.A. y Torneos y Competencias S.A. representan un 7,86% sobre el total del activo consolidado de la Sociedad al 31 de diciembre de 1997. Los estados contables de Cablevisión S.A. y de Torneos y Competencias S.A. fueron auditados por otros auditores cuyos informes de fechas 21 de octubre de 1997 y 23 de enero de 1998 nos han sido suministrados por la Sociedad. Consecuentemente, nuestra opinión en relación a lo que se refiere a las cifras incluidas para dichas sociedades, se basa únicamente en los informes de los otros auditores.

Nuestras auditorías fueron efectuadas, primordialmente, con el propósito de expresar una opinión sobre los estados contables tomados en conjunto. La información contenida en la "Reseña Informativa al 31 de diciembre de 1998, 1997, 1996, 1995 y 1994" adjunta, excepto por los datos indicados como "Información no cubierta por el Informe del Auditor" y sobre los cuales no emitimos opinión, también ha estado sujeta a los procedimientos aplicados en nuestras auditorías de los estados contables consolidados al 31 de diciembre de 1998 y 1997 (adjuntos) y, en nuestra opinión, está razonablemente presentada en todos sus aspectos significativos con relación a los mencionados estados contables tomados en conjunto.

La información correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 1996, 1995 y 1994, incluida en la "Reseña Informativa al 31 de diciembre de 1998, 1997, 1996, 1995 y 1994" con propósitos comparativos, fue preparada a partir de los estados contables a dichas fechas (que no se incluyen en el documento adjunto), los cuales fueron auditados por otros auditores, que emitieron sus informes sin salvedades de fechas 26 de febrero de 1997 y 8 de marzo de 1995.

Buenos Aires,
10 de marzo de 1999

PISTRELLI, DIAZ Y ASOCIADOS
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 8

EDUARDO C. CODURI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.F. T° 163 - F° 202