

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ECONÓMICOS FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 Y 2005

NOTA 1

NATURALEZA Y OPERACIONES DE LA SOCIEDAD

La Sociedad tiene por objeto la producción y comercialización en bloque de energía eléctrica. Para ello cuenta con dos plantas de generación hidroeléctrica, El Chocón y Arroyito, ubicadas sobre el río Limay en el límite entre las provincias de Neuquén y Río Negro, que producen energía eléctrica para su posterior comercialización. La capacidad instalada de El Chocón es de 1.200 MW a partir de seis unidades generadoras de 200 MW cada una, y la de Arroyito es de 120 MW (tres unidades generadoras de 40 MW cada una).

NOTA 2

BASES DE PREPARACIÓN DE LA INFORMACIÓN

2.1 Normas contables aplicadas

Los presentes estados contables han sido preparados de acuerdo con las normas contables de valuación y exposición contenidas en las Resoluciones Técnicas de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("F.A.C.P.C.E."), con las modificaciones o adecuaciones con las que fueron adoptadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires ("C.P.C.E.C.A.B.A.").

2.2 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. El Decreto 664/03 del Poder ejecutivo Nacional y la Resolución General N° 4/03 de la Inspección General de Justicia suspendieron la preparación de estados contables en moneda homogénea a partir 1° de marzo de 2003. Cabe señalar que ha sido muy reducido

el nivel de significatividad de las tasa de inflación medidas según las variaciones en el citado índice entre el mes de marzo de 2003, fecha en que la Sociedad discontinuó la reexpresión, y el mes de septiembre de 2003, fecha hasta la cual la reexpresión de los estados contables era requerido por las normas contables vigentes.

2.3 Uso de estimaciones en la preparación de los estados contables

El Directorio, la Gerencia y los asesores legales 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 pueden diferir de las estimaciones efectuadas para la preparación de los estados contables.

2.4 Principales criterios de valuación, medición de resultados y exposición empleados en la preparación de los estados contables:

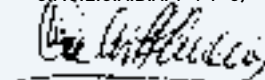
a) Rubros monetarios – Caja y bancos, inversiones temporarias, créditos y pasivos en pesos están expresados a sus valores nominales, contemplando, en caso de corresponder los intereses devengados al cierre de cada ejercicio. No se ha dado efecto a la determinación de valores actuales de los saldos por 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 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.

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

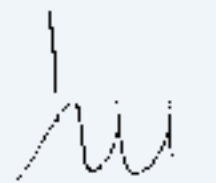


MÁXIMO BOMCHIL
por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 22-01-2007
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

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.

c) 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 el párrafo 2.2 de esta nota. 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 a 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 el párrafo 2.2 de esta nota. 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.

d) 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 el párrafo 2.2 de esta nota, 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.

e) Participaciones permanentes en sociedades – Han sido valuadas a su costo al cierre de cada ejercicio.

f) 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 el párrafo 2.2 de esta nota, se amortiza en el plazo de concesión de la mencionada línea de transmisión, de 15 años (ver nota 10).

g) Cuentas del patrimonio neto – Se encuentran reexpresadas según lo indicado en el párrafo 2.2 de esta nota. 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”.

h) 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 consumo de materiales y repuestos), determinados de acuerdo con los valores reexpresados de tales activos según lo explicado en el párrafo 2.2 de esta nota.

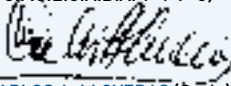
i) Impuesto a las ganancias – El cargo contable por impuesto a las ganancias ha sido determinado de acuerdo con el método del impuesto diferido, el cual considera el efecto de las diferencias temporarias originadas en la distinta base de medición de activos y de pasivos según criterios contables e impositivos 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%. De acuerdo con las normas contables profesionales vigentes durante los ejercicios anteriores, la Sociedad ha considerado la diferencia entre el valor contable de su activo fijo y su valor fiscal para el impuesto a las

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 22-01-2007

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



MÁXIMO BOMCHIL
por Comisión Fiscalizadora



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

ganancias proveniente de la reexpresión a moneda homogénea efectuada entre enero de 2002 y febrero de 2003 como una diferencia permanente a los efectos del cálculo del impuesto diferido, habiendo optado por mantener el criterio que venía utilizando por aplicación de la normas contables vigentes e informando que (i) el valor al 31 de diciembre de 2006 del pasivo por impuesto diferido no registrado (correspondiente a la referida diferencia entre el valor contable ajustado del activo fijo y su valor fiscal) asciende a pesos 161 millones, aproximadamente; (ii) el plazo estimado para su reversión es de aproximadamente 18 años; (iii) los activos y pasivos por impuesto diferido son medidos a su valor nominal; y (iv) de haberse efectuado el reconocimiento inicial del concepto indicando en el acápite (i) como un pasivo por impuesto diferido, se computaría un beneficio estimado de pesos 9 millones con cargo al impuesto a las ganancias de cada ejercicio

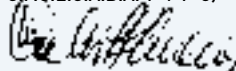
j) Resultado por acción ordinaria – Se presenta exclusivamente el indicador básico, por cuanto no existen acciones preferidas ni obligaciones negociables convertibles en acciones ordinarias.

k) Reclasificaciones – Se han efectuado ciertas reclasificaciones en los estados contables al 31 de diciembre de 2005 para uniformarlas con la presentación de los correspondientes al 31 de diciembre de 2006.

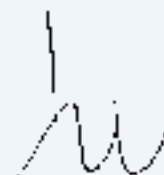


MÁXIMO BOMCHIL
por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 22-01-2007
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 (cont.)

ACTIVO	31/12/06	31/12/05
ACTIVO CORRIENTE		
a) Caja y bancos		
En moneda local	2.617.275	2.649.505
En moneda extranjera (Anexo V)	235.218	323.358
	2.852.493	2.972.863
b) Inversiones temporarias		
Depósitos a plazo fijo en moneda local	40.081.801	38.775.600
Depósitos a plazo fijo en moneda extranjera (Anexo V)	62.728.216	26.938.400
	102.810.017	65.714.000
c) Créditos por ventas corrientes		
C.A.M.M.E.S.A. (1) (Nota 14)	23.582.479	35.432.349
C.E.M.S.A. (Nota 5)	4.792.890	3.508.550
Minera Alumbra S.A.	4.930.806	2.857.598
Diversos	8.564.399	3.119.786
	41.870.574	44.918.283

(1) Neto de deudas por compras de energía por 2.230.211 y 1.402.706 al 31 de diciembre de 2006 y 2005, respectivamente.

d) Otros créditos corrientes		
Gastos financieros a devengar	790.125	-
Gastos pagados por adelantado	700.717	486.716
Créditos fiscales	378.160	329.256
Deudores varios	8.020	128.747
Diversos	5.673	8.951
	1.882.695	953.670

Este rubro incluye pesos 3.724 y pesos 8.000 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2006 y 2005, respectivamente (Anexo V).

ACTIVO

ACTIVO NO CORRIENTE

e) Créditos por ventas no corrientes		
C.A.M.M.E.S.A.	1.628.403	2.166.462
	1.628.403	2.166.462

Este rubro incluye pesos 295.129 al 31 de diciembre de 2005 en concepto de deuda consolidada por LVFVD (nota 14).

f) Otros créditos no corrientes		
FONINMEM (nota 14)	258.269.383	108.977.193
Impuesto a la ganancia mínima presunta	29.456.579	29.184.997
Gastos financieros a devengar	2.897.124	-
Impuesto diferido	-	30.839.146
Créditos fiscales diversos	1.488.246	1.454.492
	292.111.332	170.455.828

La composición del impuesto diferido es la siguiente:

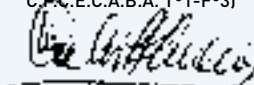
Quebrantos acumulados		37.474.109
Diferencias temporarias de valuación (ver nota 3.k)		(6.634.963)
		30.839.146

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 22-01-2007

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



MÁXIMO BOMCHIL
por Comisión Fiscalizadora



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 (Cont.)

PASIVO	31/12/06	31/12/05
PASIVO CORRIENTE		
g) Cuentas por pagar		
Deudas Soc. art. 33 Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 5)	1.265.901	949.360
Proveedores	761.212	383.211
Provisiones varias	4.157.822	1.624.807
	6.184.935	2.957.378
h) Deudas fiscales corrientes		
Impuesto a las ganancias (1)	20.500.275	2.359.117
Impuesto al valor agregado	7.219.718	3.294.673
Impuesto sobre los ingresos brutos	1.756.769	1.293.347
Fondo Nacional de Energía Eléctrica	1.089.625	619.745
Retenciones de impuesto a las ganancias	1.306.487	425.541
Canon y regalías	6.689.213	6.128.715
Diversas	2.150.794	1.002.569
	40.712.881	15.123.707
i) Otras deudas corrientes		
Capital a reintegrar a los accionistas	97.766	97.766
Aportes a integrar en sociedades vinculadas	-	170.554
	97.766	268.320
j) Deudas fiscales no corrientes		
Impuesto al valor agregado sobre liquidaciones de ventas comprometidas al FONINVEMEM (Nota 14)	44.823.612	22.626.862
Impuesto sobre los ingresos brutos sobre liquidaciones de ventas comprometidas al FONINVEMEM (Nota 14)	3.457.608	1.398.789
	48.281.220	24.025.651
k) Otras deudas no corrientes		
Impuesto diferido – Diferencias temporarias de valuación	14.521.112	
	14.521.112	
La composición de las diferencias temporarias de valuación contable y fiscal de activos y pasivos es la siguiente:		
Provisiones devengadas y no erogadas	786.933	470.358
Bienes de uso y bienes recibidos en concesión	(11.607.253)	(9.447.511)
Activos intangibles	(2.410.255)	(2.714.709)
Cargos financieros	(1.290.537)	-
Créditos por quebrantos diferidos	-	5.056.899
Total – pasivo (1)	(14.521.112)	(6.634.963)

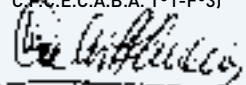
(1) Se expone neto de anticipos por impuesto a la ganancia mínima presunta y saldos de libre disponibilidad por retenciones sufridas. Este rubro incluye pesos 140.830 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2006 (Anexo V).

(1) Las diferencias temporarias al 31 de diciembre de 2005 se encuentran computadas en el impuesto diferido activo neto expuesto en la nota 3.f).




MÁXIMO BOMCHIL
por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 22-01-2007
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 (cont.)

RESULTADOS	31/12/06	31/12/05
l) Ingresos netos por ventas		
C.A.M.M.E.S.A.	265.153.793	169.511.849
Mercado a Término (1)	91.520.054	56.430.053
	356.673.847	225.941.902

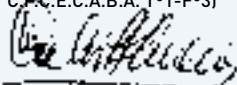
(1) Incluye 20.958.441 y 19.554.844 con Sociedades Art. 33 Ley N° 19.550 y relacionadas al 31 de diciembre de 2006 y 2005, respectivamente (Nota 5)

m) Impuesto a las ganancias		
Impuesto a las ganancias corriente	(60.798.614)	(24.627.017)
Variación de diferencias temporarias de valuación	(7.886.149)	(8.388.433)
	(68.684.763)	(33.015.450)

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	171.092.508	68.220.793
Tasa	35%	35%
Impuesto sobre base contable calculado a la tasa		
Impositiva vigente – pérdida	(59.882.378)	(23.877.278)
Diferencias permanentes	(8.802.385)	(9.138.172)
Impuesto a las ganancias determinado – pérdida	(68.684.763)	(33.015.450)


MÁXIMO BOMCHIL
 por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
 nuestro informe de fecha 22-01-2007
 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 2006 de inversiones temporarias, créditos y deudas son:

a) Inversiones temporarias y créditos al 31 de diciembre de 2006

		Inversiones temporarias	Créditos por ventas	Otros créditos	Totales
Plazo Vencido	\$	-	285.165	-	285.165
	%	-	-	-	-
	1º Trim.	\$ 102.810.017	41.585.409	1.657.475	146.052.901
	%	(1)	(2)	-	-
Plazo a Vencer	\$	-	-	225.220	225.220
	%	-	-	-	-
	Más de un año	\$ -	1.628.403	292.111.332	293.739.735
	%	-	(3)	(4)	-
Totales	\$	102.810.017	43.498.977	293.994.027	440.303.021

(1) Tasa nominal anual promedio de 4,7 % para inversiones en dólares estadounidenses y 6,5 % nominal anual para inversiones en pesos.

(2) Incluye pesos 16.506.314 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 258.269.383 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 2006


		Cuentas por pagar	Préstamos	Remuneraciones y cargas sociales	Deudas fiscales	Otras deudas	Totales
Plazo a vencer	1º Trim.	\$ 6.184.935	1.281.104	2.404.535	20.212.606	97.766	30.180.946
	%	-	-	-	-	-	-
	2º Trim.	\$ -	-	-	20.500.275	-	20.500.275
	%	-	-	-	-	-	-
	Más de un año	\$ -	35.723.332	-	48.281.220	14.521.112	98.525.664
	%	-	(1)	-	-	-	-
	3º Año	\$ -	71.446.667	-	-	-	71.446.667
	%	-	(1)	-	-	-	-
	4º Año	\$ -	71.446.667	-	-	-	71.446.667
	%	-	(1)	-	-	-	-
	5º Año	\$ -	127.583.334	-	-	-	127.583.334
	%	-	(1)	-	-	-	-
Totales	\$	6.184.935	307.481.104	2.404.535	88.994.101	14.618.878	419.683.553

(1) Tasa Libor 3 Meses + 3,5%.

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 22-01-2007
DELOITTE & Co. S.R.L.
(Registro de Soc. Com. -
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº1-Fº3)


MÁXIMO BOMCHIL
por Comisión Fiscalizadora


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 PARTES RELACIONADAS

	Créditos	Deudas	Honorarios y ret. por servicios	Remuneración del Operador	Ventas
Comercializadora de Energía del Mercosur S.A. (C.E.M.S.A.) – Sociedad relacionada					
31/12/06	4.792.890	-	-	-	20.958.441
31/12/05	3.508.550	-	-	-	19.554.844
Endesa Costanera S.A. – Sociedad relacionada					
31/12/06	-	-	593.203	-	-
31/12/05	-	-	538.146	-	-
Empresa Nacional de Electricidad S.A. (Endesa Chile) [1] – Sociedad relacionada					
31/12/06	-	1.012.721	-	4.280.086	-
31/12/05	-	759.488	-	2.711.303	-
Endesa Chile Internacional S.A. [1] – Sociedad relacionada					
31/12/06	-	253.180	-	1.070.022	-
31/12/05	-	189.872	-	677.826	-
TOTALES					
31/12/06	4.792.890	1.265.901	593.203	5.350.108	20.958.441
31/12/05	3.508.550	949.360	538.146	3.389.129	19.554.844

(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.

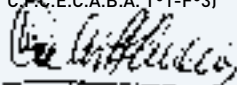
NOTA 7

GARANTÍAS OTORGADAS Y ACTIVOS DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

a) 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 2006 a favor del Estado Nacional Argentino, que deberá mantenerse vigente durante el plazo de la concesión.

b) La Sociedad constituyó derecho real de prenda en primer grado de privilegio sobre las acciones de su propiedad de Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A. y


MÁXIMO BOMCHIL
por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 22-01-2007
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

Termoeléctrica José de San Martín S.A. (ver Anexo III) a fin de garantizar el fiel y puntual cumplimiento de las obligaciones asumidas en los Contratos de Gerenciamiento de Construcción de las Centrales Manuel Belgrano y Timbúes que se detallan en la nota 14.

c) La Sociedad cedió, en relación con eventuales penalizaciones y resarcimientos en el marco de los contratos mencionados en el párrafo precedente, el 50%, en cada caso, de las LVFVD de su titularidad que fueran ofertadas al FONINMEM según el Acuerdo Definitivo, las cuales ascienden al 31 de diciembre de 2006 a pesos 258.269.383.

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 PRÉSTAMOS

• Programa de obligaciones negociables – Antecedentes y cancelación

El 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 constituían 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.

Con fecha 11 de febrero de 2002 y 18 de febrero de 2004

la Sociedad realizó sendas cancelaciones de capital por US\$ 40 millones y US\$ 20 millones, respectivamente.

El 20 de mayo de 2004 la 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.

El 19 de mayo de 2006 la Sociedad canceló parcialmente en forma anticipada el capital de las obligaciones negociables en US\$ 20 millones.

Finalmente, con fecha 14 de septiembre de 2006 se efectuó la precancelación del saldo de las Obligaciones Negociables existentes, cuyo vencimiento operaba en 2007, de US\$ 100 millones, con los fondos obtenidos de los préstamos bancarios que se detallan en el apartado siguiente.

• Préstamos bancarios

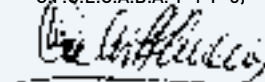
Con el objetivo de cancelar el saldo de las Obligaciones Negociables de US\$ 100 millones, la Sociedad seleccionó como mejor alternativa, entre las diferentes opciones recibidas para cancelar esa deuda, la de un Préstamo Bilateral Bancario por un monto de US\$ 100 millones, financiable a una tasa Libor + 3,50% por un plazo de 5 años, con un fee de 1,125%, amortizable el 70% en doce cuotas trimestrales iguales a partir del segundo año de la firma del financiamiento y el 30% restante al quinto año. El 6 de julio de 2006 el Directorio aprobó dicha propuesta.

Con fecha 25 de julio de 2006 la Sociedad firmó la carta mandato de la operación, habiéndose suscripto el préstamo con Deutsche Bank AG, sucursal Londres, y Standard Bank Plc. el 7 de septiembre de 2006, en las condiciones

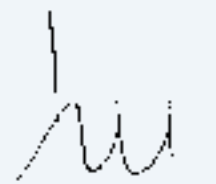


MÁXIMO BOMCHIL
por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 22-01-2007
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

enunciadas, cuyos fondos fueron íntegramente destinados a la precancelación de las obligaciones negociables emitidas por la Sociedad, según se mencionara en la primera parte de esta nota. El préstamo se instrumentó mediante la emisión de títulos de deuda en forma privada por Hidroeléctrica El Chocón S.A. que fueron suscriptos por dichas entidades (en un 50% cada una). De acuerdo a los términos del referido préstamo, la ley del estado de Nueva York (Estados Unidos de América) y los tribunales de esa ciudad le resultan aplicables.

Al 31 de diciembre de 2006, la deuda en concepto de capital ascendía a pesos 306.200.000 (expuesta en el pasivo no corriente), mientras que la deuda por intereses (expuesta en el pasivo corriente) ascendía a pesos 1.281.104.

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 C.A.M.M.E.S.A. 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 Choel 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 logró ampliar la capacidad de transporte Comahue-Buenos Aires de 4.600 a 4.900 MW. Dicha ampliación ya fue librada al servicio comercial.

NOTA 11 FUNDACIÓN PARA LA SEGURIDAD DE PRESAS

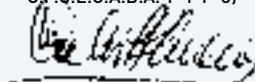
La Sociedad participa en un 23,66% de los aportes a la Fundación para la Seguridad de Presas. Los fondos de que dispone esa entidad están destinados a pagar aquellos trabajos, obras y reparaciones que sean necesarios para preservar o restituir las "condiciones de seguridad" de los Complejos Hidroeléctricos 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.

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 22-01-2007

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



MÁXIMO BOMCHIL
por Comisión Fiscalizadora



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 12 RECLAMOS FISCALES

a) Administración Federal de Ingresos Públicos – Dirección General Impositiva (AFIP)

El 28 de diciembre de 2000 la AFIP 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 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 (TFN), 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 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 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 TFN. El 31 de marzo de 2005 se notificó a la Sociedad la resolución de la sala B del TFN 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. Con fecha 28 de junio de 2006 la Cámara Contencioso Administrativa declaró desierto el recurso de revisión y apelación limitada interpuesto por la AFIP con costas de ambas instancias al organismo fiscal, quedando la Sociedad expectante de si la AFIP interpone recurso de queja por extraordinario federal denegado.

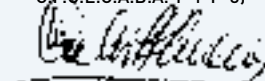
b) Regalías

El 26 de junio de 2000, la Sociedad fue notificada de una demanda 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

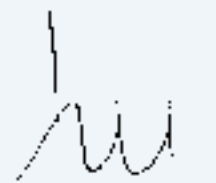


MÁXIMO BOMCHIL
por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 22-01-2007
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

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. Concluyó la etapa probatoria, la Sociedad ya presentó los alegatos sobre el mérito de la prueba. Ahora está a la espera de la sentencia.

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

La Sociedad recibió el 10 de septiembre de 2001 por parte de la Dirección Provincial de Rentas de la Provincia de Buenos Aires (DPRPBA) 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 DPRPBA 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 DPRPBA. El 21 de marzo de 2006 el TFN de la Provincia de Buenos Aires resolvió hacer lugar al re-

curso de apelación interpuesto por la Sociedad y revocó en todos sus términos la Resolución N° 651/01 dictada por la Dirección de Auditoría Fiscal Especial. Dicha sentencia a favor de la Sociedad se encuentra firme.

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 5/2004, que estableció una valuación catastral de pesos 294.997.709. 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, 1 a 6 de 2005 y 1 a 6 de 2006. La Sociedad presentó una nota rechazando cada una de esas boletas. Al 31 de diciembre de 2006 la deuda reclamada por el año 2004 y 2005 asciende a pesos 1.573.305 y 2.359.982, respectivamente.

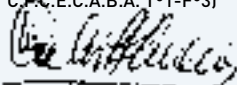
La Dirección de la Sociedad, así como sus asesores legales, opinan que los reclamos de los organismos fiscales antes mencionados no son procedentes, por lo que no es probable que dichas cuestiones generen un impacto adverso significativo sobre la situación patrimonial y los resultados de la Sociedad registrados al 31 de diciembre de 2006.

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


MÁXIMO BOMCHIL
por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 22-01-2007
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

sanción de un precio estacional de energía suficiente para atender los costos de producción, durante los últimos años el Mercado Mayorista funciona desfinanciado 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 mantuvo intervenido el Mercado de formación de Precios Spot mediante la vigencia de la Resolución S.E. 240/03. Según este mecanismo el precio spot horario de venta de energía resulta desvinculado de la señal de escasez en el libre juego de la oferta y la demanda. Si bien los volúmenes de producción resultan de un despacho económico de mínimo costo, el precio de venta de energía surge de un ordenamiento de máquinas a las que se le supone plena disponibilidad de gas. De esta forma, el costo de las máquinas térmicas con combustible líquido y el valor del agua utilizado para el despacho económico en centrales con capacidad de embalse como El Chocón no participan en la formación del precio. Por lo expuesto, la Sociedad ha visto disminuidos sus ingresos por venta de energía en el mercado Spot durante el ejercicio 2006. 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.

NOTA 14 RESTRICCIONES EN EL COBRO ACREENCIAS C.A.M.M.E.S.A. - RESOLUCIÓN S.E.406/03 - FONINVEMEM

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, es comercializada junto a los servicios asociados en el Mercado Spot lo que resulta en transacciones económicas administradas por C.A.M.M.E.S.A., 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 fuera sancionado a un valor de equilibrio, la Secretaría de Energía intervino el Mercado mediante el dictado de la Resolución S.E. N° 406/03 con vigencia 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. Mediante la Resolución S.E. N° 826/04 del 6 de agosto de 2004 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 (MEM)" (en adelante, "FONINVEMEM"), 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.

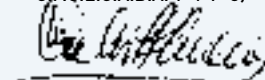
El FONINVEMEM fue creado mediante la Resolución S.E. N° 712/04 de fecha 12 de julio de 2004, con el objeto de administrar los recursos económicos con destino a las inversiones que permitan incrementar la oferta de energía eléctrica hacia el año 2007.

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

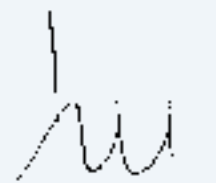


MÁXIMO BOMCHIL
por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 22-01-2007
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

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.

El 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. 4° 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, lo cual fue aceptado por la Secretaría de Energía mediante su Resolución N° 3/05 del 5 de enero de 2005.

La decisión de la Sociedad de participar en el FONINVEMEM no modifica la condición de las LVFVD en cuanto a que, a la fecha, respecto de tales acreencias, 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.

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", el cual fuera aceptado por la Resolución S.E. N° 1.371/05. En dicho acuerdo se establecieron, 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 su puesta en servicio mediante un contrato de abastecimiento de energía eléctrica a celebrarse con C.A.M.M.E.S.A.;

(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 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, fijada 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).

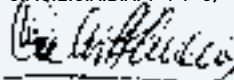
El 13 de diciembre de 2005 se constituyeron las empresas generadoras Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A. ("TMB") y Termoeléctrica José de San Martín S.A. ("TJSM"), las que tendrán a cargo dichos proyectos y en las cuales la Sociedad posee sendas participaciones en los respectivos capitales sociales con derecho a voto del 15,35%.

El 4 de abril de 2006 se firmaron los fideicomisos entre C.A.M.M.E.S.A. -en ejercicio de sus funciones de Organismo Encargado del Despacho- como fiduciante, el Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. ("BICE") como fiduciario, y la Secretaría de Energía de la Nación como Autoridad Regulatoria del MEM, para iniciar la


MÁXIMO BOMCHIL
por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con
nuestro informe de fecha 22-01-2007

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

conformación de los respectivos Patrimonios Fideicomisivos a los efectos de la construcción, mantenimiento y operación de las centrales.

Como consecuencia del proceso de licitación iniciado en abril de 2006, el 19 de octubre de 2006 fueron recibidas las ofertas preliminares en firme comprensivas de las prestaciones y servicios a ser ejecutados por los consorcios liderados por Siemens Power Generation Inc., para el diseño, fabricación, suministro, construcción, montaje y puesta en marcha, bajo la modalidad de "llave en mano", de las centrales de generación eléctrica de ciclo combinado a ser construidas en Campana, Provincia de Buenos Aires (TMB) y Timbúes, Provincia de Santa Fe (TJSM). Con fecha 22 de noviembre de 2006 se firmaron los respectivos contratos de construcción con dichos oferentes.

El 13 de octubre de 2006, se suscribieron los Contratos de Gerenciamiento de Construcción de ambas centrales, entre BICE como Fiduciario de los respectivos Fideicomisos Comitentes; TMB y TJSM, como Sociedades Gerentes de los respectivos Proyectos; el Poder Ejecutivo Nacional - Secretaría de Energía de la Nación, como Autoridad Regulatoria del MEM; e Hidroeléctrica El Chocón S.A. y el resto de las compañías de generación eléctrica que participan en el FONINVEMEM, en su carácter de garantes del cumplimiento de las obligaciones asumidas por TMB y TJSM en el marco de dichos contratos. En conexión con dichos contratos la Sociedad (i) constituyó derecho real de prenda en primer grado de privilegio sobre las acciones de TMB y TJSM de las que es titular a favor del Fiduciario y en beneficio exclusivo de los respectivos Fideicomisos a fin de garantizar el fiel y puntual cumplimiento de las obligaciones asumidas en ellos; y (ii) cedió en garantía del fiel y puntual pago de los eventos penalizables y los daños resarcibles bajo lo referidos contratos, a favor de los mencionados Fideicomisos, los derechos que le confiere el 50%, en cada caso, de las LVFVD de su titularidad que fueran ofertadas al FONINVEMEM según el Acuerdo Definitivo.

Asimismo, fue suscripta el "Acta Acuerdo Dolarización de Acreencias", a través del cual se reglamenta el esquema de dolarización y colocación de fondos en lo relativo a la

oportunidad del cambio de moneda, definición del tipo de cambio e intereses, complementando a lo previsto por el art. 4° inc. a) apartado 2 del Acuerdo Definitivo.

La deuda consolidada de C.A.M.M.E.S.A. a favor de la Sociedad al 31 de diciembre de 2006 por el suministro de energía de los meses de junio de 2003 a diciembre de 2006 (caracterizadas como LVFVD) ascendía a pesos 274.775.697, expuestos pesos 16.506.314 en el activo corriente (conjuntamente con otras acreencias ordinarias) y pesos 258.269.383 en el activo no corriente correspondientes a acreencias comprometidas al FONINVEMEM. Al 31 de diciembre de 2005 la deuda consolidada de C.A.M.M.E.S.A. por LVFVD, ascendía a pesos 132.423.213, expuestos pesos 23.150.891 en el activo corriente (conjuntamente con otras acreencias ordinarias) y pesos 109.272.322 en el activo no corriente que incluyen 108.977.193 que habían sido comprometidos al FONINVEMEM.

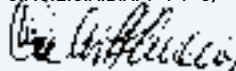
NOTA 15 CONTRATO DE OPERACIÓN Y ASISTENCIA TÉCNICA

De acuerdo a 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 22-01-2007
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