

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ECONÓMICOS FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004
(cifras expresadas en pesos)

NOTA 1 – BASES DE PREPARACIÓN DE LA INFORMACIÓN

a) Normas contables aplicadas - Los presentes estados contables han sido preparados de acuerdo con las normas de exposición y valuación establecidas por la Resolución General N° 368 de la Comisión Nacional de Valores (C.N.V.), que comprende a las Resoluciones Técnicas de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (F.A.C.P.C.E.), según fueron adoptadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A.), con algunas excepciones y aclaraciones, y asimismo considerando ciertas excepciones a dichas normas establecidas específicamente por la C.N.V.

b) Consideración de los efectos de la inflación - Los presentes estados contables reconocen los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda hasta el 28 de febrero de 2003, siguiendo el método de reexpresión establecido por la Resolución Técnica N° 6 de la F.A.C.P.C.E. y las disposiciones de la Resolución General N° 441/03 de la Comisión Nacional de Valores.

NOTA 2 – PRINCIPALES CRITERIOS DE VALUACIÓN Y EXPOSICIÓN

Los principales criterios de valuación y exposición utilizados en la preparación de los estados contables son los siguientes:

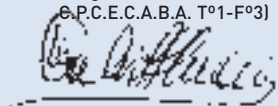
a) Activos y pasivos liquidables en pesos – Caja y bancos, inversiones temporarias, créditos y pasivos en pesos están expresados a sus valores nominales, contemplando en caso de corresponder los intereses devengados al cierre de cada ejercicio. No se ha dado efecto a la determinación de valores actuales de los saldos por cobrar y por pagar de largo plazo que no tuvieran asociada una tasa de interés o para las cuales no existiera una forma de compensación financiera contemplada, dado que su efecto neto no es significativo. Este criterio tampoco fue aplicado a los rubros corrientes, dado que el bajo nivel de variación en los índices de precios internos al por mayor permite considerar el período como de estabilidad monetaria. En cumplimiento de la Resolución General N° 434/03 de la C.N.V., la Sociedad ha mantenido el activo impositivo diferido neto a su valor nominal. Las normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establecen que dicho activo debe registrarse a su valor descontado. El efecto de no haber registrado dicho activo a su valor descontado no es significativo para los estados contables en su conjunto.

b) Activos y pasivos liquidables en moneda extranjera – Los activos y pasivos en moneda extranjera están expresados a los tipos de cambio aplicables o cotizaciones vigentes al cierre de cada ejercicio. No se presentan casos de saldos por cobrar y por pagar de largo plazo que no tuvieran asociada una tasa de interés o para las cuales no existiera una forma de compensación financiera contemplada y que por lo tanto hubieran requerido la determinación de valores actuales.




MÁXIMO BOMCHIL
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 24-01-2006
DELOITTE & Co. S.R.L.
(Registro de Soc. Com. -
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°3)



CARLOS A. LLOVERAS (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°107-F°195



RAFAEL MATEO ALCALÁ
Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

c) Pasivos liquidables en especie – Se han registrado al 31 de diciembre de 2004, considerando el valor asignado al bien con el que se ha de satisfacer la obligación.

d) Materiales y repuestos y bienes de uso - Los materiales y repuestos y bienes de uso transferidos en propiedad a la Sociedad han sido valuados en su conjunto al valor resultante del Decreto N° 209/93 del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de la Nación, reexpresados en función de lo indicado en la nota 1.b). Dicho valor fue proporcionado a cada bien en función de un inventario y valuación realizados por peritos valuadores independientes expertos en la materia. La depreciación de los bienes de uso transferidos en propiedad a la Sociedad es calculada por el método de la línea recta, sobre sus valores reexpresados, originalmente de acuerdo con la vida útil asignada por los peritos que efectuaron la valuación mencionada y actualmente de acuerdo con la nueva vida útil determinada por los citados peritos en el año 2003. Los activos fijos incorporados con posterioridad al 11 de agosto de 1993 (fecha de toma de posesión) y las obras en curso han sido valuados a su costo de adquisición, reexpresado, de corresponder, en función de lo indicado en la nota 1.b). Para estos bienes, la depreciación se calcula linealmente, sobre sus valores reexpresados, aplicando tasas mensuales suficientes para extinguir sus valores al final de la vida útil estimada. El valor de los materiales y repuestos y bienes de uso no superan su valor recuperable al cierre de cada ejercicio.

e) Bienes recibidos en concesión – El valor asignado a los bienes recibidos en concesión, determinado por el Decreto 209/93 antes mencionado, el cual fue reexpresado en función de lo indicado en la nota 1.b), se deprecia linealmente en 30 años, plazo de la concesión, contados a partir del 11 de agosto de 1993. El valor de estos bienes no supera su valor recuperable al cierre de cada ejercicio.

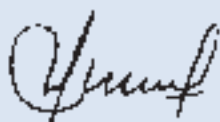
f) Participaciones permanentes en sociedades – Las participaciones de la Sociedad en las centrales térmicas que se mencionan en la nota 14 han sido valuadas a su costo al cierre del ejercicio 2005.

g) Activos intangibles – Corresponde a la participación asignada a la Sociedad sobre la Cuenta Salex, aportada por el conjunto de los generadores del Comahue para la construcción de la Cuarta Línea de transmisión entre Comahue y Buenos Aires. El valor reexpresado en función de lo indicado en la nota 1.b) se amortiza en el plazo de concesión de la mencionada línea de transmisión, de 15 años (ver nota 10).

h) Cuentas del patrimonio neto – Se encuentran reexpresadas según lo indicado en la nota 1.b). El exceso del valor actualizado del capital social sobre su valor nominal ha sido expuesto en el patrimonio neto en la cuenta "Ajuste de capital".

i) Cuentas de resultados – Las cuentas de resultados han sido expresadas a su valor nominal, excepto los cargos por activos consumidos (depreciaciones de bienes de uso y de bienes recibidos en concesión, amortizaciones de activos intangibles y materiales y consumo de repuestos), determinados de acuerdo con los valores reexpresados de tales activos según lo explicado en la nota 1.b).

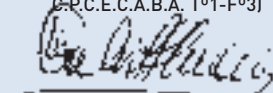
j) Impuesto a las ganancias – El cargo contable por impuesto a las ganancias ha sido determinado de acuerdo con el método del impuesto diferido, el cual considera el efecto de las diferencias temporarias originadas en la distinta base de medición de activos y de pasivos, según criterios contables e impositivos, y de los quebrantos impositivos existentes y créditos fiscales no utilizados, susceptibles de deducción de ganancias impositivas futuras, computados considerando la tasa impositiva vigente, que actualmente alcanza el 35%.



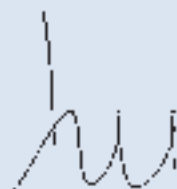
MÁXIMO BOMCHIL
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 24-01-2006

DELOITTE & Co. S.R.L.
(Registro de Soc. Com. -
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°3)



CARLOS A. LLOVERAS (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°107-F°195



RAFAEL MATEO ALCALÁ
Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

k) Resultado por acción ordinaria – Se presenta exclusivamente el indicador básico, por cuanto no existen acciones preferidas ni obligaciones negociables convertibles en acciones ordinarias.

l) Información por segmentos – Se han determinado segmentos de negocios, determinados en base al tipo de mercado en el que opera la Sociedad, que tienen para ella el carácter de primarios. La información pertinente se presenta en la nota 16.

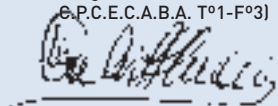
m) Uso de estimaciones en la preparación de los estados contables – El Directorio, la Gerencia y los asesores legales de la Sociedad han realizado estimaciones que afectan la determinación de los importes de los activos y pasivos, y la revelación de contingencias a la fecha de presentación de los estados contables. Los resultados e importes reales pueden diferir de las estimaciones efectuadas para la preparación de los estados contables.

n) Reclasificaciones – Se han efectuado ciertas reclasificaciones en los estados contables al 31 de diciembre de 2004 para uniformarlos con la presentación de los correspondientes al 31 de diciembre de 2005.




MÁXIMO BOMCHIL
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 24-01-2006
DELOITTE & Co. S.R.L.
(Registro de Soc. Com. -
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°3)



CARLOS A. LLOVERAS (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°107-F°195

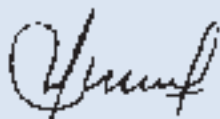


RAFAEL MATEO ALCALÁ
Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

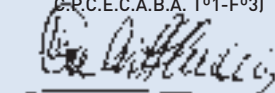
NOTA 3 – COMPOSICIÓN DE CIERTOS RUBROS DE LOS ESTADOS CONTABLES

ACTIVO	31/12/05	31/12/04
a) Caja y bancos		
En moneda local	2.649.505	3.282.242
En moneda extranjera (Anexo G)	323.358	332.135
	<u>2.972.863</u>	<u>3.614.377</u>
b) Créditos por ventas corrientes		
CAMMESA (1) (Nota 14)	35.432.349	12.948.300
CEMSA (Nota 5)	3.508.550	1.621.280
Minera Alumbrera S.A.	2.857.598	2.539.822
Diversos	3.119.786	1.222.296
	<u>44.918.283</u>	<u>18.331.698</u>
(1) Neto de deudas por compras de energía por 1.402.706 y 2.817.198 al 31 de diciembre de 2005 y 2004, respectivamente.		
c) Otros créditos corrientes		
Gastos pagados por adelantado	486.716	167.347
Créditos fiscales	329.256	1.445.676
Deudores varios	128.747	131.848
Diversos	8.951	5.354
	<u>953.670</u>	<u>1.750.225</u>
Este rubro incluye pesos 8.000 y pesos 2.115 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2005 y 2004, respectivamente (Anexo G).		
d) Créditos por ventas no corrientes		
CAMMESA (nota 14)	2.166.462	21.768.474
	<u>2.166.462</u>	<u>21.768.474</u>
e) Otros créditos no corrientes		
FONINMEM (nota 14)	108.977.193	36.802.257
Impuesto a la ganancia mínima presunta	29.184.997	24.478.662
Créditos fiscales diversos	1.454.492	-,-
	<u>139.616.682</u>	<u>61.280.919</u>

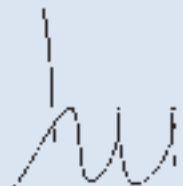


MÁXIMO BOMCHIL
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 24-01-2006
DELOITTE & Co. S.R.L.
(Registro de Soc. Com. -
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°3)



CARLOS A. LLOVERAS (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°107-F°195



RAFAEL MATEO ALCALÁ
Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

ACTIVO	31/12/05	31/12/04
f) Impuesto diferido		
Quebrantos acumulados	37.474.109	62.101.126
Diferencias temporarias de valuación	(6.634.963)	1.753.470
	<u>30.839.146</u>	<u>63.854.596</u>

El detalle de los quebrantos acumulados pendientes de utilización al 31 de diciembre de 2005 que podrán, en su caso, aplicarse para compensar futuras utilidades impositivas, así como su fecha de expiración, es el siguiente:

Período fiscal	Importe	Prescripción
2002	107.068.882	2007

La composición de las diferencias temporarias de valuación contable y fiscal de activos y pasivos es la siguiente:

Créditos por quebrantos diferidos	5.056.899	10.113.798
Provisiones devengadas y no erogadas	470.358	1.933.887
Bienes de uso y bienes recibidos en concesión	(9.447.511)	(7.275.053)
Activos intangibles	(2.714.709)	(3.019.162)
	<u>(6.634.963)</u>	<u>1.753.470</u>

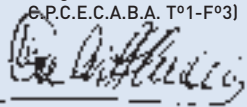
PASIVO	31/12/05	31/12/04
g) Cuentas por pagar		
Deudas Soc. art. 33 Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 5)	949.360	4.959.255
Proveedores	383.211	214.214
Provisiones varias	1.624.807	1.447.575
	<u>2.957.378</u>	<u>6.621.044</u>
h) Deudas fiscales corrientes		
Impuesto a la ganancia mínima presunta (1)	2.359.117	1.787.867
Impuesto al valor agregado	3.294.673	12.938.883
Impuesto sobre los ingresos brutos	1.293.347	1.330.790
Fondo Nacional de Energía Eléctrica	619.745	99.430
Retenciones de impuesto a las ganancias	425.541	2.394.779
Canon y regalías	6.128.715	3.221.244
Diversas	1.002.569	--
	<u>15.123.707</u>	<u>21.772.993</u>


(1) Se expone neto de anticipos pagados.


MÁXIMO BOMCHIL
 Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
 nuestro informe de fecha 24-01-2006

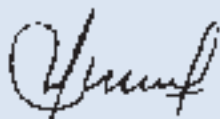
DELOITTE & Co. S.R.L.
 (Registro de Soc. Com. -
 S.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°3)


CARLOS A. LLOVERAS (Socio)
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. T°107-F°195


RAFAEL MATEO ALCALÁ
 Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

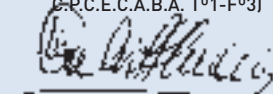
PASIVO	31/12/05	31/12/04
i) Deudas fiscales no corrientes		
Impuesto sobre los ingresos brutos por liquidaciones de ventas comprometidas al FONINVE MEM (Nota 14)	1.398.789	--
Impuesto al valor agregado por liquidaciones de ventas comprometidas al FONINVE MEM (Nota 14)	22.626.862	--
	<u>24.025.651</u>	
RESULTADOS	31/12/05	31/12/04
j) Ingresos netos por ventas		
CAMMESA	169.511.849	116.916.653
Mercado a Término	56.430.053	40.141.149
	<u>225.941.902</u>	<u>157.057.802</u>
k) Impuesto a las ganancias		
Absorción de quebrantos por impuesto a las ganancias determinado	(24.627.017)	(6.875.488)
Variación de partidas temporarias	(8.388.433)	(8.057.177)
	<u>(33.015.450)</u>	<u>(14.932.665)</u>
La conciliación entre el impuesto a las ganancias determinado y el resultante de aplicar la tasa del 35% establecida por ley al resultado contable del ejercicio es la siguiente:		
Ganancia del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	68.220.793	16.096.500
Tasa	35%	35%
Impuesto sobre base contable calculado a la tasa impositiva vigente – Pérdida	(23.877.278)	(5.633.775)
Diferencias permanentes	(9.138.172)	(9.298.890)
Impuesto a las ganancias determinado – Pérdida	<u>(33.015.450)</u>	<u>(14.932.665)</u>



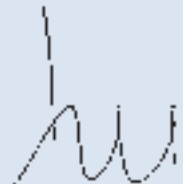
MÁXIMO BOMCHIL
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 24-01-2006

DELOITTE & Co. S.R.L.
(Registro de Soc. Com. -
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°3)



CARLOS A. LLOVERAS (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°107-F°195



RAFAEL MATEO ALCALÁ
Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

NOTA 4 – INVERSIONES TEMPORARIAS, CRÉDITOS Y DEUDAS - VENCIMIENTOS Y TASAS DE INTERÉS

Los plazos de vencimientos y las tasas de interés o actualización de los saldos al 31 de diciembre de 2005 de inversiones temporarias, créditos y deudas son:

a) Inversiones temporarias y créditos al 31 de diciembre de 2005

		INVERSIONES TEMPORARIAS	CRÉDITOS POR VENTAS	OTROS CRÉDITOS	TOTALES
Plazo vencido	\$	-.-	285.165	-.-	285.165
	%	-.-	-.-	-.-	-.-
Plazo a vencer	1º Trim.	\$ 65.714.000	43.305.087	873.355	109.892.442
	%	(1)	(2)	-.-	-.-
	2º Trim	\$ -.-	442.677	80.315	522.992
	%	-.-	(3)	-.-	-.-
	3º Trim	\$ -.-	442.677	-.-	442.677
	%	-.-	(3)	-.-	-.-
	4º Trim.	\$ -.-	442.677	-.-	442.677
	%	-.-	(3)	-.-	-.-
	Más de un año	\$ -.-	2.166.462	139.616.682	141.783.144
	%	-.-	(3)	(4)	-.-
Totales	\$	65.714.000	47.084.745	140.570.352	253.369.097

(1) Tasa nominal anual promedio de 3,5 % para inversiones en dólares estadounidenses y 7,5 % nominal anual para inversiones en pesos (Anexo D).

(2) Incluye pesos 23.150.891 que generan intereses a la tasa obtenida por C.A.M.M.E.S.A. para sus inversiones.

(3) Generan intereses a la tasa obtenida por C.A.M.M.E.S.A. para sus inversiones.

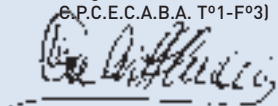
(4) Incluye 108.977.193 que generan intereses a la tasa obtenida por C.A.M.M.E.S.A. para sus inversiones.


b) Deudas al 31 de diciembre de 2005

		CUENTAS POR PAGAR	PRÉSTAMOS	REMUNERACIONES Y CARGAS SOCIALES	DEUDAS FISCALES	DEUDAS CON ACCIONISTAS	OTRAS DEUDAS	TOTALES
Plazos a vencer	1º Trim.	\$ 2.957.378	3.817.800	1.976.220	12.764.590	97.766	170.554	21.784.308
	%	-.-	-.-	-.-	-.-	-.-	-.-	-.-
	2º Trim.	\$ -.-	-.-	-.-	2.359.117	-.-	-.-	2.359.117
	%	-.-	-.-	-.-	-.-	-.-	-.-	-.-
	Más de un año	\$ -.-	363.600.000	-.-	24.025.651	-.-	-.-	387.625.651
	%	-.-	(1)	-.-	-.-	-.-	-.-	-.-
Totales	\$	2.957.378	367.417.800	1.976.220	39.149.358	97.766	170.554	411.769.076

(1) Tasa nominal anual 9%.


MÁXIMO BOMCHIL
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 24-01-2006
DELOITTE & Co. S.R.L.
(Registro de Soc. Com. -
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº1-Fº3)

CARLOS A. LLOVERAS (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº107-Fº195


RAFAEL MATEO ALCALÁ
Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

NOTA 5 - SALDOS Y OPERACIONES CON SOCIEDADES ART. 33 LEY N° 19.550 Y SOCIEDADES RELACIONADAS

	CRÉDITOS	DEUDAS	HONORARIOS Y RET. POR SERVICIOS	REMUNERACIÓN DEL OPERADOR	VENTAS
Comercializadora de Energía del Mercosur S.A. (CEMSA) – Sociedad relacionada					
31/12/05	3.508.550	-	-	-	19.554.844
31/12/04	1.621.280	-	-	-	10.039.777
Endesa Costanera S.A. – Sociedad relacionada					
31/12/05	-	-	538.146	-	-
31/12/04	-	-	486.618	-	-
Empresa Nacional de Electricidad S.A. (Endesa Chile) ⁽¹⁾ Sociedad relacionada					
31/12/05	-	759.488	-	2.711.303	-
31/12/04	-	3.775.988	-	1.884.694	-
Endesa Chile Internacional S.A. ⁽¹⁾ Sociedad relacionada					
31/12/05	-	189.872	-	677.826	-
31/12/04	-	1.183.267	-	471.173	-
TOTALES					
31/12/05	3.508.550	949.360	538.146	3.389.129	19.554.844
31/12/04	1.621.280	4.959.255	486.618	2.355.867	10.039.777

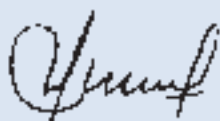
(1) Ver nota 15.

NOTA 6 - PROGRAMA DE PROPIEDAD PARTICIPADA

Las acciones clase "C", representativas del 2% del capital social, han sido asignadas al personal de Hidronor S.A. transferido a la sociedad concesionaria (Hidroeléctrica El Chocón S.A.), conforme al Programa de Propiedad Participada previsto en el Capítulo III de la Ley N° 23.696 y en el Decreto Reglamentario N° 1.105/89, Decreto N° 2.686/91 y otras normas que resultan de aplicación.

NOTA 7 - GARANTÍAS OTORGADAS

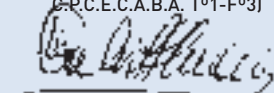
De acuerdo con lo establecido en el contrato de concesión y a fin de afianzar el oportuno cumplimiento de las obligaciones asumidas, Hidroeléctrica El Chocón S.A. mantiene una garantía bancaria por pesos 2.414.069 al 31 de diciembre de 2005 a favor del Estado Nacional Argentino, que deberá mantenerse vigente durante el plazo de la concesión.



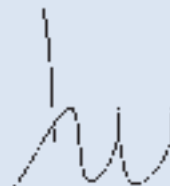
MÁXIMO BOMCHIL
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 24-01-2006

DELOITTE & Co. S.R.L.
(Registro de Soc. Com. -
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°3)



CARLOS A. LLOVERAS (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°107-F°195



RAFAEL MATEO ALCALÁ
Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

NOTA 8 - RESTRICCIONES SOBRE DISTRIBUCIÓN DE GANANCIAS

De acuerdo con la ley de sociedades comerciales y el estatuto social, debe transferirse a la reserva legal el 5% de las ganancias del ejercicio, más (menos) los ajustes de resultados de ejercicios anteriores y previa absorción de las pérdidas acumuladas, hasta que la misma alcance el 20% del capital social.

NOTA 9 - PROGRAMA DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Con fecha 4 de diciembre de 1996, la Asamblea de Accionistas y el Directorio de la Sociedad aprobaron la refinanciación de los pasivos de largo plazo y parte de los de corto plazo mediante la emisión de títulos que constituyen Obligaciones Negociables bajo la Ley N° 23.576 y sus modificaciones, por un monto de US\$ 180 millones por 5 años, a una tasa fija del 9% anual. La colocación total de la emisión se realizó el 19 de febrero de 1997.

En virtud del mismo, la Sociedad tenía la obligación de no constituir hipoteca, carga, prenda u otra carga o derecho real de garantía sobre la totalidad o parte de sus bienes, activos o ingresos presentes o futuros para garantizar cualquier deuda, ya sea para la empresa, sus subsidiarias (en caso de existir) o para cualquier otra persona.

Con fecha 20 de enero de 2000, la Asamblea General Extraordinaria de Obligacionistas de la Sociedad aprobó la emisión de Obligaciones Negociables no convertibles en acciones por un monto máximo de US\$ 180 millones, con plazo de amortización máximo de 5 años. Los fondos a ser obtenidos mediante la colocación de los títulos serían afectados a la refinanciación de pasivos de la Sociedad. A la fecha de emi-

sión de los presentes estados contables, no han sido emitidas Obligaciones Negociables bajo este programa.

La Sociedad precanceló el 11 de febrero de 2002 la suma de US\$ 40 millones de capital más los intereses adeudados y dispuso analizar la posibilidad de pagar el saldo pendiente o en su defecto efectuar a los tenedores de obligaciones negociables una propuesta de reestructuración del saldo de la deuda.

El 7 de noviembre de 2002, la Asamblea General Ordinaria aprobó la propuesta de reestructuración de las obligaciones negociables que le fuera presentada por el Directorio. El 10 de enero de 2003, la Asamblea Especial Extraordinaria de Obligacionistas resolvió la modificación y/o eliminación de ciertos términos y condiciones de las obligaciones negociables a saber: (I) prórroga de la fecha de vencimiento de las Obligaciones Negociables del 19 de febrero de 2002 al 19 de febrero de 2004; (II) reducción del monto en circulación de las Obligaciones Negociables de US\$ 180 millones a US\$ 140 millones; (III) fijar en 25% anual la tasa de interés de las Obligaciones Negociables para el período comprendido entre el 19 de febrero de 2002 inclusive y el 19 de mayo de 2002 excluido; (IV) fijar en 9% anual la tasa de interés de las Obligaciones Negociables para el período comprendido entre el 19 de mayo de 2002 inclusive y el 19 de febrero de 2004 excluido; (V) fijar que los intereses de las Obligaciones Negociables se abonen en períodos trimestrales el 19 de febrero, el 19 de mayo, el 19 de agosto y el 19 de noviembre de cada año, comenzando el 19 de mayo de 2002.

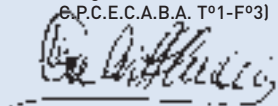
La Sociedad precanceló el 18 de febrero de 2004 la suma de US\$ 20 millones de capital más los intereses adeudados a esa fecha.

El 23 de marzo de 2004, la Asamblea General Ordinaria aprobó una nueva propuesta de reestructuración de las obligaciones negociables que le fuera presentada por el Directorio. El 20 de mayo de 2004, la




MÁXIMO BOMCHIL
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 24-01-2006
DELOITTE & Co. S.R.L.
(Registro de Soc. Com. -
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°3)



CARLOS A. LLOVERAS (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°107-F°195



RAFAEL MATEO ALCALÁ
Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

Asamblea Especial Extraordinaria de Obligacionistas resolvió la modificación y/o eliminación de ciertos términos y condiciones de las obligaciones negociables a saber: (I) la prórroga de la fecha de vencimiento de las Obligaciones Negociables del 19 de febrero de 2004 al 19 de mayo de 2007; (II) reducción del monto en circulación de las Obligaciones Negociables de US\$ 140 millones a US\$ 120 millones; (III) facultar al emisor para rescatar, parcial o totalmente, las Obligaciones Negociables en cualquier momento; (IV) fijar en 9% anual la tasa de interés de las Obligaciones Negociables para el período comprendido entre el 19 de febrero de 2004 inclusive y el 19 de mayo de 2007 excluido.

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, la deuda en concepto de capital (expuesta en el pasivo no corriente) ascendía a pesos 363.600.000 y pesos 357.600.000, respectivamente, mientras que la deuda por intereses (expuesta en el pasivo corriente) ascendía a pesos 3.817.800 y 3.754.800 a esas mismas fechas.

NOTA 10 - RESTRICCIONES AL TRANSPORTE DE ENERGÍA ELÉCTRICA – CUENTA SALEX

La energía generada por la Sociedad es transportada hasta los centros de consumo a través del llamado corredor Comahue–Buenos Aires. A partir de fines del mes de diciembre de 1999 se ha agregado a este corredor, anteriormente consistente en tres líneas de transmisión de 500 kV, un cuarto circuito (Cuarta Línea) entre las estaciones Piedra del Águila, en la provincia del Neuquén, y Abasto, en la provincia de Buenos Aires.

A efectos de financiar la construcción de esta nueva línea, la diferencia originada en el menor precio recibido por los generadores del Comahue en relación con el precio de mercado en los centros de consumo fue acumulada en una cuenta de Saldos Excedentes del Transporte

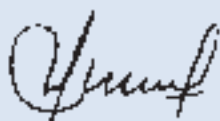
(SALEX). La Sociedad participaba en un 16,31% de dicha cuenta, la cual era administrada por CAMMESA. La cuenta SALEX fue aplicada en US\$ 80 millones a financiar parcialmente a Transener S.A. la construcción de la Cuarta Línea y el saldo remanente fue aplicado, hasta el año 2002, para pagar a dicha sociedad el canon anual por utilización de la línea.

En consecuencia, la Sociedad ha registrado como un activo intangible su porcentaje de participación en los fondos de la cuenta SALEX aportados a Transener S.A.

La entrada en servicio de la Cuarta Línea permite el aprovechamiento de la potencia instalada en el Comahue prácticamente en un 100%, al haber elevado la capacidad de transporte desde los 3.375 MW vigentes con anterioridad a su entrada hasta la actual, de 4.600 MW.

Esta capacidad de transmisión puede lograrse en la medida que esté en servicio la totalidad del equipamiento de compensación de la línea, y que la generación total del Comahue no supere un cierto porcentaje de la demanda total del Sistema Argentino de Interconexión, debido al riesgo de colapso que supone la pérdida simultánea de dos de las líneas de transporte.

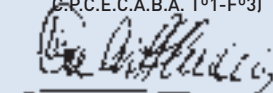
Mediante una nueva obra financiada con recursos SALEX, con una inversión total de US\$ 15,5 millones, consistente en la incorporación de capacitores en serie en Bahía Blanca y Choele Choel para optimizar el flujo de energía por el corredor, el cambio de las protecciones afectadas por la ampliación y la adaptación de reactores de neutro se logrará ampliar la capacidad de transporte Comahue–Buenos Aires de 4.600 a 4.900 MW. Durante mayo de 2005 ha quedado concretada dicha obra, lo que permite prever en breve, una vez concluidos los ajustes necesarios indicados por la Secretaría de Energía, que la ampliación será librada al servicio comercial.



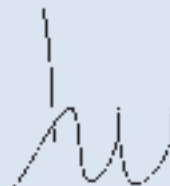
MÁXIMO BOMCHIL
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 24-01-2006

DELOITTE & Co. S.R.L.
(Registro de Soc. Com. -
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°3)



CARLOS A. LLOVERAS (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°107-F°195



RAFAEL MATEO ALCALÁ
Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

NOTA 11 - FUNDACIÓN PARA LA SEGURIDAD DE PRESAS

La Sociedad participa en un 23,66% de los aportes a la Fundación para la Seguridad de Presas. Los fondos de que dispone esa entidad están destinados a pagar aquellos trabajos, obras y reparaciones que sean necesarios para preservar o restituir las “condiciones de seguridad” de los Complejos Hidroeléctricos cuando éstos puedan ser o sean alterados por riesgos o eventos que las Concesionarias no estén obligadas a asegurar conforme a los Contratos. De acuerdo con el Estatuto de la misma, en su artículo noveno, se faculta al Consejo de Administración a disponer el reintegro del excedente a las empresas aportantes, proporcionalmente a su participación.

NOTA 12 - RECLAMOS FISCALES

a) Administración Federal de Ingresos Públicos –

Dirección General Impositiva

El 28 de diciembre de 2000 la AFIP – DGI notificó a la Sociedad la Resolución N° 166/00 que resolvió determinar de oficio la suma de pesos 1.754.938 en concepto de Impuesto a las Ganancias –retención a beneficiarios del exterior– por entender que la Sociedad omitió efectuar las retenciones del Impuesto a las Ganancias por ciertos pagos efectuados al exterior por gestión para la obtención de un préstamo bancario durante el ejercicio 1994. Asimismo, determinó que la Sociedad debe ingresar la suma de pesos 3.987.219 en concepto de intereses resarcitorios calculados al 20 de diciembre de 2000. La Sociedad no efectuó las retenciones mencionadas por considerar que se trata de ganancias de fuente extranjera no sujetas al impuesto para sus beneficiarios. La Sociedad presentó el descargo correspondiente, rechazando los ajustes fiscales practicados. Finalmente la AFIP–DGI resolvió aplicarle a la Sociedad una multa de pesos 1.228.457 por presunta infracción al artículo

45 de la ley 11.683. El 20 de febrero de 2001, la Sociedad interpuso un recurso de apelación ante el Tribunal Fiscal de la Nación, cuya resolución se encuentra pendiente.

El 28 de diciembre de 2000 se notificó a la Sociedad la Resolución N° 204/00 que resolvió determinar de oficio los débitos y créditos fiscales del Impuesto al Valor Agregado por los períodos diciembre de 1993 a julio de 1995, compensar los importes a ingresar con los importes a favor e intimar al ingreso de la suma de pesos 794.095 en concepto de intereses resarcitorios calculados al 11 de diciembre de 2000. Asimismo, se resolvió aplicarle a la Sociedad una multa de pesos 1.002.504 por presunta infracción al artículo 45 de la ley 11.683. La AFIP–DGI considera erróneo el momento en que la Sociedad determinó que se generó el nacimiento del hecho imponible del impuesto por cuanto estima aplicable lo dispuesto en el artículo 18 del decreto reglamentario de la Ley del Impuesto al Valor Agregado. La Sociedad rechazó la pretensión de la AFIP–DGI de aplicar el artículo 18 del decreto reglamentario de la ley del Impuesto al valor agregado a los hechos imponibles perfeccionados con anterioridad a la fecha de publicación de la norma en el Boletín Oficial, se invocó la inconstitucionalidad de la precitada norma y la aplicación del decreto 493/95 que condonó los intereses y multas por obligaciones o infracciones vencidas o cometidas al 31 de julio de 1995. Con fecha 20 de febrero de 2001, la Sociedad interpuso un recurso de apelación ante el Tribunal Fiscal de la Nación. El 31 de marzo de 2005 se notificó a la Sociedad la resolución de la sala B del Tribunal Fiscal de la Nación del 10 de marzo de 2005, que decidió revocar la determinación de oficio del Impuesto al Valor Agregado por los períodos diciembre de 1993 a mayo de 1995, dicha resolución aún no se encuentra firme.

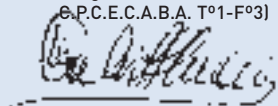
b) Regalías

El 26 de junio de 2000, la Sociedad fue notificada de una deman-




MÁXIMO BOMCHIL
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 24-01-2006
DELOITTE & Co. S.R.L.
(Registro de Soc. Com. -
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°3)



CARLOS A. LLOVERAS (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°107-F°195



RAFAEL MATEO ALCALÁ
Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

da por cobro de intereses por regalías supuestamente abonadas fuera de término, iniciada por la provincia de Neuquén ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación. La demanda incluye un monto inicial de aproximadamente pesos 1.574.000. En respuesta a un punto de pericia propuesto por la provincia de Neuquén, un perito contable realizó una liquidación según las normas nacionales, determinando una eventual deuda de la Sociedad de pesos 5.179.366. Ha concluido la etapa probatoria y la Sociedad ya presentó los alegatos sobre el mérito de la prueba, impugnando la liquidación del perito contable. El expediente se encuentra a sentencia.

Adicionalmente, el 27 de septiembre de 2000 la Sociedad fue notificada acerca de una nueva demanda de la provincia de Neuquén contra el Estado Nacional y las generadoras hidroeléctricas del Comahue para obtener el cobro de regalías sobre los fondos acumulados en la Cuenta Salex (ver nota 10). La mencionada demanda no precisa monto ni fecha, a partir de la cual se consideran adeudadas las sumas que reclama, pero la acción pretendería cobrar a cada generador el 12% de los fondos que entiende aportados por ellos a la referida cuenta. Esta causa se encuentra en período de prueba.

c) Dirección Provincial de Rentas de la Provincia de Buenos Aires

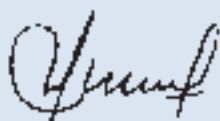
La Sociedad ha recibido el 10 de septiembre de 2001 por parte de la Dirección Provincial de Rentas de la Provincia de Buenos Aires la notificación del inicio de una determinación de oficio por pesos 1.732.565 (monto que no incluye intereses ni multas), en concepto de impuesto sobre los Ingresos Brutos correspondiente a los períodos fiscales desde febrero de 1995 hasta diciembre 1998. Las diferencias reclamadas se originan en: a) la falta de ingreso del gravamen en la provincia de Buenos Aires entre febrero de 1995 y junio de 1996 por los contratos celebrados por la Sociedad y b) por la utilización de una alícuota menor a la que según el fisco correspondía aplicar. Con fecha

25 de octubre de 2001, la Sociedad incorporó una deuda de pesos 642.575 al Régimen de Facilidades de Pago dispuesto por la Ley 12.727. El 28 de diciembre de 2001 la Dirección Provincial de Rentas notificó a la Sociedad la Resolución N° 655/01 que (i) determinó que la Sociedad tributó en defecto la suma de pesos 983.951 en concepto de impuesto sobre los Ingresos Brutos por los períodos fiscales febrero a diciembre de 1995, enero a diciembre de 1996, enero a diciembre de 1997 y enero a diciembre de 1998; y (ii) aplicó a la Sociedad una multa del diez por ciento del monto presuntamente dejado de abonar. Con fecha 22 de enero de 2002, la Sociedad interpuso un recurso de apelación, denunciando la falta de cómputo del monto incluido en el Régimen de Facilidades de Pago y las razones por las cuales no corresponde que se aplique la alícuota indicada por la Dirección Provincial de Rentas.

d) Dirección Provincial de Rentas de la Provincia de Río Negro

La Sociedad ha recibido por parte de la Dirección Provincial de Catastro de la Provincia de Río Negro la boleta de pago del impuesto Inmobiliario correspondiente a la cuota 05/2004, que estableció una valuación catastral de pesos 294.997.709 y un impuesto a pagar por la cuota 5 de 2004 de pesos 393.328,40. El 25 de octubre de 2004 la Sociedad presentó el correspondiente reclamo cuestionando la valuación catastral del inmueble. La Dirección General de Rentas envió a la Sociedad los formularios para el pago de las cuotas 5 y 6 de 2004 y 1 a 6 de 2005. La Sociedad presentó una nota rechazando cada una de esas boletas.

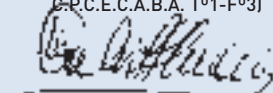
La Dirección de la Sociedad, así como sus asesores legales, opinan que los reclamos de los organismos fiscales antes mencionados no son precedentes, por lo que no es probable que dichas cuestiones generen un impacto adverso significativo sobre la situación patrimonial y los resultados de la Sociedad registrados al 31 de diciembre de 2005.



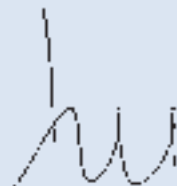
MÁXIMO BOMCHIL
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 24-01-2006

DELOITTE & Co. S.R.L.
(Registro de Soc. Com. -
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°3)



CARLOS A. LLOVERAS (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°107-F°195



RAFAEL MATEO ALCALÁ
Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

NOTA 13 - RESTRICCIONES EN LA FORMACIÓN DEL PRECIO SPOT- RESOLUCIÓN S.E.240/03

La energía generada por la Sociedad es comercializada en el Mercado Mayorista Eléctrico según dos modalidades: en el Mercado a Término por contratos entre partes y en el Mercado Spot a precio horario en función de la oferta y la demanda.

Debido a desadaptaciones normativas provocadas por la Secretaría de Energía (S.E.) consistentes en la no sanción de un precio estacional de energía suficiente para atender los costos de producción, se produjo el gradual desfinanciamiento del Mercado Mayorista por agotamiento del Fondo de Compensación. A fin de no profundizar el quebranto y hasta tanto el precio estacional no sea sancionado a un valor de equilibrio, la Autoridad intervino el Mercado de formación de Precios Spot mediante el dictado de la Resolución S.E. 240/03, que fuera sancionada el 14 de agosto de 2003 y, aunque fue publicada en el Boletín Oficial el 19 de agosto de 2003, ha sido aplicada a partir del día 15. Las diferencias en cada período entre el precio spot sancionado transferido a cada barra de generación y el Valor del Agua utilizado para el despacho en centrales con capacidad de embalse no son recuperadas. Por nota N° 526 de la Subsecretaría de Energía Eléctrica (S.S.E.E.), fechada el 9 de octubre de 2003, la Secretaría de Energía suspendió la aplicación de la Resolución S.E. 240/03 mientras no existan restricciones en el suministro de gas, medida transitoria que revirtió por nota S.S.E.E. N° 65 del 30 de enero de 2004, con vigencia a partir de las 0 hs. de ese día y ante las primeras restricciones al abastecimiento de las centrales térmicas. La Gerencia de la Sociedad ha estimado que por la aplicación de esta metodología, la Sociedad habría visto disminuidos sus ingresos por venta de energía en el Mercado Spot en un monto de aproximadamente pesos 103,10 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2005.

NOTA 14 - RESTRICCIONES EN EL COBRO ACREENCIAS CAMMESA- RESOLUCIÓN S.E.406/03 – FONINMEM

La energía y capacidad que la Sociedad no comercializa mediante contratos en el Mercado a Término (MAT) a precios pactados libremente por acuerdos de partes son comercializadas junto con los servicios asociados en el Mercado Spot, lo que resulta en transacciones económicas administradas por CAMMESA, cuyos fondos económicos devienen del equilibrio de precios que se debe observar entre los que pagan y los que producen el bien transable.

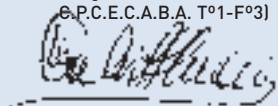
La no sanción por parte de la Secretaría de Energía (S.E.) de una tarifa uniforme, estabilizada cada 90 días, que incluyera los costos de generación y transporte, según lo establecido en el art. 36 de la Ley N° 24.065, llevó al desfinanciamiento del Mercado Mayorista al agotarse el Fondo de Estabilización. A fin de priorizar el pago de agentes acreedores frente a recursos económicos insuficientes, y hasta tanto el precio estacional no sea sancionado a un valor de equilibrio, la Secretaría de Energía intervino el Mercado mediante el dictado de la Resolución S.E. N° 406/03, sancionada el 8 de septiembre de 2003 y aplicada retroactivamente a partir del 1 de septiembre de 2003.

Por efecto de la citada medida, la Sociedad recibe parcialmente el pago de sus acreencias mensuales, quedando el remanente computado como crédito. Con fecha 6 de agosto de 2004, mediante Resolución S.E. N° 826/04 se resolvió invitar a todos los Agentes acreedores del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM), con Liquidaciones de Venta con Fecha de Vencimiento a Definir ("LVFVD"), a manifestar formalmente su decisión de participar en la conformación del "Fondo para inversiones necesarias que permitan incrementar la oferta de energía eléctrica en el Mercado Eléctrico Mayorista" (en adelante, FONINMEM), invirtiendo en el mismo las referidas acreencias correspondientes a las LVFVD, durante todo el período comprendido entre enero de 2004 y diciembre de 2006 inclusive, considerando al efecto del cálculo del

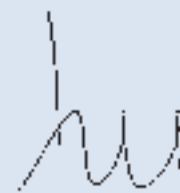


MÁXIMO BOMCHIL
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 24-01-2006
DELOITTE & Co. S.R.L.
(Registro de Soc. Com. -
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°3)



CARLOS A. LLOVERAS (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°107-F°195



RAFAEL MATEO ALCALÁ
Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

aporte que hará cada Agente acreedor durante este lapso que no se incrementa la potencia que cada Generador del MEM tiene contratada en el Mercado a Término para el trimestre mayo–julio 2004.

El FONINVEMEM fue creado mediante la Resolución S.E. N° 712/04 de fecha 12 de julio de 2004, con el objeto de administrar los recursos económicos con destino a las inversiones que permitan incrementar la oferta de energía eléctrica hacia el año 2007.

El 6 de diciembre de 2004, la Secretaría de Energía emitió la Resolución S.E. N° 1427, convocando a todos los Agentes Privados Acreedores del MEM con LVFVD a manifestar formalmente su decisión de participar en la conformación del FONINVEMEM. Asimismo, la citada Resolución incluía el “Acta de Adhesión para la Readaptación del Mercado Eléctrico Mayorista”, con el objeto de fijar las pautas básicas sobre las cuales se readaptará el MEM, entendiéndose por tal readaptación a la acción de recomponer el funcionamiento regular del MEM como un mercado competitivo, con oferta suficiente, en el cual los Generadores, Distribuidores, Comercializadores, Participantes y Grandes Usuarios de energía pueden comprar y vender electricidad a precios determinados por la oferta y la demanda, sin distorsiones reglamentarias y en el marco establecido por la Ley N° 24.065. A esos efectos, se establecieron los lineamientos generales, y aspectos esenciales de organización, en base a los cuales se gestionarán las ampliaciones objeto de la Resolución S.E. N° 826 y los compromisos que asumen la Secretaría de Energía y los Agentes Privados que adhieran.

Con fecha 17 de diciembre de 2004, la Sociedad resolvió participar en la conformación del FONINVEMEM, suscribiendo el “Acta de Adhesión para la Readaptación del Mercado Eléctrico Mayorista”, con un 65% de aportes de las acreencias correspondientes al inciso c) del art. 4º de la Resolución S.E. N° 406/03 y su aclaratoria Resolución S.E. N° 943/04 (caracterizadas como LVFVD), durante el período comprendido entre enero de 2004 y diciembre de 2006 inclusive. El 5 de enero de 2005,

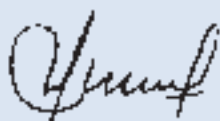
la Secretaría de Energía, mediante su Resolución N° 3/05 aceptó la decisión de las empresas del MEM, entre ellas Hidroeléctrica El Chocón S.A., de participar en la conformación del FONINVEMEM.

Cabe mencionar que la decisión de la Sociedad de participar en el FONINVEMEM no modifica la condición de las LVFVD en cuanto a que respecto de tales acreencias a la fecha no se ha producido su vencimiento ni las mismas han sido percibidas o canceladas, por lo cual no se ha producido el nacimiento del hecho imponible frente a los impuestos al Valor Agregado y sobre los Ingresos Brutos.

El 14 de octubre de 2005 fue publicado en el Boletín Oficial la Resolución S.E. N° 1193/2005, la cual instruye al Organismo Encargado del Despacho a convocar a todos los agentes privados acreedores del MEM, que fueran aceptados para participar en la conformación del FONINVEMEM, a manifestar formalmente su decisión de gestionar la construcción, la operación y el mantenimiento de las centrales de generación de electricidad, conforme lo establecido en el acuerdo definitivo para la gestión y operación de los proyectos para la readaptación del MEM en el marco de la Resolución S.E. N° 1427/2004 para las empresas generadoras suscriptoras de dicho acuerdo.

Con fecha 17 de octubre de 2005, la Sociedad suscribió el “Acuerdo definitivo para la gestión y operación de los proyectos para la readaptación del MEM en el marco de la Resolución S.E. N° 1427/2004”, en el cual se establecen, entre otras cuestiones:

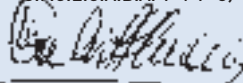
(i) el compromiso de las empresas generadoras suscriptoras de dicho acuerdo para la construcción de dos Centrales de tipo ciclo combinado de al menos 800 MW cada una, las cuales deberán aportar al MEM la energía generada durante diez años, contados desde la puesta en servicio de las centrales al MEM, mediante un contrato de abastecimiento de energía eléctrica a celebrarse con CAMMESA;



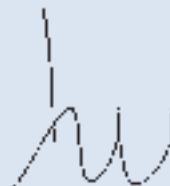
MÁXIMO BOMCHIL
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 24-01-2006

DELOITTE & Co. S.R.L.
(Registro de Soc. Com. -
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°3)



CARLOS A. LLOVERAS (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°107-F°195



RAFAEL MATEO ALCALÁ
Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

(II) la conformación por parte de los generadores de dos Sociedades Generadoras que serán responsables por la gestión de compra del equipamiento, la construcción, la operación y el mantenimiento de cada una de las Centrales a ser instaladas, cuyos activos les serán transferidos sin cargo una vez culminado el contrato de abastecimiento;

(III) recibir, a partir de la habilitación comercial de tales centrales, la devolución en 120 cuotas iguales y consecutivas de sus acreencias, representadas por las LVFVD, convertibles a dólares estadounidenses, con más un rendimiento anual equivalente al obtenido de aplicar la tasa LIBOR anual más 1%, y

(IV) que el referido acuerdo de abastecimiento tendrá una retribución que incluirá, además de todos los costos fijos y variables incurridos en la normal operación y mantenimiento de las Centrales, una única remuneración por gestión comprometida para las Sociedades Generadoras, en US\$/MWh, cuyo valor será definido oportunamente. Dicha remuneración será recibida por las Sociedades Generadoras, por la gestión de la Central de que se trate, luego de haber honrado todas las obligaciones de pago, tanto sea de los costos operativos, de mantenimiento y combustibles, como de los compromisos de deuda financiera para hacer frente al pago de la deuda adquirida con inversores financieros de las Centrales y los pagos a los acreedores con LVFVD (los enunciados en el acápite precedente).

Mediante su Resolución N° 1371/05, la Secretaría de Energía aceptó la decisión de Hidroeléctrica El Chocón S.A. de participar en la construcción, la operación y el mantenimiento de las centrales de generación de energía eléctrica, conforme lo establecido en el referido acuerdo definitivo. El 13 de diciembre de 2005 se constituyeron las empresas genera-

doras "Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A." y "Termoeléctrica San Martín S.A.", que tendrán a cargo dichos proyectos.

La deuda consolidada de CAMMESA a favor de la Sociedad al 31 de diciembre de 2005 por el suministro de energía de los meses de junio de 2003 a diciembre de 2005 (caracterizadas como LVFVD) ascendía a pesos 134.294.546, expuestos pesos 23.150.891 en el activo corriente (juntamente con otras acreencias ordinarias) y pesos 111.143.655 en el activo no corriente (que incluyen pesos 108.977.193, correspondientes a acreencias comprometidas al FONINVEMEM). Al 31 de diciembre de 2004, la deuda consolidada de CAMMESA por LVFVD, expuesta en el activo no corriente, ascendía a pesos 58.570.731, de los cuales pesos 36.802.257 habían sido comprometidos al FONINVEMEM.

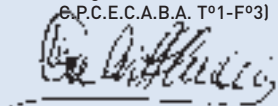
NOTA 15 – CONTRATO DE OPERACIÓN Y ASISTENCIA TÉCNICA

De acuerdo con lo establecido por el Pliego de Bases y Condiciones del Concurso Público Internacional para la venta del 59% de las acciones de Hidroeléctrica El Chocón S.A. y el respectivo Contrato de Transferencia, Empresa Nacional de Electricidad S.A. (Endesa Chile) (el operador) asumió la responsabilidad por la operación del Complejo Hidroeléctrico El Chocón-Arroyito. La obligación del operador consiste en operar técnicamente el Complejo Hidroeléctrico y suministrar a la Sociedad toda su tecnología y conocimiento para una eficiente operación del servicio de generación y comercialización de la energía. Por dichos servicios, el operador percibirá una remuneración pagadera mensualmente, calculada en base a un porcentaje sobre los ingresos brutos del mes anterior. El contrato firmado por las partes tiene vigencia desde el 11 de agosto de 1993, fecha de la Toma de Posesión, y durará mientras se encuentre vigente el Contrato de Concesión.




MÁXIMO BOMCHIL
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 24-01-2006
DELOITTE & Co. S.R.L.
(Registro de Soc. Com. -
S.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°3)



CARLOS A. LLOVERAS (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°107-F°195



RAFAEL MATEO ALCALÁ
Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

NOTA 16 – INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

Desde su privatización, la Sociedad ha procurado incrementar el porcentaje de ventas por medio de contratos, disminuyendo de este modo su exposición a la variabilidad de precios. La tendencia de la Sociedad ha sido preferir la celebración de contratos con una demanda diaria continua de potencia, aunque complementó este flujo más estable de actividad con algunos contratos que requieren entrega de potencia en momentos de consumo pico. Esta estrategia incrementa la estabilidad

y la capacidad para poder predecir los ingresos, mejorando la capacidad de planeamiento financiero de la Sociedad. La intención de la Sociedad es comprometer una parte importante de su producción en contratos de largo plazo.

En consecuencia, se han determinado los siguientes segmentos (I) generación y venta de energía en el Mercado a Término, y (II) generación y venta de energía en el Mercado Spot.

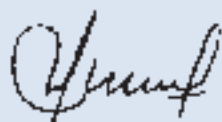
31/12/05

	CONTRATOS MERCADO A TÉRMINO	MERCADO SPOT	TOTAL
a) Total de ventas netas :	56.430.053	169.511.849	225.941.902
b) Resultado:	9.799.805	25.405.538	35.205.343
c) Medición contable de los activos asignados a él:	317.797.824	823.876.078	1.141.673.902
d) Medición contable de los pasivos asignados a él:	114.620.573	297.148.503	411.769.076
e) Totales correspondientes a las adiciones de bienes de uso y recibidos en concesión:	263.839	683.991	947.830
f) Totales correspondientes a depreciaciones y amortizaciones del período (1):	13.697.845	35.511.026	49.208.871
g) Gastos no generadores de salidas de fondos significativos, excluidos los del inciso f):	9.209.040	23.869.410	33.078.450

31/12/04

	CONTRATOS MERCADO A TÉRMINO	MERCADO SPOT	TOTAL
a) Total de ventas netas :	40.141.149	116.916.653	157.057.802
b) Resultado:	316.958	846.877	1.163.835
c) Medición contable de los activos asignados a él:	295.684.088	790.192.106	1.085.876.194
d) Medición contable de los pasivos asignados a él:	106.517.418	284.659.293	391.176.711
e) Totales correspondientes a las adiciones de bienes de uso y recibidos en concesión:	151.691	405.302	556.993
f) Totales correspondientes a depreciaciones y amortizaciones del ejercicio (1):	13.707.653	36.625.375	50.333.028
g) Gastos no generadores de salidas de fondos significativos, excluidos los del inciso f):	3.904.326	10.431.939	14.336.265

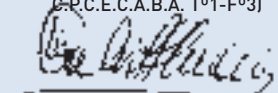
(1) de Bienes de uso, Bienes recibidos en concesión y Activos intangibles.



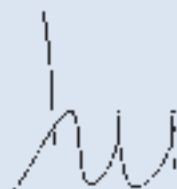
MÁXIMO BOMCHIL
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 24-01-2006

DELOITTE & Co. S.R.L.
(Registro de Soc. Com. -
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°3)



CARLOS A. LLOVERAS (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°107-F°195



RAFAEL MATEO ALCALÁ
Presidente

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

NOTA 17 – REDUCCIÓN DEL CAPITAL SOCIAL

El Directorio de la Sociedad resolvió en su reunión del 19 de julio de 2004 convocar a Asamblea General Extraordinaria de Accionistas a fin de considerar la reducción del capital social de Hidroeléctrica El Chocón S.A. en pesos 31.000.000, requerida por un accionista de la Sociedad de conformidad con el artículo 236 de la Ley N° 19.550 de Sociedades Comerciales. Con fecha 2 de agosto de 2004, la Asamblea General Extraordinaria de Hidroeléctrica El Chocón S.A. resolvió por unanimidad reducir el capital social de pesos 329.584.050 a pesos 298.584.050, es decir por la suma de pesos 31.000.000. Mediante la Resolución N° 14.933 del 19 de octubre de 2004, la Comisión Nacional de Valores confirmó la modificación del Art. 5° del Estatuto Social, habiéndose efectuado el 26 de octubre de 2004 la correspondiente inscripción en la Inspección General de Justicia. Al 31 de diciembre de 2005 y 2004 quedaban pendientes de reintegro pesos 97.766 y pesos 131.943, respectivamente.

NOTA 18 – CAMBIOS EN LA FORMA DE PRESENTACIÓN Y CRITERIOS DE VALUACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES A PARTIR DEL 1° DE ENERO DE 2006

La Comisión Nacional de Valores dispuso, mediante su Resolución N° 485/2005, publicada en el Boletín Oficial el 4 de enero de 2006, que serán de aplicación para los ejercicios completos o períodos intermedios correspondientes a los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2006 las Segundas Partes de las Resoluciones Técnicas Nros. 6, 8, 9, 11, 14, 16, 17, 18, 21 y 22 e Interpretaciones 1, 2, 3 y 4 de la F.A.C.P.C.E., incluyendo las modificaciones introducidas hasta el 1° de abril de 2005 (Resolución F.A.C.P.C.E. N° 312/2005) y adoptadas por el C.P.C.E.C.A.B.A. (Resolución C.D. N° 93/2005), con ciertas modificaciones y aclaraciones.

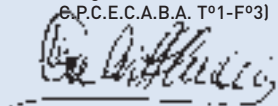
Como consecuencia de ello, entre otras cuestiones se destaca la obligatoriedad para la Sociedad de reconocer, a partir del 1° de enero de 2006, la diferencia entre el valor contable ajustado por inflación de sus bienes de uso y su valor fiscal (o base para el Impuesto a las Ganancias) como una diferencia temporaria en el cálculo del Impuesto a las Ganancias, lo cual determina su reconocimiento como un pasivo por impuesto diferido, pudiéndose optar por reconocerlo íntegramente con cargo a ajuste de resultados de ejercicios anteriores o en tercios, en tres ejercicios sucesivos. Hasta el 31 de diciembre de 2005, de acuerdo con lo dispuesto por las normas de la C.N.V., dicha diferencia se consideraba como una partida permanente que no generaba impuesto diferido.

De haberse considerado al 31 de diciembre de 2005 la diferencia entre el valor contable ajustado por inflación de sus bienes de uso y su valor fiscal (o base para el Impuesto a las Ganancias) como una diferencia temporaria, la Sociedad debería reconocer un pasivo por impuesto diferido por aproximadamente pesos 176 millones. A la fecha de aprobación de los presentes estados contables, se encontraba pendiente de resolución el mecanismo que se adoptará para reconocer tal pasivo de acuerdo con la opción mencionada en el párrafo precedente.




MÁXIMO BOMCHIL
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 24-01-2006
DELOITTE & Co. S.R.L.
(Registro de Soc. Com. -
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°3)



CARLOS A. LLOVERAS (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°107-F°195



RAFAEL MATEO ALCALÁ
Presidente