

**Notas a los Estados Contables**  
Correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2011 y 2010  
Expresadas en pesos

**NOTA 1: ACTIVIDADES DE LA SOCIEDAD**

La Sociedad es propietaria de una planta de generación térmica de electricidad, situada en la ciudad de General Güemes, provincia de Salta. La planta está equipada con tres turbinas a vapor, con una capacidad instalada de 261 MW/hora, las que utilizan como combustible el gas natural.

Adicionalmente, en agosto de 2008 la Sociedad inauguró una nueva turbina que provee una capacidad de generación adicional equivalente a 98.8 MW que es comercializada bajo la modalidad del Servicio de Energía Plus. Este equipamiento, al tratarse de tecnología de última generación, posee una alta eficiencia y disponibilidad, debido a los menores tiempos en que se incurren para realizar los mantenimientos del grupo generador.

La Sociedad vende la electricidad producida al sistema interconectado argentino, por medio del Mercado Spot y de contratos a término. Además, ha celebrado contratos a largo plazo de exportación a Uruguay. La energía generada por la nueva turbina (LMS100) se destina a la venta para clientes de contratos a término, bajo la modalidad de Energía Plus, y para abastecer el Mercado Spot.

**NOTA 2: BASES DE PREPARACIÓN Y PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES**

Los presentes estados contables, están expresados en pesos argentinos, y fueron confeccionados conforme a las normas contables de exposición y valuación contenidas en las Resoluciones Técnicas ("RT") emitidas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("FACPCE") y de acuerdo con las resoluciones emitidas por la Comisión Nacional de Valores ("CNV").

Con fecha 30 de diciembre de 2009, la CNV emitió la Resolución General ("RG") N° 562/09 por medio de la cual incorporó la RT N° 26 de la FACPCE a las normas de la CNV. La RT N° 26 dispone la adopción de las normas internacionales de información financiera ("NIIF") emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, según sus siglas en inglés), para ciertas entidades incluidas en el régimen de oferta pública de la Ley N° 17.811, ya sea por su capital o por sus obligaciones negociables, o que haya solicitado autorización para estar incluidas en el citado régimen.

En julio de 2010, la CNV emitió la RG N° 576/10, que introduce ciertas modificaciones a la RG N° 562/09. En diciembre de 2010, la FACPCE a través de la RT N°29 introdujo ciertas modificaciones a la RT N° 26 en lo que atañe a las entidades que hacen oferta pública de sus valores negociables, que tuvieron como objetivo armonizar sus disposiciones con la RG N° 562/09 de la CNV. A su vez, en octubre de 2011, la CNV emitió la RG N° 592/11, que introduce ciertas modificaciones a la R.G. N° 576/10.

La aplicación de las NIIF es obligatoria para la Sociedad a partir del próximo ejercicio que se inicia el 1° de enero de 2012. El Directorio de la Sociedad aprobó el Plan de Implementación específico previsto en la RG N° 562/09, proceso que se desarrolló de acuerdo a las etapas previstas.

De conformidad con lo mencionado, los primeros estados financieros completos e intermedios preparados por la Sociedad de acuerdo a NIIF, serán los correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012 y al período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2012, respectivamente.

A la fecha de los presentes estados contables, y producto de la finalización de la etapa de diagnóstico, se ha arribado a conclusiones preliminares sobre los principales impactos de la implementación de las NIIF en la Sociedad. Los efectos de la adopción de NIIF y las reconciliaciones entre la norma contable vigente y las NIIF se incluyen en la nota 7 a los estados contables consolidados.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2012  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
(Socio)  
C.P.C.E.S. R.A.P.U. N° 106  
26

## Notas a los Estados Contables (Continuación)

**NOTA 2:** (Continuación)**2.1 Estimaciones contables**

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

**2.2 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 hasta el 31 de diciembre de 2001 se ha discontinuado la reexpresión de los estados contables, debido a la existencia de un período de estabilidad monetaria. Desde el 1 de enero de 2002 y hasta el 1 de marzo de 2003 se reconocieron los efectos de la inflación, debido a la existencia de un período inflacionario. A partir de esa fecha se ha discontinuado la reexpresión de los estados contables, de acuerdo a las disposiciones del Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional y la Resolución General N° 441/03 de la CNV.

Este criterio no está de acuerdo con normas contables profesionales vigentes, las cuales establecen que los estados contables deben ser reexpresados hasta el 30 de septiembre de 2003. Sin embargo, este desvío no ha generado un efecto significativo sobre los estados contables.

El índice utilizado a los efectos de la reexpresión de las partidas fue el índice de precios internos al por mayor publicado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

**2.3 Información comparativa**

Los saldos al 31 de diciembre de 2010, que se exponen a efectos comparativos, surgen de los estados contables a dicha fecha. Asimismo, se han reclasificado ciertas cifras de los mencionados estados contables a los efectos de su presentación comparativa con las de este ejercicio.

Durante el presente ejercicio, producto de la adhesión de los agentes generadores, entre ellos de la Sociedad, a la nueva convocatoria de la SE respecto de la extensión durante el año 2012 del período de aplicación de los mecanismos establecidos en las Notas SE N° 6866/09, 7584/10 y 7585/10 ("Procedimiento para el Despacho de Gas Natural") los que se explican en forma detallada en la Nota 9.h, la Sociedad ha decidido modificar el criterio de exposición de los efectos económicos generados por la aplicación de dicho Procedimiento. La Sociedad entiende que el mecanismo instaurado por las mencionadas resoluciones ya no constituye una medida coyuntural ante las restricciones operativas del sistema de gas natural, en razón de las sucesivas extensiones de su plazo de aplicación desde el año 2009. El cambio de criterio implica compensar contablemente los cifras resultantes de la cesión voluntaria por parte de la Sociedad a CAMMESA de los volúmenes de gas natural y transporte adquiridos a los productores y transportistas, cuyo objeto es maximizar la oferta térmica del sector de generación de energía, con los costos de adquisición erogados por la Sociedad respecto a dichos volúmenes, ello atendiendo a la sustancia económica de dichas transacciones, por sobre la forma estrictamente legal que presentan, toda vez que ambas transacciones se encuentran ligadas en sustancia y como tal deberían ser tratadas como única transacción. El impacto contable del cambio mencionado significó una disminución de \$ 42.030.094 en las Ventas, concepto "Ventas de energía al Mercado Spot", del ejercicio comparativo y como contrapartida una disminución por el mismo importe en el Costo de ventas, concepto "Consumo de gas". Cabe aclarar que el mencionado cambio no implica cambio cuantitativo alguno en la utilidad bruta registrada por la Sociedad al 31 de diciembre de 2010.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2012.

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

C.P.C.E.S. R.A.P.U. N° 106

Notas a los Estados Contables (Continuación)

**NOTA 3: CRITERIOS DE VALUACIÓN**

**a. Caja y bancos**

Los saldos de caja y bancos han sido valuados a su valor nominal.

**b. Inversiones**

Las inversiones corrientes en fondos comunes de inversión han sido valuadas a su valor de cotización al cierre de cada ejercicio.

**c. Inversiones no corrientes**

La inversión permanente en ENDISA ha sido valuada de acuerdo con el método del valor patrimonial proporcional en base a sus estados contables al 31 de diciembre de 2011 y 2010. Las normas contables utilizadas por ENDISA para la elaboración de sus estados contables son similares a las utilizadas por la Sociedad. ENDISA fue constituida el 21 de noviembre de 2008 e inscrita en la Inspección General de Justicia de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires el 28 de noviembre de 2008 y su actividad principal es industrial, de importación y exportación y de servicios.

Las acciones al costo corresponden a la suscripción de 32 acciones de Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A. y 32 acciones de Termoeléctrica José de San Martín S.A., ambas de valor nominal \$1 y con derecho a un voto por acción, las cuales han sido valuadas a su costo.

**d. Créditos por ventas y deudas comerciales**

Los créditos por ventas y las deudas comerciales han sido registrados a su valor nominal, más los intereses devengados, excepto por las acreencias descritas en Nota 9. Los valores obtenidos de esta forma no difieren significativamente de los que se hubieran obtenido de aplicarse las normas contables vigentes, que establecen que deben valuarse al precio de contado estimado al momento de la transacción más los intereses y componentes financieros implícitos devengados en base a la tasa interna de retorno determinada en dicha oportunidad.

Las acreencias mencionadas en Nota 9 han sido registradas en base a la mejor estimación posible del crédito a recuperar.

**e. Deudas financieras**

La Resolución Técnica N° 17 de la F.A.C.P.C.E. establece que cuando una deuda entre partes independientes devengara una tasa de interés muy inferior a la de mercado se medirá sobre la base de la mejor estimación posible de la suma a pagar descontada usando una tasa que refleje las evaluaciones del mercado sobre el valor tiempo del dinero y los riesgos específicos de la operación.

Al respecto, y tal como se menciona en la Nota 10.a), la Sociedad considera que la tasa de interés de las Obligaciones Negociables series A y B al 2% con vencimiento en 2013, es muy inferior a la de mercado, por lo cual las mencionadas Obligaciones Negociables fueron registradas a su valor actual, empleando tasas de entre el 10% y el 12% anual para los ejercicios 2002 y ejercicios siguientes.

Las Obligaciones Negociables al 10,5% con vencimiento en 2017 emitidas en oportunidad del canje de deuda efectuado en julio de 2007 descrito en Nota 10.b), han sido valuadas de acuerdo con su valor de canje, más los intereses devengados en base a la tasa interna de retorno estimada en el momento de su reconocimiento inicial. Al respecto, la Sociedad considera que dicha tasa es similar a la tasa de mercado.

Véase nuestro informe de fecha

7 de marzo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socp)

C.P.C.E.S. R.A.P.U. N° 06

**Notas a los Estados Contables (Continuación)**

**NOTA 3:** (Continuación)

**f. Otros créditos y deudas**

El crédito por el impuesto a los ingresos brutos y la deuda fiscal relacionada con el Contrato de Promoción Industrial con la Provincia de Salta han sido registrados en base a la mejor estimación posible del saldo a cobrar y pagar descontado, utilizando una tasa que refleje el valor tiempo del dinero y los riesgos específicos de la transacción estimada en el momento de su incorporación al activo y pasivo, respectivamente.

Los restantes créditos y pasivos, han sido valuados a su valor nominal más los resultados financieros devengados al cierre de cada ejercicio, de corresponder. Los valores obtenidos de esta forma no difieren significativamente de los que se hubieran obtenido de aplicarse las normas contables vigentes, que establecen que deben valuarse en base a la mejor estimación posible de la suma a cobrar y a pagar descontada, respectivamente, utilizando una tasa que refleje el valor tiempo del dinero y los riesgos específicos de la transacción estimada en el momento de su incorporación al activo y pasivo, respectivamente.

**g. Activos y pasivos en moneda extranjera**

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

**h. Bienes de cambio**

Los bienes de cambio corresponden a materiales y repuestos, los cuales han sido valuados a su costo de adquisición debido a la imposibilidad práctica de determinar sus costos de reposición. Los consumos son valuados a precio promedio ponderado. La valuación de los materiales y repuestos en su conjunto no supera su valor recuperable al cierre de cada ejercicio.

La Sociedad clasificó a los materiales y repuestos en corrientes y no corrientes dependiendo del destino final de los mismos, pudiendo ser utilizados estos últimos para mantenimiento o mejoras sobre bienes existentes. La porción no corriente de los materiales y repuestos se expone en el rubro "Bienes de uso".

**i. Bienes de uso**

Los bienes de uso han sido valuados a su costo de adquisición, reexpresado siguiendo los lineamientos indicados en Nota 2.2., neto de sus depreciaciones acumuladas.

Las depreciaciones fueron calculadas por el método lineal en función de la vida útil asignada a cada bien, excepto en el caso de maquinarias, instalaciones y transformadores, para los que se usó el método de unidades producidas (horas de producción).

Los costos por mantenimiento y reparaciones se imputan a resultados en el momento en que se incurren. Los costos asociados a mejoras o reemplazos se incorporan al costo de adquisición como componente del activo asociado.

La gerencia de la Sociedad ha efectuado un análisis de recuperabilidad de sus bienes de uso, los que han consistido básicamente en la proyección de escenarios de volúmenes de ventas, precios de venta y costos. El resultado de los análisis indica que los flujos de fondos proyectados absorben las depreciaciones futuras de los bienes de uso hasta la extinción de su vida útil. El valor de los bienes de uso, considerados en conjunto, no supera su valor de utilización económica.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

C.P.C.E.S. R.A.P.U. N° 196

## Notas a los Estados Contables (Continuación)

### NOTA 3: (Continuación)

#### **j. Pasivos por costos laborales**

Los pasivos por costos laborales se devengan en el período de tiempo en el cual los empleados hayan prestado el servicio que le da origen a tales contraprestaciones.

Los beneficios a los empleados posteriores a la terminación de la relación laboral y otros beneficios a largo plazo han sido reconocidos de acuerdo a lo establecido por la RT N° 23. A los efectos de hacer una estimación confiable del costo estimado de los planes de beneficios definidos se han utilizado supuestos actuariales, respecto a las variables demográficas y financieras que influyen en la determinación del monto de tales beneficios. El importe reconocido como pasivo por tales beneficios representa la suma del valor presente de la obligación, neto de cualquier resultado actuarial no reconocido. El pasivo relacionado devengado al inicio del ejercicio se imputará a resultados durante el período en el cual se espera que los empleados presten servicios.

#### **k. Previsiones**

Deducidas del activo:

- Para deudores de cobro dudoso, se constituyó en base a un análisis individual de recuperabilidad de la cartera de créditos.
- Para otros créditos, por irrecuperabilidad de créditos fiscales, se han constituido en base a la estimación de su no recuperabilidad dentro de los plazos legales de prescripción, y considerando los actuales planes de negocio de la Sociedad.

Incluidas en el pasivo:

- Se han constituido para cubrir eventuales situaciones contingentes de carácter laboral y otros riesgos diversos que podrían originar obligaciones para la Sociedad. En la estimación de sus montos y probabilidades de concreción se ha considerado la opinión de los asesores legales de la Sociedad.

#### **l. Saldos con partes relacionadas**

Los créditos y deudas con partes relacionadas han sido valuados de acuerdo con las condiciones pactadas entre las partes involucradas, las cuales no difieren de las condiciones normales de mercado.

#### **m. Cuentas del patrimonio neto**

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

Los "Resultados acumulados" se han reexpresado de acuerdo con lo mencionado en Nota 2.2.

La cuenta "Prima de emisión" ha sido computada a su valor nominal.

#### **n. Cuentas del estado de resultados**

Las cuentas de resultados se han mantenido por sus valores históricos, excepto los cargos por activos consumidos (depreciaciones y bajas de bienes de uso) que se determinaron en función de los valores reexpresados de tales activos.

Los resultados financieros y por tenencia se exponen discriminando aquellos que fueron generados por activos de los generados por pasivos.

Véase nuestro informe de fecha  
27 de marzo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.F.C.E.S. R.A.P.U. N° 1067

Notas a los Estados Contables (Continuación)

**NOTA 3:** (Continuación)

**o. Reconocimiento de ingresos**

Los ingresos se reconocen por el método del devengado, comprendiendo la energía y la potencia efectivamente consumidas por los clientes o entregadas al Mercado Spot.

**p. Impuesto a las ganancias**

La Sociedad ha reconocido el cargo por impuesto a las ganancias en base al método del impuesto diferido, reconociendo de esta manera las diferencias temporarias entre las mediciones de los activos y pasivos contables e impositivas.

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

La gerencia de la Sociedad reconoce activos impositivos en sus estados contables solo en la medida en que su realización es considerada probable.

**q. Instrumentos financieros derivados**

Los instrumentos financieros derivados han sido valuados a su valor estimado de mercado, sean designados o no como instrumentos de cobertura, determinado sobre la base del valor efectivo a cobrar o pagar necesario para cancelar el instrumento al cierre de cada ejercicio.

Los cambios en la medición contable de los instrumentos financieros no designados como instrumentos de cobertura, son reconocidos en los resultados del ejercicio en el rubro Resultados financieros y por tenencia.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, la Sociedad ha concertado contratos de compras a término de dólares estadounidenses contra pesos a través de la sociedad controlante indirecta Pampa Energía (agente y miembro compensador autorizado del Mercado a Término de Rosario S.A.). Al 31 de diciembre de 2011 la Sociedad mantenía contratos abiertos por un valor nominal de US\$ 1 millón, al tipo de cambio promedio de 4,566 pesos por dólar. Dichos contratos se encuentran garantizados. Estas garantías se exponen en el rubro otros créditos corrientes con sociedades relacionadas, netas del resultado generado por los contratos que respaldan. Al 31 de diciembre de 2011, el impacto económico de estas operaciones arrojó una pérdida neta de \$ 25.400, la cual se expone en el rubro resultados financieros y por tenencia generados por activos.

**r. Resultado por acción**

Se presenta exclusivamente el indicador básico, por cuanto al 31 de diciembre de 2011 y 2010 no existen acciones preferidas ni obligaciones negociables convertibles en acciones ordinarias.

El resultado por acción surge del cociente entre el resultado del ejercicio y la cantidad de acciones ordinarias en circulación promedio del ejercicio.

	<u>31.12.11</u>	<u>31.12.10</u>
Resultado del ejercicio	31.325.970	71.186.421
Promedio de acciones en circulación	83.775.600	163.775.600
Ganancia por acción	0,3739	0,4347

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.S. R.A.P.U. N° 106

Notas a los Estados Contables (Continuación)

**NOTA 4: COMPOSICIÓN DE LOS PRINCIPALES RUBROS DE LOS ESTADOS CONTABLES**

	<u>31.12.11</u>	<u>31.12.10</u>
<b>4.1. Caja y bancos</b>		
Caja y fondos fijos	8.151	12.602
Bancos	6.055.074	16.291.165
Valores a depositar	-	49.224
	<u>6.063.225</u>	<u>16.352.991</u>
<b>4.2. Créditos por ventas</b>		
<u>Corrientes</u>		
Mercado a término local y del exterior	32.813.383	41.244.503
Mercado Spot - CAMMESA	20.411.322	-
Acreencia consolidada CAMMESA Res. N° 406/03 Inc. c) (Nota 9)	2.177.903	1.914.474
Sociedades relacionadas (Nota 5)	472.874	405.840
Deudores en gestión judicial	218.585	574.198
Previsión para deudores de cobro dudoso (Anexo E)	(713.069)	(1.266.669)
	<u>55.380.998</u>	<u>42.872.346</u>
<u>No corrientes</u>		
Mercado Spot - CAMMESA	404.795	404.795
Acreencia consolidada CAMMESA Res. N° 406/03 Inc. c) (Nota 9)	64.173	82.174
Previsión para deudores de cobro dudoso (Anexo E)	(404.795)	(404.795)
	<u>64.173</u>	<u>82.174</u>
<b>4.3. Otros créditos</b>		
<u>Corrientes</u>		
Impuesto al valor agregado	17.761.277	19.955.409
Impuesto a las ganancias	1.585.284	-
Otros créditos fiscales	466.725	438.260
Subtotal créditos fiscales	<u>19.813.286</u>	<u>20.393.669</u>
Anticipos a proveedores	15.585.256	9.201.552
Gastos a devengar	2.256.442	2.729.462
Sociedades relacionadas (Nota 5)	17.566.158	57.500.568
Instrumentos derivados con sociedades relacionadas (Nota 5)	944.312	3.468.200
Diversos	1.480.269	2.280.262
	<u>57.645.723</u>	<u>95.573.713</u>
<u>No corrientes</u>		
Impuesto a los ingresos brutos	6.683.288	5.492.385
Previsión para créditos fiscales (Anexo E)	(380.770)	(380.770)
L.A.T. 132 Kv (Nota 12)	-	3.653.335
Previsión para otros créditos de cobro dudoso (Anexo E)	-	(3.653.335)
	<u>6.302.518</u>	<u>5.111.615</u>
<b>4.4. Inversiones no corrientes</b>		
Participación en otras sociedades (Anexo C)	13.229.692	11.107.877
Acciones al costo	64	2
	<u>13.229.756</u>	<u>11.107.879</u>

Véase nuestro informe de fecha  
17 de marzo de 2012.

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

C.P.C.E.S. R.A.P.U. N° 106

Notas a los Estados Contables (Continuación)

**NOTA 4:** (Continuación)

	<u>31.12.11</u>	<u>31.12.10</u>
<b>4.5. Deudas comerciales</b>		
<u>Corrientes</u>		
Proveedores	61.601.155	56.450.630
CAMMESA - Mercado Spot	-	24.694.558
Sociedades relacionadas (Nota 5)	1.016.175	-
Anticipos de clientes	582.205	2.826.328
	<u>63.199.535</u>	<u>83.971.516</u>
<u>No corrientes</u>		
Anticipos de clientes	-	770.417
	<u>-</u>	<u>770.417</u>
<b>4.6. Remuneraciones y cargas sociales</b>		
<u>Corrientes</u>		
Sueldos y cargas sociales	1.538.561	1.374.656
Provisión para vacaciones	2.427.364	1.911.843
Provisión para gratificaciones y bonificación anual por eficiencia	4.223.600	3.449.615
Planes de beneficios posteriores al retiro (Nota 11)	967.391	723.654
	<u>9.156.916</u>	<u>7.459.768</u>
<u>No Corrientes</u>		
Planes de beneficios posteriores al retiro (Nota 11)	1.537.778	1.403.196
	<u>1.537.778</u>	<u>1.403.196</u>
<b>4.7. Cargas fiscales</b>		
<u>Corrientes</u>		
Provisión de impuesto a las ganancias a pagar neto de saldos a favor	-	17.187.418
Retenciones a depositar	957.482	1.040.092
Impuestos a la venta de energía	535.793	676.637
Diversos	114.875	94.470
	<u>1.608.150</u>	<u>18.998.617</u>
<u>No Corrientes</u>		
Pasivo neto por impuesto diferido (Nota 6)	34.637.641	37.262.704
Promoción Industrial - Provincia de Salta	2.635.868	2.385.920
	<u>37.273.509</u>	<u>39.648.624</u>
<b>4.8. Otras deudas corrientes</b>		
Provisión honorarios directores y sindicos, neta de anticipos	-	250.050
Sociedades relacionadas (Nota 5)	258.007	315.795
Acreedores varios	-	692.814
Diversos	25.380	83.817
	<u>283.387</u>	<u>1.342.476</u>

Véase nuestro informe de fecha

7 de marzo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.S. N.º A.P.U. N.º 186



Notas a los Estados Contables (Continuación)

**NOTA 4:** (Continuación)

	<b>31.12.11</b>	<b>31.12.10</b>
<b>4.9. Ventas</b>		
Ventas de energía mercado SPOT	198.722.029	108.601.604
Ventas de energía mercado a término - Grandes Usuarios Mayores	70.813.918	68.018.340
Ventas de energía mercado a término - Grandes Usuarios Menores	22.787.929	18.443.095
Ventas de energía Plus	185.455.647	175.775.915
Exportación de energía	14.402.481	96.021.364
Servicios prestados	7.380.189	27.106.743
	<u>499.562.193</u>	<u>493.967.061</u>
<b>4.10. Resultados financieros y por tenencia</b>		
<u>Generados por activos</u>		
Diferencia de cambio	5.139.872	5.762.966
Intereses financieros	5.184.512	11.084.894
Resultados por tenencia de activos financieros	5.368.144	6.514.408
Resultados por medición de activos a valor actual	(3.501.084)	(2.276.558)
Impuesto a los débitos y créditos bancarios	(5.062.715)	(4.990.610)
Otros resultados financieros	(362.743)	(441.427)
	<u>6.765.986</u>	<u>15.653.673</u>
<u>Generados por pasivos</u>		
Diferencia de cambio	(2.843.882)	195.198
Intereses financieros	(34.100.316)	(23.735.099)
Resultado por recompra de obligaciones negociables	653.714	-
Valor actual neto de obligaciones negociables	(2.385.884)	(2.307.109)
Resultados por medición de pasivos a valor actual	(250.749)	(226.165)
Otros resultados financieros	(45.650)	(718.720)
	<u>(38.972.767)</u>	<u>(26.791.895)</u>
<b>4.11. Otros ingresos y egresos, netos</b>		
Acuerdo transaccional con EDESA (Nota 12)	-	7.559.922
Resultado por venta de bienes de uso	632.239	-
Recupero de provisiones	-	3.889.925
Diversos	(438.969)	227.836
	<u>193.270</u>	<u>11.677.683</u>
<b>4.12. Conciliación del efectivo y equivalentes de efectivo</b>		
Caja y bancos e inversiones corrientes	7.846.215	35.842.205
Inversiones entregadas en garantía	-	-
	<u>7.846.215</u>	<u>35.842.205</u>

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

C.P.C.E.S. R.A.P.U. N° 106

Notas a los Estados Contables (Continuación)

**NOTA 5: SALDOS Y OPERACIONES CON SOCIEDADES ART. 33 LEY 19.550 Y PARTES RELACIONADAS**

Los saldos al 31 de diciembre de 2011 y 2010 con sociedades Art. 33 Ley N° 19.550 y con partes relacionadas son los siguientes:

Saldos al 31.12.11	Créditos por ventas	Otros créditos	Deudas comerciales	Deudas financieras	Otras deudas
<b>Accionistas:</b>					
Powerco S.A.	129.855	-	-	-	-
Pampa Energía S.A.	-	16.376.132 <sup>(1)</sup>	-	-	-
<b>Sociedades Relacionadas:</b>					
Central Piedra Buena S.A.	-	35.696	-	-	51.687
Pampa Generación S.A.	-	-	1.016.175	-	206.320
Energía Distribuida S.A.	-	8.150	-	-	-
Pampa Inversiones S.A.	-	-	-	156.973 <sup>(2)</sup>	-
Electricidad Argentina S.A.	-	339.245	-	6.391	-
Pampa Real Estate S.A.	-	1.751.247	-	-	-
Empresa Distribuidora de Energía Norte S.A.	343.019	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>472.874</b>	<b>18.510.470</b>	<b>1.016.175</b>	<b>163.364</b>	<b>258.007</b>

<sup>(1)</sup> Incluye \$ 951.312 en garantías de operaciones con instrumentos financieros derivados por contratos de futuro concertados a través de Pampa Energía (agente y miembro compensador autorizado del Mercado a Término de Rosario S.A.) netas de \$ 7.000 correspondientes a la valuación al cierre de dichos contratos.

<sup>(2)</sup> Corresponde a tenencias de obligaciones negociables con vencimiento en 2013 por un valor nominal de US\$ 40.000 emitidas por la Sociedad adquiridas como inversión en las sociedades relacionadas.

Saldos al 31.12.10	Créditos por ventas	Otros créditos	Deudas financieras	Otras deudas
<b>Accionistas:</b>				
Central Térmica Loma de la Lata S.A.	-	21.986.694 <sup>(1)</sup>	-	-
Powerco S.A.	405.840	12.664.056	-	82.371
Pampa Energía S.A.	-	7.998.580 <sup>(2)</sup>	-	9.820
<b>Sociedades Relacionadas:</b>				
Pampa Generación S.A.	-	3.683.388	-	174.075
Energía Distribuida S.A.	-	1.774.119 <sup>(3)</sup>	-	-
Pampa Inversiones S.A. <sup>(4)</sup>	-	-	2.175.769 <sup>(4)</sup>	-
Ingentis S.A.	-	-	-	49.529
Electricidad Argentina S.A.	-	12.861.931	-	-
<b>Total</b>	<b>405.840</b>	<b>60.968.768</b>	<b>2.175.769</b>	<b>315.795</b>

<sup>(1)</sup> Incluye \$ 3.468.200 correspondientes a la valuación al cierre de instrumentos financieros derivados por contratos de futuro concertados con Central Térmica Loma de la Lata.

<sup>(2)</sup> Incluye \$ 10.208.484 en garantías de operaciones con instrumentos financieros derivados por contratos de futuro concertados a través de Pampa Energía (agente y miembro compensador autorizado del Mercado a Término de Rosario S.A.) netas de \$ 2.322.000 correspondientes a la valuación al cierre de dichos contratos.

<sup>(3)</sup> Corresponde a costos asociados a los Motores MAN abonados por la Sociedad por cuenta y orden de su sociedad controlada.

<sup>(4)</sup> Corresponde a tenencias de obligaciones negociables con vencimiento en 2013 por un valor nominal de US\$ 648.000 emitidas por la Sociedad adquiridas como inversión en las sociedades relacionadas.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2011.

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.S. N.º 11.101.106

**Notas a los Estados Contables (Continuación)**
**NOTA 5: (Continuación)**

El detalle de las operaciones efectuadas durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 y 2010 con sociedades Art. 33 Ley N° 19.550 y con partes relacionadas fueron las siguientes:

Operaciones al 31.12.11	Venta de energía	Servicios recibidos	Comisiones perdidas	Intereses por préstamos otorgados	Compra de Obligaciones Negociables
<b>Accionistas:</b>					
Central Térmica Loma de la Lata S.A.	-	-	-	1.173.563	-
Powerco S.A.	-	-	(170.449)	217.019	-
Pampa Energía S.A.	-	(50.000)	(38.149)	913.382	-
<b>Sociedades Relacionadas:</b>					
Pampa Generación S.A.	-	(7.022.187)	-	54.313	-
Pampa Inversiones S.A.	-	-	-	56.850	7.413.526
Petrolera Pampa S.A.	-	-	-	112.381	-
Electricidad Argentina S.A.	-	-	-	690.014	-
Energía Distribuida S.A.	-	-	-	9.458	-
Empresa Distribuidora de Energía Norte S.A.	307.249	-	-	-	-
Pampa Real Estate S.A.	-	-	-	56.438	-
<b>Total</b>	<b>307.249</b>	<b>(7.072.187)</b>	<b>(208.598)</b>	<b>3.283.418</b>	<b>7.413.526</b>

Operaciones al 31.12.10	Servicios recibidos	Comisiones perdidas	Intereses por préstamos otorgados (recibidos)
<b>Accionistas:</b>			
Central Térmica Loma de la Lata S.A.	-	-	7.063.398
Powerco S.A.	-	(277.680)	(64.076)
Pampa Energía S.A.	-	(28.153)	2.694.710
<b>Sociedades Relacionadas:</b>			
Pampa Generación S.A.	(8.440.099)	-	98.884
Central Piedra Buena S.A.	-	-	230.448
Pampa Inversiones S.A.	-	-	219
Ingentis S.A.	-	-	31.499
Electricidad Argentina S.A.	-	-	4.931
Transener S.A.	(75.465)	-	-
<b>Total</b>	<b>(8.515.564)</b>	<b>(305.833)</b>	<b>10.060.013</b>

**NOTA 6: IMPUESTOS A LAS GANANCIAS E IMPUESTO DIFERIDO**

La Sociedad determina el cargo del impuesto a las ganancias por el método del impuesto diferido. Este criterio implica el reconocimiento de partidas activas y pasivas en los casos en que se produzcan diferencias temporarias entre la valuación contable y la valuación fiscal de los activos y pasivos, y cuando existan quebrantos impositivos susceptibles de deducción de ganancias impositivas futuras.

Por aplicación de la Resolución General N° 487/06 de la C.N.V., la Sociedad ha considerado la diferencia entre el valor contable de sus bienes de uso y su valor fiscal para el impuesto a las ganancias proveniente de la reexpresión a moneda homogénea como una diferencia temporaria a los efectos del cálculo del impuesto diferido.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2012  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
(Socio)  
C.P.C.E.S. P.A.P.U. N° 106

Notas a los Estados Contables (Continuación)

**NOTA 6:** (Continuación)

A continuación se detalla la evolución y composición del pasivo neto por impuesto diferido estimado al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

Activos (pasivos) diferidos	Saldos al 31.12.10	Cargo a resultados Ganancia (Pérdida)	Saldos al 31.12.11
Inversiones	(10.328)	54.977	44.649
Créditos por ventas	(211.606)	(274.921)	(486.527)
Otros créditos	565.041	1.118.313	1.683.354
Bienes de uso	(37.360.319)	911.692	(36.448.627)
Deudas financieras	(1.362.986)	686.779	(676.207)
Cargas fiscales	(564.928)	87.482	(477.446)
Previsiones y provisiones	1.682.422	40.741	1.723.163
<b>Total pasivo neto por impuesto diferido</b>	<b>(37.262.704)</b>	<b>2.625.063</b>	<b>(34.637.641)</b>

A continuación se presenta una conciliación entre el impuesto a las ganancias cargado a resultados y el que resultaría de aplicar la tasa del impuesto vigente sobre los resultados contables de cada ejercicio:

	31.12.11	31.12.10
	<b>Ganancia (Pérdida)</b>	
Resultado del ejercicio antes del impuesto	47.952.178	106.976.978
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado del ejercicio a la tasa del impuesto	(16.783.262)	(37.441.942)
Resultado de inversiones financieras no gravadas	202.381	67.478
Resultado por participación en otras sociedades	(622.365)	(522.975)
Otras diferencias permanentes	(260.956)	544.657
<b>Total cargo por impuesto a las ganancias</b>	<b>(17.464.202)</b>	<b>(37.352.782)</b>
Impuesto corriente	(20.089.265)	(35.782.230)
Impuesto diferido	2.625.063	(1.570.552)
<b>Subtotal</b>	<b>(17.464.202)</b>	<b>(37.352.782)</b>
Diferencia entre la provisión de impuesto a las ganancias del ejercicio anterior y la declaración jurada	837.994	1.562.225
<b>Total impuesto a las ganancias del ejercicio</b>	<b>(16.626.208)</b>	<b>(35.790.557)</b>

La Sociedad no posee quebrantos impositivos acumulados registrados que se encuentren pendientes de utilización al 31 de diciembre de 2011.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2012  
PRICE WATERHOUSE & CO.S.R.L.  
Socios  
C.P.C.E.S. R.A.P.U. N° 106  
37

**Notas a los Estados Contables (Continuación)**

**NOTA 7: CAPITAL SOCIAL**

El capital de la Sociedad suscripto, integrado e inscripto en el Juzgado de Primera Instancia de Minas y en lo Comercial de Registro de la Provincia de Salta al 31 de diciembre de 2011 asciende a \$ 83.775.600.

La composición accionaria de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011 está compuesta de la siguiente manera:

<b>Accionistas</b>	<b>Clase de acciones</b>	<b>Porcentaje de participación sobre el capital y votos</b>
Central Térmica Loma de la Lata S.A.	Acciones ordinarias Clase A	74,19%
Powerco S.A.	Acciones ordinarias Clase A	15,48%
Estado Nacional	Acciones ordinarias Clase B	7,75%
Pampa Energía S.A.	Acciones ordinarias Clase B	2,58%
<b>Total</b>		<b>100,00%</b>

**Reducción de capital**

Con fecha 27 de mayo de 2010 la Asamblea General Extraordinaria de la Sociedad aprobó la reducción del capital social de la Sociedad, conforme lo dispuesto por los artículos N° 203 y 204 de la Ley de Sociedades Comerciales, en la suma de \$ 160.000.000, pasando el capital social de \$ 243.775.600 a \$ 83.775.600. Dicha reducción del capital fue aprobada en el Juzgado de Primera Instancia de Minas y en lo Comercial de Registro de la Provincia de Salta con fecha 23 de septiembre de 2010.

**NOTA 8: RESTRICCIONES SOBRE DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES**

**a. Reserva legal**

De acuerdo con la Ley de Sociedades Comerciales y el estatuto social, debe transferirse a la Reserva Legal el 5% de las ganancias hasta que la Reserva alcance el 20% del capital.

**b. Dividendos**

De acuerdo con la Ley N° 25.063, sancionada en diciembre de 1998, los dividendos que se distribuyan o que la Sociedad reciba de sus subsidiarias, en dinero o en especie, en exceso de las utilidades impositivas acumuladas al cierre del ejercicio inmediato anterior a la fecha de pago o distribución, estarán sujetos a una retención del 35% en concepto de impuesto a las ganancias, con carácter de pago único y definitivo. Se consideran utilidades impositivas acumuladas a los efectos de este impuesto el saldo de utilidades contables acumuladas al 31 de diciembre de 1997, menos los dividendos pagados más las utilidades impositivas determinadas a partir de 1 de enero de 1998.

**c. Dividendos anticipados**

Con fecha 6 de septiembre de 2011, el Directorio de la Sociedad resolvió aprobar un dividendo anticipado o provisorio en efectivo conforme a los términos del artículo 224 de la Ley de Sociedades Comerciales por la suma de \$ 17.000.000, cuya ratificación se someterá a consideración de la próxima Asamblea General Ordinaria de Accionistas.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2012  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
(Socio)  
C.P.C.E.S. R.A.P.U. N°106  
38

## Notas a los Estados Contables (Continuación)

**NOTA 9: PRINCIPALES REGULACIONES DEL MERCADO ELÉCTRICO**

La Sociedad genera energía la que, a través del Sistema Interconectado ("SADI"), es vendida directamente al Mercado Eléctrico Mayorista ("MEM") a los precios sancionados por CAMMESA ("Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A."). Dichos precios surgen del abastecimiento de la demanda eléctrica del MEM con una oferta de generación cuyo costo variable de producción corresponde a la máquina menos eficiente que se encuentra generando energía con gas natural. Los ingresos por venta de energía provienen de ventas en el Mercado Spot del MEM y ventas a grandes clientes en el Mercado a Término ("MAT") del MEM por medio de contratos suscritos entre las partes y de acuerdo a normas establecidas por la Secretaría de Energía ("SE").

Adicionalmente la Sociedad, tiene acuerdos con clientes en los cuales tiene fijado un precio diferente al antes mencionado, el cual es acordado entre las partes, tal es el caso del acuerdo de exportación (Nota 13) y los acuerdos firmados con clientes del MEM bajo la modalidad de Energía Plus, descripto en la presente Nota bajo el inciso e).

La evolución futura de la actividad de generación podría requerir que el Gobierno modifique alguna medida adoptada o emita regulaciones adicionales. Los impactos generados por el conjunto de las medidas adoptadas hasta la fecha por el Gobierno Nacional sobre la situación patrimonial, económica y financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011, se calcularon de acuerdo con las evaluaciones y estimaciones realizadas por la Gerencia a la fecha de preparación de los presentes estados contables y deben ser leídos considerando estas circunstancias.

Se incluyen a continuación las principales normas regulatorias que impactan en el mercado eléctrico y en las actividades de la Sociedad.

**a. Restricciones en la formación del precio spot - Resolución SE N° 240/03**

A través de esta resolución la SE modifica la metodología para la fijación de precios en el Mercado Eléctrico Mayorista y determina que el costo variable de producción ("CVP") máximo reconocido para la sanción de precios es el de la unidad más ineficiente que se encuentra generando o disponible utilizando gas natural.

Los precios spot son fijados bajo el supuesto de que todas las máquinas disponibles poseen gas para el abastecimiento de la demanda. Aquellas unidades que consuman combustibles líquidos o mezcla no fijarán precio y la diferencia entre el valor del CVP y el Precio de Nodo de la máquina térmica en operación se incluye como Sobrecosto Transitorio de Despacho (subcuenta del Fondo de Estabilización). El precio spot máximo reconocido es de 120 \$/Mwh.

Debido a que el precio estacional no ha seguido la evolución del precio spot del MEM sancionado por CAMMESA, se recurrió a los recursos del Fondo de Estabilización para atender los costos de producción, por lo que durante los últimos años dicho fondo fue registrando un desfinanciamiento continuo.

**b. Acreencias de los generadores del MEM**

La Resolución N°406/03 emitida por la SE estableció que, atento al agotamiento de los recursos disponibles en el Fondo de Estabilización del MEM, los saldos pendientes de pago de cada mes se consolidan, devengando una tasa de interés equivalente al rendimiento medio mensual obtenido por el Organismo Encargado del Despacho ("OED-CAMMESA") en sus colocaciones financieras, para ser pagados cuando el Fondo cuente con dinero suficiente, de acuerdo a un orden de prioridad de pago a los agentes.

Esta situación afecta de manera directa la posición financiera de la Sociedad dado que sólo percibe por las ventas que efectúa al Mercado Spot, el CVP declarado y los pagos por potencia. El saldo resultante de las ventas en el Mercado Spot que constituye sus márgenes variables representan un crédito de los generadores con el MEM, documentados por CAMMESA bajo la forma de Liquidaciones de Venta con Fecha de Vencimientos a Definir ("LVFVD"). Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Sociedad registra LVFVD que, con más los intereses devengados y netas de las cobranzas realizadas, ascienden a un total de \$ 2.242.076 y \$ 1.996.648, respectivamente. El saldo remanente de LVFVD al 31 de diciembre de 2011 se integra conforme lo mencionado en los incisos c), d) e i) expuestos a continuación.

Véase nuestro informe de fecha

7 de marzo de 2012

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

(Socp)

C.P.C.E.S.-R.A.P.U. N° 106

## Notas a los Estados Contables (Continuación)

**NOTA 9:** (Continuación)**c. Fondo para Inversiones Necesarias que permitan incrementar la oferta de energía eléctrica en el MEM ("FONINVEMEM")**

A través de la Resolución SE N° 712/04 fue creado el FONINVEMEM, con el objetivo de incrementar la generación eléctrica disponible mediante inversiones en generación térmica.

Por medio de las resoluciones N° 826/04, 1427/04, 622/05 y 633/05, la SE invitó a todos los Agentes acreedores del MEM con LVFVD a manifestar su decisión de convertir (o no) el 65% de sus acreencias acumuladas desde enero de 2004 y hasta diciembre de 2006, en una participación en dos proyectos de ciclo combinado.

Las LVFVD aportadas al FONINVEMEM son convertidas a US\$, con un rendimiento anual a una tasa LIBOR + 1%. Las LVFVD son pagaderas en 120 cuotas iguales, mensuales y consecutivas, a partir de la habilitación comercial de los ciclos combinados citados.

Consecuentemente, con fecha 13 de diciembre de 2005 se celebraron los acuerdos para la constitución de las sociedades generadoras "Sociedad Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A." y "Sociedad Termoeléctrica José de San Martín S.A.", ambas sociedades con el objeto de la producción de energía eléctrica y su comercialización en bloque y, particularmente, la gestión de compra del equipamiento, la construcción, la operación y el mantenimiento de una central térmica. La Sociedad participó en las correspondientes actas de aceptación de suscripción de acciones para ambas centrales generadoras. Ambas generadoras fueron habilitadas en ciclo abierto durante 2008.

En los meses de enero y febrero de 2010 se concretaron las habilitaciones comerciales de los ciclos combinados de las centrales termoeléctricas Manuel Belgrano y San Martín, respectivamente, por lo que a partir del mes de abril de 2010, la Sociedad comenzó a cobrar la primera de las 120 cuotas antedichas.

Si bien con fecha 31 de mayo de 2010, mediante una nota CAMMESA informó el monto de las LVFVD en pesos y en dólares estadounidenses equivalentes conforme el mecanismo previsto en el Acuerdo, los mismos revisten el carácter de provisorio. En consecuencia, y considerando que a la fecha de emisión de los presentes estados contables la Sociedad no ha recibido confirmación de dicha conversión a dólares estadounidenses, la Sociedad ha decidido mantener los créditos a su valor original en pesos reconociendo las correspondientes diferencias de cambio con cada liquidación mensual.

Los saldos acumulados por LVFVD correspondientes a los ejercicios 2005 y 2006 afectadas al FONINVEMEM, con más sus intereses devengados al 31 de diciembre de 2011 y 2010, neto de las cobranzas realizadas de corresponder y sin dar efecto a la conversión a dólares estadounidenses antes mencionada, ascienden a \$ 73.172 y \$ 82.174, respectivamente.

Asimismo, y con relación a las acreencias generadas durante el año 2007, con fecha 31 de mayo de 2007 la SE dictó la Resolución N° 564/07, efectuando una nueva convocatoria a los agentes privados acreedores del MEM a efectos de ampliar la participación en el FONINVEMEM mediante el aporte del 50% del total de dichas acreencias. Si bien dicha resolución prevé distintas alternativas para el recupero de los fondos aportados al FONINVEMEM, la Sociedad optó por aplicar dichas acreencias a proyectos alternativos de inversión en equipamiento de nueva generación eléctrica. Para ello, fueron debidamente cumplidas las condiciones requeridas: (a) que la inversión fuera equivalente a tres veces el valor de los créditos; (b) que el proyecto consista en la contribución de una nueva planta de generación o en la instalación de una nueva unidad de generación dentro de una planta ya existente; y (c) que la energía y la capacidad reservada fuera vendida en el Mercado a Término (incluyendo Energía Plus), no estando permitidas las exportaciones por los primeros 10 años.

En función de los proyectos de inversión presentados por la sociedad relacionada Central Térmica Loma de La Lata S.A. ("CTLLL"), el 20 de junio de 2008 mediante la Nota N° 615, la SE consideró verificada la propuesta e instruyó al OED a desembolsar las LVFVD correspondientes al año 2007, las que fueron cobradas en su totalidad.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO S.R.L.

C.P.C.E.S. - A.F.I.U. N° 166

## Notas a los Estados Contables (Continuación)

**NOTA 9:** (Continuación)**d. Contratos de Compromiso de Abastecimiento**

La Resolución N° 724/08 de la SE faculta a CAMMESA a suscribir "Contratos de Compromiso de Abastecimiento MEM", con los agentes generadores del MEM. A través de dichos acuerdos, los agentes generadores podrán recibir de CAMMESA el importe de las LVFVD desde inicios del año 2008 y durante el período de vigencia del contrato, en la medida que los fondos sean destinados a la reparación y/o repotenciación de grupos generadores y/o equipamiento asociado siempre que su costo supere el 50% de la remuneración de los conceptos previstos en el inciso c) del artículo 4° de la Resolución SE N° 406/03, sujeto a ciertas condiciones, incluyendo entre las mismas la aprobación por parte de CAMMESA.

El procedimiento consiste en la evaluación por parte de la SE de las propuestas presentadas, quien instruye a CAMMESA sobre aquellas que resulten autorizadas para su contratación. En caso de ser necesario y resultar conveniente, podrán otorgarse préstamos al agente generador para el financiamiento de las erogaciones a realizar para afrontar el costo de las reparaciones que superen la remuneración que le corresponda percibir por el contrato de abastecimiento.

En tal contexto, CTLLL suscribió con la SE el Convenio Marco para el cierre del Ciclo Combinado Loma de La Lata (el "Convenio"), el que posibilita a otros generadores del MEM a aplicar total o parcialmente los créditos devengados en los términos del inciso c) del artículo 4° de la Resolución 406/03, cuando los mismos tengan como destino colaborar con sus acreencias en la realización de las obras relacionadas con ese proyecto.

En dicho contexto, con fecha 9 de junio de 2010 la Sociedad acordó ceder a CTLLL las LVFVD devengadas y a devengarse entre el 1 de enero de 2008 y 31 de diciembre de 2010 correspondientes al Inciso c) de la Resolución N° 404/03, como así también las LVFVD acumuladas por los años 2009 y 2010 generadas en virtud del Procedimiento para el despacho de gas natural para la generación eléctrica mencionado en la nota 9.h. Dicha cesión puede ser de manera total y/o de forma parcial dependiendo de las disponibilidades financieras de CAMMESA, permitiendo a la Sociedad garantizar el cobro de sus acreencias de fecha de pago indeterminado.

Al 31 de diciembre de 2011 no se ha perfeccionado aún ninguna cesión de las previstas en el acuerdo antes mencionado. Las LVFVD acumuladas objeto de las cesiones citadas con más sus intereses devengados, ascienden a \$ 3.270.983 y han sido valuadas por su valor recuperable, siendo el mismo de \$ 1.962.590. Al 31 de diciembre de 2010 el importe de las mismas con más sus intereses devengados ascendía a \$ 2.977.852 y su valor recuperable era de \$ 1.914.474.

Como consecuencia de la implementación del acuerdo de cesión, la Sociedad ha registrado, en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, una pérdida de \$ 245.015, la cual se expone en la línea resultados por medición de activos a valor actual dentro de los resultados financieros y por tenencia generados por activos del estado de resultados.

A través de la Resolución N° 701/11, la SE, reconoció la existencia de acreencias consolidadas a favor de los Agentes Generadores derivadas de la aplicación de la Resolución N° 406/03, por las transacciones económicas hasta el 31 de diciembre de 2010, en el marco de lo dispuesto en la Resolución SE N° 724/08, por hasta la suma de \$ 1.117.250.000. Cabe aclarar que, si bien la mencionada Resolución no especifica la conformación de dichas acreencias ni los mecanismos previstos para su cancelación, las LVFVD acumuladas en favor de la Sociedad se encuadran dentro de las previsiones del Convenio Marco suscripto entre la SE y CTLLL mencionado anteriormente.

**e. Energía Plus - Resolución 1281/06**

La SE aprobó la Resolución 1281/06 en la cual se establece que la energía existente comercializada en el Mercado Spot tendrá las siguientes prioridades: (1) Demandas inferiores a los 300 KW; (2) Demandas superiores a los 300 KW con contratos; y (3) Demandas superiores a los 300 KW sin contratos.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socia)

C.P.C.E.S. R.A.P.U. N° 06



## Notas a los Estados Contables (Continuación)

NOTA 9: (Continuación)

Asimismo, establece ciertas restricciones a la comercialización de energía eléctrica e implementa el servicio de "Energía Plus" que consiste en la oferta de disponibilidad de generación adicional por parte de los agentes generadores. Estas medidas implican que:

- Las generadoras hidroeléctricas y las térmicas sin contratos de combustible no tienen permitido celebrar ningún contrato nuevo.
- Los Grandes Usuarios con demandas superiores a los 300 KW ("LU300") serán solamente autorizados a contratar su demanda de energía en el Mercado a Término por el consumo eléctrico efectuado durante el año 2005 ("Demanda Base") con las plantas termoelectricas existentes en el MEM.
- La nueva energía consumida por LU300 por encima de la Demanda Base debe ser contratada con nueva generación a un precio libremente negociado entre las partes (Energía Plus).
- Los Nuevos Agentes que ingresen al sistema deberán contratar toda su demanda bajo el servicio de Energía Plus.
- Para que las nuevas plantas de generación encuadren dentro del servicio de Energía Plus, deberán contar con contratos de abastecimiento y transporte de combustible.

En el marco de esta normativa, CTG amplió su capacidad de generación en 98.8 MW ISO con la puesta en marcha de la unidad de generación LMS 100. CTG fue el primer generador del MEM en condiciones de prestar el servicio de Energía Plus. A tal efecto se realizaron acuerdos de Servicio de Energía Plus por la totalidad de la Potencia Neta Efectiva de la ampliación con diferentes agentes del Mercado a Término por un período de 3 años en promedio.

Juntamente con la aprobación del Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios del margen de utilidad presentado por CTG a través de la Res. MPFIPyS N° 2495/08, la SE autorizó a través de sus notas N° 625/08, 2429/08 y 2495/08, los contratos de CTG por una potencia total de 96,5 MW.

En caso de no poder satisfacer la demanda de energía correspondiente a un cliente de Energía Plus, el generador tiene que comprar esa energía en el mercado al costo marginal operado ("CMO"), el cual durante la semana del 12 de julio de 2011 alcanzó los 642,58\$/MWh.

En la actualidad la Sociedad tiene contratos de Disponibilidad de Potencia con otros generadores; entre ellos TermoAndes S.A., GENELBA S.A., Generación Mediterránea S.A. y SOLALBAN Energía S.A.; a través de los cuales, ante una indisponibilidad de su unidad LMS 100, la cual está contratada al 100% con contratos de servicio de Energía Plus, compra a dichos generadores la energía para respaldar sus contratos. De esta forma, CTG acota sustancialmente el riesgo que implica tener que comprar energía al Mercado Spot a un precio equivalente al CMO.

Estos contratos tienen cláusula de convocatoria automática por parte de CAMESA bajo ciertas condiciones de mercado, las que tienen en cuenta la indisponibilidad total o parcial de la máquina para respaldar el 100% de la energía demandada por los clientes, el precio horario del CMO y el precio del contrato. Los precios de compra de la energía objeto de los contratos mencionados se encuentran entre US\$51,5/MWh y US\$54,5/MWh.

Así mismo, la Sociedad tiene con los agentes generadores mencionados, contratos de disponibilidad de potencia por los cuales CTG actúa como parte vendedora, respaldando a dichos generadores en el caso de indisponibilidad de sus máquinas. Estos contratos tienen menor prioridad que los contratos de Energía Plus y son por la energía remanente (energía comprometida en los contratos de Energía Plus, pero que no es demandada por los clientes).

Véase nuestro informe de fecha

7 de marzo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.S.E.S. R.A.P.U. N° 196

## Notas a los Estados Contables (Continuación)

**NOTA 9:** (Continuación)**f. Suministro de gas natural - Resoluciones SE N° 599/07 y 1070/08**

La resolución SE N° 599/07, de fecha 14 de junio de 2007, homologa la propuesta para el Acuerdo con Productores de Gas Natural 2007 - 2011, tendiente a la satisfacción de la demanda doméstica de ese combustible.

Cada uno de los productores firmantes se compromete a poner a disposición de los consumidores de gas, cuyos consumos integran la Demanda del Acuerdo, los volúmenes diarios que para dicho Productor Firmante se establecen han sido calculados acorde a proporciones determinadas. La Demanda del Acuerdo se ha determinado en base al consumo de gas del Mercado Interno de gas natural de Argentina durante el año 2006. A efectos de atender la Demanda Prioritaria, y realizar una contratación útil y eficiente de la parte correspondiente de los Volúmenes del Acuerdo, los Productores Firmantes deberán satisfacer al menos el perfil de consumo verificado en cada uno de los arreglos de suministro a renovar y correspondiente al consumo de cada mes del año 2006.

Adicionalmente, con fecha 1 de octubre de 2008 la SE emitió la Resolución N°1070/08 que determina un acuerdo complementario con los Productores de Gas Natural que tuvo por objeto establecer un aporte de los mismos Productores al Fondo Fiduciario para subsidios de consumos residenciales de gas licuado creado por la Ley N° 26.020. Este acuerdo produjo como consecuencia nuevos precios de referencia de gas natural para los diferentes sectores, entre ellos, el de generación de electricidad.

Las resoluciones antes mencionadas estuvieron vigentes hasta el 30 de junio de 2009, ya que el 17 de julio de 2009 se firmó un nuevo acuerdo entre las empresas productoras de gas y el Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios, con el objetivo de encontrar las herramientas adecuadas para resolver las cuestiones que comprometen el equilibrio del sector, la situación de las economías regionales y los intereses nacionales. Este acuerdo fijó un nuevo precio en dólares para el gas natural con destino al segmento Usinas aplicable para el segundo semestre de 2009, el que no ha sido actualizado desde el mes de diciembre de 2009.

El suministro de gas natural para la generación de energía de la Central se realiza principalmente mediante la celebración de contratos con Pan American Energy S.A. por 1.000 dam<sup>3</sup>/día al precio reconocido por CAMESA.

A su vez, a partir del mes de septiembre de 2010 se firmó un acuerdo con ENARSA por gas importado de Bolivia por una cantidad máxima diaria contratada de 550 dam<sup>3</sup>/día, que incrementó a 700 dam<sup>3</sup>/día a partir de la entrada en servicio del gasoducto Juana Azurduy, el 1 de julio de 2011. Dicho contrato tiene vencimiento en abril de 2012. Estos contratos están destinados a abastecer a CTG en el punto de ingreso al sistema de transporte.

En lo que a transporte de gas natural se refiere, el 31 de diciembre de 2011 CTG cuenta con los siguientes contratos: i) suministro de 350.000 m<sup>3</sup>/día de gas con Transportadora de Gas del Norte S.A.; ii) transporte firme con Gasnor S.A. por 250.000 m<sup>3</sup>/día; iii) transporte interrumpible con Gasnor S.A. por 440 dam<sup>3</sup>/día; iv) un contrato de distribución con la misma transportadora por 500 m<sup>3</sup>/día para la turbina LMS100; y (v) se utilizó el transporte interrumpible del comercializador Powerco.

**g. Reconocimiento de Costos Variables**

Con fecha 29 de octubre de 2007 la SE de la Nación comunicó que el costo variable actual a reconocer a los generadores por operación y mantenimiento de \$7,96/MWh, deberá incrementarse en función del combustible líquido consumido, en:

- Generación con Gasoil/Diesel Oil: \$8,61/MWh.
- Generación con Fuel Oil: \$5,00/MWh

Véase nuestro informe de fecha  
de marzo de 2012  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
(Socio)  
C.P.C.E.S. R.A.P.U. N° 106

**Notas a los Estados Contables (Continuación)****NOTA 9: (Continuación)**

Adicionalmente, si una unidad térmica generada con gas natural propio, recibe una remuneración en la que la diferencia entre el costo variable de producción máximo reconocido y el precio de nodo es menor a 5 \$/MWh, deberá reconocerse este último valor.

Estos valores fueron luego modificados a partir de la firma del Acuerdo de Generadores de fecha 25 de noviembre de 2010, que se detalla más adelante en inciso i).

**h. Procedimiento para el Despacho de Gas Natural para la Generación Eléctrica**

Con fecha 7 de octubre de 2009, a través de la Nota N° 6866, la SE instruyó a CAMMESA a convocar a los generadores térmicos del MEM a manifestar formalmente su decisión de adherir al "Procedimiento para el Despacho de Gas Natural para la Generación Eléctrica" (el "Procedimiento").

El Procedimiento consiste básicamente en aceptar que CAMMESA, ante restricciones operativas del sistema de gas natural disponga del derecho sobre los volúmenes de gas natural y transporte con que cuenten los generadores con el objeto de maximizar la oferta térmica del sector de generación de energía. A cambio de dicha cesión voluntaria de volúmenes de gas natural y transporte, el generador cobrará durante el período de vigencia del Acuerdo, el mayor valor entre la diferencia positiva entre el precio spot sancionado y el CVP con gas natural reconocido por CAMMESA y 2,50 US\$/MWh, bajo las siguientes condiciones: a) Si la unidad estuviera en servicio, dicho valor se aplicará sobre el valor máximo entre la energía efectivamente producida, con independencia del combustible utilizado, y la que hubiese producido de disponer gas natural, en tanto su CVP reconocido fuese inferior al CMO en el MEM; o b) Si la unidad estuviera fuera de servicio disponible, se computará dicho valor sobre la energía que hubiese producido de disponer del gas natural y efectivamente cedido a CAMMESA, en tanto su CVP reconocido fuese inferior al CMO en el MEM.

La vigencia original del Procedimiento abarcaba a los períodos invernales 2009 a 2011. Sin embargo, a través de la Nota N° 6169, la SE instruyó a CAMMESA a convocar a los agentes generadores titulares de unidades de generación térmica a manifestar su decisión de adherir al Programa de Despacho de Gas para su aplicación desde el mes de octubre de 2010 hasta el mes de mayo de 2011 y desde septiembre a diciembre de 2011. Atento al grado de adhesión de la convocatoria antes referida, la SE instruyó a CAMMESA a continuar aplicando el Procedimiento durante el plazo indicado en la Nota N° 6169/10, a través de la Nota N° 6503 de fecha 6 de octubre de 2010. La Sociedad adhirió formalmente a ambas convocatorias.

Con fecha 16 de noviembre de 2010, a través de la Nota N° 7584, la SE instruyó a CAMMESA a invitar a los generadores térmicos del MEM que cuenten con contratos en el marco de la Resolución S.E. N° 1281/06 a manifestar formalmente su decisión de adherir a la metodología establecida en dicha nota, que consiste en aceptar que CAMMESA disponga del derecho sobre los volúmenes de gas natural y transporte correspondientes, con el objetivo de que dicha compañía pueda realizar la asignación energética más eficiente de dicho combustible.

Adicionalmente, la Nota N° 7584 considera que a los efectos del respaldo brindado por el agente generador titular original del gas natural a sus contratos en el Mercado a Término del MEM, que los mismos no resultan afectados por lo instruido en dicha nota.

Asimismo a través de la Nota SE N° 7585, de fecha 16 de noviembre de 2010, se instruyó a CAMMESA a convocar a los generadores térmicos del MEM que cuentan con contratos de suministro de gas natural enmarcados en el Programa Gas Plus (aprobado por la Res. SE N° 24/08) a adherirse a la metodología establecida en dicha nota, consistente en aceptar que CAMMESA disponga del derecho sobre los volúmenes de gas natural y transporte correspondientes, a fin de optimizar la asignación de dicho combustible.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2012  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
(Socia)  
C.P.C.E.S. R.A.P.U. N° 106  
44

## Notas a los Estados Contables (Continuación)

**NOTA 9:** (Continuación)

En la medida que la SE considere válido el suministro y CAMMESA efective la utilización del citado mecanismo asignando los volúmenes cedidos a otro generador, ello no deberá afectar negativamente la remuneración por potencia, el reconocimiento de los costos de ese combustible y los sobrecostos asociados correspondientes al Anexo 33 de Los Procedimientos, ni los montos correspondientes al inciso c) del artículo 4 de la Resolución SE N° 406/03, respecto de los que hubieren resultado asignables al generador cedente.

En similar sentido a lo dispuesto en la Nota SE N° 7584, a los efectos del respaldo brindado por el agente generador titular original del gas natural a sus contratos en el Mercado a Término del MEM y/o contratos en el marco de la Resolución SE N° 220/07, que los mismos no resultan afectados por lo instruido en dicha nota

La vigencia de los mecanismos establecidos en las Notas SE 7584 y 7585 se extendía originariamente hasta el 31 de diciembre de 2011. Sin embargo, a través de la Nota SE N° 8692, de fecha 14 de noviembre de 2011, se instruyó a CAMMESA a convocar a los agentes generadores a adherirse a la aplicación de los mecanismos establecidos en las Notas SE N° 6866/09, 7584/10 y 7585/10 y complementarias, durante el año 2012. Atento al grado de adhesión verificado, la SE, a través de la Nota N° 187/11, de fecha 19 de diciembre de 2011, instruyó a CAMMESA a continuar con la aplicación de los mecanismos citados durante el 2012.

**i. Acuerdo para la gestión y operaciones de proyectos, aumento de la disponibilidad de la generación térmica y adaptación de la remuneración de la generación 2008-2011 ("el Acuerdo 2008-2011")**

Con fecha 25 de noviembre de 2010, la Sociedad junto a otros Agentes Generadores suscribieron el Acuerdo que tiene como objeto: (i) continuar con el proceso de adaptación del MEM; (ii) viabilizar el ingreso de nueva generación para cubrir el aumento de la demanda de energía y potencia; (iii) determinar un mecanismo para la cancelación de las LVFVD correspondientes a las acreencias del período comprendido entre el 1 de enero de 2008 y el 31 de diciembre de 2011, y; (iv) el reconocimiento de la remuneración global que corresponde a los Agentes Generadores del MEM adherentes.

Las principales condiciones del Acuerdo incluyen:

- Incremento en la remuneración de la potencia puesta a disposición que, sujeto al cumplimiento de cierta disponibilidad acordada, pasará de \$12/MW-hrp a \$38,5/MW-hrp promedio. Esta condición no es aplicable para aquellos generadores alcanzados por las Resoluciones SE 1281/06, 220/07, 1836/07 y 1427/04.
- Incremento en los valores máximos reconocidos para la remuneración por operación y mantenimiento que, sujeto al cumplimiento de cierta disponibilidad acordada, se incrementará en \$ 8/MWh para generación con combustibles líquidos (de \$ 12,96/MWh actual) y en \$4/MWh para generación con gas natural (de entre \$7,96/MWh y \$ 10,81/MWh actual).
- Se incrementa a 250 MW el valor máximo hasta el cual las acreencias de un generador hidroeléctrico serán consideradas dentro de los montos previstos en el inciso e) del artículo 4° de la Resolución N° 406/2003 de la SE.

Con fecha 3 de febrero de 2011, a través de la Nota N° 924, la SE instruyó a CAMMESA a considerar en las transacciones económicas del MEM, los conceptos remunerativos previstos en el Acuerdo como LVFVD, hasta tanto se suscriban las adendas complementarias.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2012.

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

C.P.C.E.S. R.A.P.U. N° 106

## Notas a los Estados Contables (Continuación)

### NOTA 9: (Continuación)

La Sociedad, conjuntamente con otras sociedades vinculadas, a fin de cumplir con las obligaciones que le caben en virtud del Acuerdo 2008-2011, presentó para la consideración de la SE un proyecto para la instalación y ampliación de una nueva central de generación de energía eléctrica, junto con una propuesta de adenda al acuerdo a los efectos de contemplar modificaciones que permitan obtener una renta justa y razonable al capital adicional invertido en el proyecto.

En tal marco y a fin de instrumentar lo acordado en el Acuerdo 2008-2011, con fecha 1 de abril de 2011, la Sociedad, junto con otras sociedades vinculadas, suscribió un nuevo acuerdo con la SE a través del cual, éstas se comprometieron a concretar el proyecto de generación de energía eléctrica citado en el párrafo anterior (el "Acuerdo de Instrumentación"). El proyecto, que se desarrollará en dos etapas, contará con una potencia instalada total de 45 MW.

El Acuerdo de Instrumentación prevé el pago de las LVFVD devengadas y a devengarse a favor de las generadoras firmantes en el período 2008-2011, no incluidas en el marco de la Resolución SE N° 724/08, por hasta un monto total que no podrá superar el 30% del monto de la obra. Asimismo, el mencionado acuerdo prevé la exclusión de la Sociedad y el resto de las generadoras firmantes de lo dispuesto en la Nota SE N° 924 citada.

El 17 de octubre de 2011, CAMMESA elevó para la consideración de la SE el informe elaborado por el Grupo Técnico con relación a la ejecución de la Primera Etapa del Proyecto, concluyendo que el valor máximo a ser reconocido por dicha etapa conforme al Acuerdo de Instrumentación asciende a US\$ 8.083.799.

Los saldos acumulados por LVFVD correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 afectadas al Acuerdo 2008-2011, con más sus intereses devengados, ascienden a \$ 206.314. A la fecha de emisión de los presentes estados contables no se han cancelado LVFVD de acuerdo a lo estipulado en el Acuerdo de Instrumentación.

Con fecha 24 de enero de 2012, la SE remitió a CAMMESA la Nota N° 495 por la cual instruyó a ésta última a no aplicar, hasta nueva instrucción, los puntos del Acuerdo 2008-2011 a través de los cuales se estableció la remuneración correspondiente a la Potencia Puesta a Disposición y un mayor valor de Operación y Mantenimiento a partir de su firma. Atento a que dicha instrucción implica un incumplimiento de los compromisos asumidos por la SE, la Sociedad se encuentra analizando las vías de acción (administrativas y judiciales) a seguir a fin de resguardar sus intereses. Cabe aclarar que la misma Nota indica que la propia SE manifestó estar desarrollando diferentes análisis con el objetivo de mantener acciones tendientes a incentivar y/o asegurar la disponibilidad de generación.

El efecto económico de la aplicación del Acuerdo 2008-2011 en lo relativo a la remuneración de los conceptos mencionados precedentemente representó ingresos por ventas para la Sociedad por \$ 5.082.763 millones durante el presente ejercicio. A la fecha de presentación de los estados contables, aún se encontraba pendiente de cobro el período julio – diciembre por un total de \$ 15.299.059.

### **j. Restricciones de transporte en el sistema interconectado**

Por razones de estabilidad del sistema interconectado, durante el 2010 se produjeron limitaciones a la generación de energía eléctrica en la zona NOA Norte, lugar donde se encuentran emplazadas las unidades de generación de CTG. El límite máximo de transmisión de energía eléctrica desde la zona NOA Norte hacia la zona NOA Centro era de 400 MW. Esto hacía que el despacho de alguna de las unidades de 63 MW de la Sociedad no sea permanente, dependiendo el mismo de la demanda de energía eléctrica en las provincias de Salta y Jujuy, de la generación hidráulica disponible, de la disponibilidad de las otras unidades de CTG y de otras instaladas en la zona. Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 el despacho de las unidades no fue afectado por restricciones de transporte.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2012

PRICEWATERHOUSE & CO. S.R.L.

C.P.C.E.S. R.A.F.U. N.º 100

Notas a los Estados Contables (Continuación)

**NOTA 9:** (Continuación)

**k. Compromisos de abastecimiento**

A continuación se detallan ciertas obligaciones contractuales relacionadas con el suministro de energía eléctrica a grandes clientes del MAT al 31 de diciembre de 2011 y los períodos en los cuales dichas obligaciones deberán concretarse. Los mencionados compromisos se originan a partir de contratos de abastecimiento (energía y potencia) suscriptos entre la Sociedad y los grandes clientes del MAT de acuerdo a normas establecidas por la SE.

<i>Compromisos de venta</i> <sup>(1)</sup>	Total	Hasta 1 año	De 1 a 3 años
Energía eléctrica y potencia - Plus	169.865.395	128.525.222	41.340.173
Energía eléctrica y potencia - Demanda Base	45.257.215	42.762.822	2.494.393

(1) Los compromisos se encuentran expresados en pesos y han sido valuados considerando los precios estimados de mercado según las condiciones particulares de cada contrato.

**NOTA 10: DEUDAS FINANCIERAS**

A continuación se detalla la composición de las deudas financieras:

	31.12.11	31.12.10
a) Obligaciones Negociables series A y B al 2% con vencimiento en 2013:		
Deuda de capital	20.535.675	24.131.537
Intereses devengados a pagar	120.438	141.403
Ajuste al valor actual neto	(1.932.020)	(3.894.247)
	18.724.093	20.378.693
b) Obligaciones Negociables al 10,5% con vencimiento en 2017:		
Deuda de capital	13.167.744	15.244.600
Intereses devengados a pagar	426.306	489.099
	13.594.050	15.733.699
Sociedades relacionadas	6.391	-
Adelantos en cuenta corriente	76.257.877	55.669.904
Préstamos bancarios	109.822.050	100.202.829
<b>Total deudas financieras</b>	<b>218.404.461</b>	<b>191.985.125</b>
Deudas financieras corrientes	186.923.338	123.504.462
Deudas financieras no corrientes	31.481.123	68.480.663
<b>Total deudas financieras</b>	<b>218.404.461</b>	<b>191.985.125</b>

**a) Reestructuración financiera de la Sociedad**

El 25 de julio de 2007 la Sociedad finalizó el proceso de reestructuración de sus Obligaciones Negociables Series A y B al 2% con vencimiento en 2013 que se encontraban en circulación por un total de US\$ 53.600.000, obteniendo a la fecha de vencimiento de la oferta presentada a un nivel de aceptación del 88,7% sobre el total de la deuda sujeta a reestructuración.

Dicha reestructuración consistió en el canje de los anteriores títulos de deuda, por una combinación de pagos en efectivo y la emisión de nuevas Obligaciones Negociables simples al 10,5%, con vencimiento en septiembre de 2017 por un valor nominal de US\$ 22.030.320.

Véase nuestro informe de fecha

7 de marzo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.S. R.A.P.U. N°106

Notas a los Estados Contables (Continuación)

**NOTA 10:** (Continuación)

Los pagos en efectivo consistieron en US\$ 8.864.635 en concepto de capital para aquellos acreedores que optaron por esta opción y US\$ 335.566 por intereses devengados e impagos hasta la fecha de canje, más un pago en efectivo por US\$ 72.770 para los acreedores que realizaron la aceptación temprana de acuerdo con los términos de la oferta de canje.

Los nuevos títulos con vencimiento el 11 de septiembre de 2017 devengan intereses a una tasa del 10,5% anual, pagaderos el 11 de marzo y 11 de septiembre de cada año y se amortizarán en un solo pago a la fecha de vencimiento.

Las Obligaciones Negociables 2013 y 2017 remanentes en circulación al 31 de diciembre de 2011 totalizan US\$ 4.771.300 y US\$ 3.059.420, respectivamente (Ver Nota 10.b).

Las nuevas Obligaciones Negociables fueron autorizadas para su oferta pública en la República Argentina de conformidad con lo dispuesto en el Certificado N° 329 de fecha 11 de julio de 2007 de la C.N.V., y para su cotización en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y su negociación en el Mercado Abierto Electrónico S.A.

**b) Recompras de Deuda**

Durante los meses de junio y julio de 2009, la Sociedad ha comprado en sucesivas operaciones a precios de mercado parte de sus Obligaciones Negociables con vencimiento en 2017 por un total de US\$ 18.196.165 de valor nominal.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, la Sociedad ha recomprado en sucesivas operaciones a precio de mercado Obligaciones Negociables con vencimiento en 2013 y 2017 por un valor nominal de US\$ 1.298.000 y US\$ 774.735, respectivamente. Por esta transacción la Sociedad ha registrado una utilidad de \$ 653.714, expuesta en la línea de resultados financieros y por tenencia generados por pasivos del estado de resultados.

Al 31 de diciembre de 2011 la Sociedad mantiene en cartera la totalidad de las Obligaciones Negociables recompradas.

La estructura de deuda por Obligaciones Negociables al 31 de diciembre de 2011 dando efecto a las compras mencionadas en el párrafo anterior, quedó conformada de la siguiente manera:

Obligación negociables	Serie	Estructura de deuda anterior a las compras	Compras	Estructura de deuda al 31.12.11
			US\$	
ON - Venc. 2013 - Tasa 2%	A	4.238.100	(1.195.000)	3.043.100
	B	1.831.200	(103.000)	1.728.200
ON - Venc. 2017 - Tasa 10,5%	Única	22.030.320	(18.970.900)	3.059.420

**c) Modificación de compromisos de las obligaciones negociables con vencimiento en 2013 y 2017**

En las Asambleas de Tenedores de Obligaciones Negociables con vencimiento en 2013 y 2017, celebradas el 19 de diciembre de 2008 y el 16 de enero de 2009, se aprobaron modificaciones de ciertos covenants de las Obligaciones Negociables. A continuación se describen las principales modificaciones:

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2012  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
(Socio)  
C.P.C.E.S. - R.A.P.U. N° 406

## Notas a los Estados Contables (Continuación)

**NOTA 10:** (Continuación)

- Incurrir en deuda adicional solamente en la medida que el índice de deuda del monto pendiente de pago y el EBITDA no exceda de la relación 3.00 a 1.00 (excluyendo hasta US\$ 30 millones de deuda permitida);
- Incurrir en deuda adicional por hasta US\$ 30 millones para cualquier propósito, independientemente de su índice de deuda;
- Incurrir en deuda adicional para financiar o refinanciar la adquisición, construcción, mejora o desarrollo de cualquier bien u otro activo, incluyendo la nueva unidad de generación en CTG (independientemente de que se incurra antes o después de dicha adquisición, construcción mejora o desarrollo), y
- Garantizar deuda incurrida para financiar o refinanciar la adquisición, construcción, mejora o desarrollo de cualquier bien u otro activo (incluyendo la nueva unidad de generación en CTG y cualquier derecho a recibir ingresos de dicho activo).

**d) Programa Global de valores representativos de deuda de corto plazo (“VCPs”)**

Con fecha 21 de julio de 2008, mediante Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria se aprobó la creación de un Programa global de valores representativos de deuda de corto plazo por hasta un monto máximo en circulación en cualquier momento que no podrá exceder los \$ 200.000.000 (Pesos doscientos millones) o su equivalente en otras monedas, bajo el cual la Sociedad pueda emitir VCPs en forma de obligaciones negociables en diversas clases y/o series, cada una de ellas con un plazo de amortización de hasta trescientos sesenta y cinco (365) días o el plazo mayor o menor que en el futuro pueda contemplar la normativa aplicable. Dicha asamblea delegó en el Directorio de CTG la facultad para establecer ciertas condiciones del Programa, y la oportunidad de emisión y demás términos y condiciones de cada clase y/o serie de obligaciones negociables a emitirse bajo el Programa.

Con fecha 17 de enero de 2012, el Directorio aprobó los términos y condiciones del referido Programa de VCPs según se detallan en el borrador del prospecto de dicho Programa. A la fecha de emisión de los presentes estados contables la Sociedad no había emitido VCPs bajo el Programa.

**e) Creación de nuevo programa de obligaciones negociables**

Con fecha 11 de octubre de 2011, la Asamblea General Ordinaria de Accionistas de La Sociedad resolvió aprobar la creación de un Programa de emisión de Obligaciones Negociables Simples No Convertibles en Acciones por un valor nominal de hasta US\$ 50 millones o su equivalente en otras monedas (El “Programa de ONs”).

Con fecha 17 de enero de 2012, el Directorio aprobó los términos y condiciones del referido Programa de ONs según se detallan en el borrador del prospecto de dicho Programa.

Con fecha 2 de marzo de 2012, la Sociedad emitió obligaciones negociables bajo el mencionado Programa (Ver Nota 18).

**f) Préstamos bancarios**

Con fecha 25 de junio de 2010 el Banco Hipotecario S.A. y el Standard Bank Argentina S.A otorgaron a la Sociedad un financiamiento en dos tramos por un monto total de \$ 100.000.000, uno por \$ 50.000.000 que devenga intereses a la tasa Badlar Privada Corregida más un margen del 3% nominal anual, y otro por \$ 50.000.000 que devenga intereses a una tasa fija equivalente al 17% nominal anual. Los intereses son pagaderos en forma trimestral desde la fecha del otorgamiento y el capital se amortiza en tres cuotas con vencimiento el 23 de marzo, 9 de mayo y 25 de junio de 2012.

El 3 de octubre de 2011, el Banco COMAFI otorgó a la Sociedad un préstamo de US\$ 2.200.000 pagadero el 9 de abril de 2012 sujeto a una tasa de interés nominal anual fija del 4,1%.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socia)

C.P.C.E.S. R.A.P.U. N° 106



**Notas a los Estados Contables (Continuación)**

**NOTA 11: PASIVOS POR COSTOS LABORALES**

A continuación se presenta un detalle del costo y pasivo estimado de los beneficios posteriores al retiro otorgados a los empleados de la Sociedad. Los beneficios son:

- Una bonificación para todos los trabajadores que obtengan la jubilación bajo el régimen diferencial Decreto 937/74, al cumplir 55 años de edad y 30 años de servicios, que consiste en 10 salarios, incrementada en un 2% por cada año de servicio en exceso de los 5 primeros años.
- Una bonificación por años de antigüedad, que consiste en abonar un salario luego de 20 años de permanencia (17 años en el caso de las mujeres) y cada cinco hasta los 35 años (32 años en el caso de las mujeres) y dos salarios al cumplir los 40 años (37 años en el caso de las mujeres).

Los pasivos relacionados con las bonificaciones por antigüedad acumuladas y con los planes de beneficios al personal precedentemente mencionados, se determinaron contemplando todos los derechos devengados por los beneficiarios de los planes hasta el cierre del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 y 2010, en base a un estudio actuarial efectuado por un profesional independiente a dichas fechas. El método actuarial utilizado por la Sociedad es el de Unidades de Beneficios Proyectados. Los mencionados conceptos se encuentran expuestos en el rubro remuneraciones y cargas sociales corriente y no corriente, respectivamente (Nota 4.6).

El detalle del cargo a resultados estimado por variación en las obligaciones por beneficios de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	<u>31.12.11</u>	<u>31.12.10</u>
Costo por servicios	124.543	95.015
Costo por intereses	535.097	136.857
Amortización de pérdidas actuariales	9.920	66.147
<b>Total cargo a resultados</b>	<b>669.560</b>	<b>298.019</b>

El detalle de las obligaciones por beneficios de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	<u>31.12.11</u>	<u>31.12.10</u>
Obligaciones por beneficios al inicio del ejercicio	2.805.190	2.280.956
Costo	124.543	95.015
Intereses	535.097	136.857
Amortización de (Ganancias) Pérdidas Actuariales	14.508	546.506
Beneficios pagados a los participantes	(291.241)	(254.144)
<b>Obligaciones por beneficios al cierre del ejercicio</b>	<b>3.188.097</b>	<b>2.805.190</b>
Obligaciones por beneficios al cierre del ejercicio (Ganancias) Pérdidas Actuariales no amortizadas	(682.928)	(678.340)
<b>Total planes de beneficios al personal (Nota 4.6)</b>	<b>2.505.169</b>	<b>2.126.850</b>

Los supuestos actuariales utilizados fueron:

	<u>31.12.11</u>	<u>31.12.10</u>
Tasa de interés	6%	6%
Tasa de crecimiento salarial	2%	2%

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010 la Sociedad no posee activos relacionados con los planes de beneficios al personal.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2012  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
(Socio)  
C.P.C.E.S. R.A.P.U. N° 186

## Notas a los Estados Contables (Continuación)

### NOTA 12: CONTRATO DE ABASTECIMIENTO Y AMPLIACIÓN DEL SISTEMA DE TRANSMISIÓN

El 16 de marzo de 2001, la Sociedad celebró un Acuerdo de Prórroga del Contrato de Abastecimiento con la Empresa Distribuidora de Energía de Salta S.A. (EDESA) (el "Acta Acuerdo"), por el cual la Sociedad se obligaba a proveer de energía a EDESA por un plazo de 5 años.

Asimismo, y en virtud de las restricciones vigentes oportunamente atribuibles a la capacidad del sistema de transporte de energía eléctrica, la Sociedad se comprometía a: (i) financiar y efectuar los trámites necesarios para la construcción de una línea de alta tensión de 132 Kv entre la planta generadora de la Sociedad y Salta Norte, y; (ii) una vez finalizada la obra transferir su titularidad a EDESA, momento a partir del cual se le facturaría en 46 meses el canon en concepto de recupero de dicha inversión.

Por su parte, EDESA se comprometió a adquirir la totalidad de su demanda de energía a la Sociedad, hasta tanto se proveyera efectivamente con generación física que permitiera abastecer el norte de la provincia de Salta.

Con fecha 5 de julio de 2002, se concertó la suspensión de los efectos del Acta Acuerdo a partir del 1º de agosto de 2002, suspensión que fue prorrogada sucesivamente y se mantiene vigente. Por tal motivo, la Sociedad había provisionado oportunamente en su totalidad los créditos mantenidos en relación con las erogaciones efectuadas inicialmente para la financiación y construcción de la obra antes mencionada, que ascendían a \$3.653.335 y que se exponen en el rubro otros créditos no corrientes al 31 de diciembre de 2010.

La Sociedad mantenía créditos por ventas originados por energía adquirida por EDESA en el primer semestre de 2002 por un total de \$ 3.443.205, los que fueron provisionados hasta septiembre de 2010, debido a la incertidumbre que la Sociedad mantenía sobre la recuperabilidad de esos créditos. A su vez, la Sociedad mantenía una acción judicial contra EDESA para el cobro del crédito, su actualización y los intereses correspondientes.

Con fecha 18 de noviembre de 2010, y en relación con la acción judicial mencionada anteriormente, la Sociedad llegó a un acuerdo transaccional con EDESA poniendo fin a la causa en la cual la Sociedad participaba como actora en reclamo de créditos adeudados por la demandada. En virtud de dicho acuerdo, la Sociedad percibió un monto total final de \$12 millones como pago y cancelación de todos los conceptos reclamados, según la modalidad de pago acordada. Como resultado de este acuerdo, al 31 de diciembre de 2010, la Sociedad reconoció una ganancia adicional, neta de los gastos asociados, de \$ 7.559.922.

Véase nuestro informe de fecha  
4 de marzo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.S. R.A.P.U. N° 106

## Notas a los Estados Contables (Continuación)

**NOTA 13: EXPORTACIÓN DE ENERGÍA**

El 4 de noviembre de 2004, con motivo del convenio existente con Comercializadora de Energía del Mercosur S.A. ("CEMSA"), se firmó un acta acuerdo de comercialización de generación por 150 MW con CEMSA, para respaldar a dicha empresa por la venta y exportación de energía eléctrica a la Administración Nacional de Usinas y Transmisiones Eléctricas de la República Oriental del Uruguay (la "UTE").

Dicha acta tuvo en cuenta: (i) las últimas resoluciones dictadas por la SE; (ii) el criterio de interpretación adoptado por CEMSA de la Resolución N° 949 en lo que se refiere a la determinación del precio de exportación y su efecto directo sobre el Convenio; y (iii) la necesidad de arribar a un acuerdo global que resuelva las disputas sobre la referida interpretación de la Resolución N° 949 y las diferencias planteadas entre ambas compañías a partir del mes de marzo de 2004 y derivadas principalmente de la imprevista decisión de CAMMESA de no permitir respaldar el convenio con generación propia o cogeneración producida en el MEM.

Desde febrero 2007 la Sociedad ha renovado mediante distintos acuerdos las pautas que hacen a la relación comercial con CEMSA.

En abril de 2008, a través de una adenda, se pactaron las nuevas condiciones de precio para el período mayo 2008 a abril 2009. En dicha adenda se reemplazó el pago del monto fijo por el concepto "Pago por Disponibilidad Mínima" igual a US\$ 400.000 mensuales y el precio de la energía efectivamente exportada se fijó en 67 US\$/MWh. El Pago por Disponibilidad Mínima tiene asociada una cláusula de recupero a favor de UTE, sujeta a la condición que haya un mínimo de 37 horas de potencia disponible para la exportación en dos meses de un semestre móvil dentro de los períodos en los que tiene vigencia el Pago por Disponibilidad Mínima. En caso que no se cumpla con esa pauta se reintegrará el mayor de los Pagos por Disponibilidad Mínima efectivamente abonado en los dos meses en los cuales no operó la condición citada en la oración precedente. Según establecen los contratos de exportación antes mencionados, los Pagos por Disponibilidad Mínima se compensan parcialmente con la energía suministrada que tiene un costo de US\$77/MWh. La compensación mencionada depende, entre otros factores, de la relación entre la energía efectivamente exportada y la energía comprometida en el contrato y de la relación entre la energía efectivamente exportada y la energía convocada por UTE para su importación durante el período de un mes. En caso que se exporte el total de la energía comprometida en el contrato, el Pago por Disponibilidad Mínima será igual a cero, debiéndose abonar la totalidad de la energía exportada.

Durante el mes de mayo de 2009 se firmó una nueva adenda al acuerdo de comercialización con vigencia de seis meses, en la cual se acordó la continuación del Pago por Disponibilidad Mínima y se fijó el precio de la energía efectivamente exportada en 75 US\$/MWh.

En noviembre de 2009 la Sociedad concluyó las negociaciones con CEMSA y UTE firmando un nuevo contrato de exportación (el "Acuerdo de Exportación") con vigencia hasta el 30 de noviembre de 2010, el que fue autorizado por la SE el 30 de diciembre de 2009. Este acuerdo mantuvo el pago por disponibilidad mínima y fijó el precio de la energía efectivamente exportada en 77 US\$/MWh para el primer período semestral que finalizó el 30 de abril de 2010.

Durante el período mayo-septiembre de 2010 no se realizaron exportaciones por dicho contrato debido a las restricciones para la exportación de energía dispuestas por CAMMESA. Por ello, en octubre de 2010, se reintegró a UTE US\$ 800.000 en concepto del Recupero del Pago por Disponibilidad Mínima.

En noviembre de 2010 la Sociedad firmó con CEMSA la segunda adenda por el Acuerdo de Exportación de 150 MW a UTE para el período comprendido entre noviembre de 2010 y abril de 2012. La misma fijó el precio de la energía en 77 US\$/MWh y mantuvo el pago por disponibilidad mínima en US\$ 400.000 a favor de UTE, con excepción del período mayo-septiembre de 2011, donde no se abona nada. En virtud de que la autorización para exportar venció el 30 de noviembre de 2011 y no se renovó, es incierta la duración del Acuerdo de Exportación, el cual, sólo en caso de renovarse la autorización mencionada, tendrá validez hasta el mes de abril de 2012, de lo contrario queda anulado.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de mayo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

C.P.C.E.S. R.A.P.U. N° 106

### Notas a los Estados Contables (Continuación)

#### **NOTA 13:** (Continuación)

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 sólo se exportaron 25 GWh a UTE, debido principalmente a las restricciones para la exportación de energía dispuestas por CAMMESA, y se realizó el reintegro a UTE de US\$ 400.000 en concepto del Recupero del Pago por Disponibilidad Mínima en dos oportunidades, por los bimestres marzo-abril y octubre-noviembre, ya que no se cumplieron las 37 horas mínimas de exportación que exige el contrato.

Por otra parte, la Sociedad posee un contrato de asistencia mutua con el fin de maximizar beneficios con TermoAndes, empresa subsidiaria del grupo americano AES Energy Limited. TermoAndes cuenta con una capacidad instalada de 625 MW y actualmente está conectada al Sistema Interconectado del Norte Grande de Chile a través de una línea de 345kV. Utiliza equipos generadores Siemens y tecnología de ciclo combinado, con dos unidades turbo gas y una unidad turbo vapor, utilizando gas natural como combustible.

TermoAndes fue autorizada por el Gobierno Argentino para iniciar sus operaciones únicamente en calidad de exportadora a Chile. A mediados de 2008, dada la insuficiencia de energía para cubrir la demanda local debido en parte a un mal año hídrico, CAMMESA en coordinación con su par chileno decidieron que TermoAndes venda al SADI. A partir del año 2008 TermoAndes y CTG firmaron un acuerdo con el fin de generar beneficios para ambas sociedades de modo tal que el gas disponible sea utilizado por aquella planta con mayores beneficios. El acuerdo que estuvo vigente hasta el 1 de agosto de 2011, consistía en compartir los beneficios generados por la utilización más eficiente del gas disponible. En la actualidad las partes se encuentran renegociando los términos del referido contrato.

#### **NOTA 14:** VENTA DE INMUEBLE Y TRASLADO DE LA SEDE ADMINISTRATIVA

Con fecha 29 de diciembre de 2011 se concretó la venta de siete inmuebles ubicados en Salta Capital que constituían la sede administrativa de la Sociedad hasta el 4 de noviembre de 2011. A partir de esa fecha, la administración se trasladó a las instalaciones de la planta generadora situada en la localidad de General Güemes, provincia de Salta. La venta de los inmuebles generó un resultado de \$ 632.239 el cual se expone dentro de la línea de Otros ingresos y egresos del Estado de Resultados.

Con el objetivo de recibir la dotación de personal del área administrativa y proveer un ámbito propicio para el desarrollo de sus funciones, las oficinas administrativas de la planta fueron remodeladas, tarea que demandó una obra que concluyó el 2 de noviembre de 2011, con un costo estimado de \$ 2.170.507.

#### **NOTA 15:** RECLAMOS Y CONTINGENCIAS

A la fecha de los presentes estados contables existen ciertos reclamos judiciales y extrajudiciales por diversos montos. La Sociedad, acorde con la opinión de sus asesores legales, ha efectuado los planteos correspondientes, estimando que los mismos tienen un sólido y fundado apoyo en las normas jurídicas, y en los principios generales del derecho. A efectos de cubrir las citadas contingencias, la Sociedad mantiene provisiones que al 31 de diciembre de 2011 y 2010 ascienden a \$ 2.680.071.

Véase nuestro informe de fecha  
7 de marzo de 2012

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.S. R.A.P.U. N° 106

**Notas a los Estados Contables (Continuación)**
**NOTA 16: INFORMACIÓN POR SEGMENTOS DE NEGOCIOS**

La Sociedad concentra sus operaciones en el sector de la energía, a través de operaciones en el mercado nacional y en contratos a término en el exterior, y en relación a ello, ha identificado los siguientes segmentos geográficos que tienen el carácter de primarios:

	Mercado nacional (*)	Contratos a término en el exterior	Total
<b>31.12.11 (en miles de pesos)</b>			
a) Ventas	485.160	14.402	499.562
b) Resultado (**)	30.423	903	31.326
c) Activos asignados (**)	492.664	14.625	507.289
d) Pasivos asignados (**)	324.511	9.633	334.144
e) Adiciones de bienes de uso (**)	22.123	657	22.780
f) Depreciación del ejercicio de los bienes de uso (**)	27.455	815	28.270
<b>31.12.10 (en miles de pesos)</b>			
a) Ventas	397.946	96.021	493.967
b) Resultado (**)	57.348	13.838	71.186
c) Activos asignados (**)	453.356	109.392	562.748
d) Pasivos asignados (**)	280.562	67.698	348.260
e) Adiciones de bienes de uso (**)	8.071	1.947	10.018
f) Depreciación del ejercicio de los bienes de uso (**)	19.576	4.724	24.300

(\*) Incluye contratos a término locales

(\*\*) Prorratedo en función a las ventas del ejercicio

**NOTA 17: CAPITAL DE TRABAJO NEGATIVO**

Al 31 de diciembre de 2011, el capital de trabajo de la Sociedad era negativo por \$ 129.907.335. La Sociedad espera revertir la situación actual mediante la emisión de obligaciones negociables y/o VCPs y con el flujo neto de efectivo generado por sus operaciones.

**NOTA 18: HECHOS POSTERIORES**

Con fecha 2 de marzo de 2012, la Sociedad emitió obligaciones negociables simples por un valor nominal de \$ 47.000.000 (la "Clase 1") y \$ 51.741.498 (la "Clase 2") a la Tasa Badlar Privada más un margen de 290 y 340 puntos básicos y vencimiento final el 6 de marzo de 2013 y el 6 de septiembre de 2013, respectivamente. Los intereses serán pagaderos en forma trimestral, venciendo el primer pago el 6 de junio de 2012.



Uriel Federico O' Farrell  
Por Comisión Fiscalizadora

Véase nuestro informe de fecha  
7 de mayo de 2012  
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.  
(Socio)  
C.P.C.E.S. R.A.P.U. N° 106  
Dr. Carlos N. Martínez  
Contador Público (UBA)  
C.P.C.E.S. Matrícula 2585  
Tomo V - Folio 532



Damián Miguel Mindlin  
Presidente