

## NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

### CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ECONÓMICOS

FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2007 Y 2006 (en pesos)

#### 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 requerida 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 los cuales no existiera una forma de compensación financiera contemplada dado que su efecto no es significativo.

**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.

**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.

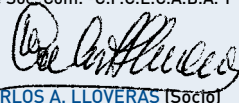
**d) Bienes recibidos en concesión** - El valor asignado a los bienes recibidos en concesión, determinado por el Decreto 209/93 antes mencionado, el cual fue reexpresado en función de lo indicado en el párrafo 2.2 de esta nota, se deprecia linealmente en 30 años, plazo de la concesión, contados a partir 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).

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 28-01-2008

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

  
MÁXIMO BOMCHIL  
p/Comisión Fiscalizadora

  
JOSÉ MIGUEL GRANGED  
Vicepresidente

**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".

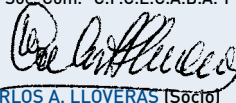
**h) Cuentas de resultados** – Las cuentas de resultados han sido expresadas a su valor nominal, excepto los cargos por activos consumidos (depreciaciones y/o bajas de bienes de uso y de bienes recibidos en concesión, amortizaciones de activos intangibles, y consumo de materiales y repuestos), determinados 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%. Por aplicación de las normas contables vigentes, la Sociedad adoptó el criterio de mantener a la diferencia entre los valores contables y fiscales de los bienes de uso proveniente de su reexpresión en moneda homogénea por el período enero de 2002 a febrero de 2003 como una diferencia permanente para el cálculo el impuesto diferido y exponer en nota a los estados contables el efecto de reconocer tal diferencia como temporaria. En tal sentido, al 31 de diciembre de 2007 dicho concepto hubiera generado un pasivo por impuesto diferido de pesos 161 millones y un beneficio en el impuesto ganancias del ejercicio terminado en esa fecha de pesos 9 millones. El plazo estimado para la reversión parcial de dicho pasivo sería de 18 años sobre montos anuales decrecientes. Los activos y pasivos por impuesto diferido y su complementario a la ganancia mínima presunta son medidos a sus valores nominales

**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 la información referida al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2006 para uniformarla con la presentación de los estados contables al 31 de diciembre de 2007.

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 28-01-2008  
DELOITTE & Co. S.R.L.  
(Registro de Soc. Com. -C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°3)



CARLOS A. LLOVERAS [Sócto]  
Contador Público U.B.A C.P.C.E.C.A.B.A. T°107-F°195



MÁXIMO BOMCHIL  
p/Comisión Fiscalizadora



JOSÉ MIGUEL GRANGED  
Vicepresidente

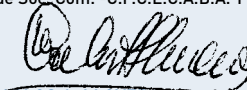
## NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

### NOTA 3. COMPOSICIÓN DE CIERTOS RUBROS DE LOS ESTADOS CONTABLES

ACTIVO	31/12/07	31/12/06
<b>a) Caja y bancos</b>		
En moneda local	1.127.877	2.617.275
En moneda extranjera (Anexo V)	89.769	235.218
	<b>1.217.646</b>	<b>2.852.493</b>
<b>b) Inversiones temporarias</b>		
Depósitos a plazo fijo en moneda local	230.974	40.081.801
Depósitos a plazo fijo en moneda extranjera (Anexo V)	61.814.098	62.728.216
	<b>62.045.072</b>	<b>102.810.017</b>
<b>c) Créditos por ventas corrientes</b>		
C.A.M.M.E.S.A. (1) (Nota 14)	85.074.940	23.582.479
C.E.M.S.A. (Nota 5)	3.916.372	4.792.890
Minera Alumbreira S.A.	5.720.970	4.930.806
Diversos	9.995.063	8.564.399
	<b>104.707.345</b>	<b>41.870.574</b>
<p>(1) Neto de deudas por compras de energía por 2.449.445 y 2.230.211 al 31 de diciembre de 2007 y 2006, respectivamente.</p>		
<b>d) Otros créditos corrientes</b>		
Gastos financieros a devengar	790.125	790.125
Gastos pagados por adelantado	1.017.684	700.717
Créditos fiscales	538.871	378.160
Deudores varios	10.590	8.020
Diversos	35.227	5.673
	<b>2.392.497</b>	<b>1.882.695</b>
<p>Este rubro incluye pesos 10.566 y pesos 3.724 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2007 y 2006, respectivamente (Anexo V).</p>		
<b>e) Créditos por ventas no corrientes</b>		
C.A.M.M.E.S.A.	1.628.403	1.628.403
	<b>1.628.403</b>	<b>1.628.403</b>

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 28-01-2008  
DELOITTE & Co. S.R.L.  
(Registro de Soc. Com. -C.P.C.E.C.A.B.A. Tº1-Fº3)

  
MÁXIMO BOMCHIL  
p/Comisión Fiscalizadora

  
CARLOS A. LLOVERAS [Socio]  
Contador Público U.B.A C.P.C.E.C.A.B.A. Tº107-Fº195

  
JOSÉ MIGUEL GRANGED  
Vicepresidente

**NOTA 3. (cont.)**  
**COMPOSICIÓN DE CIERTOS RUBROS**  
**DE LOS ESTADOS CONTABLES**

<b>ACTIVO (cont.)</b>	<b>31/12/07</b>	<b>31/12/06</b>
<b>f) Otros créditos no corrientes</b>		
FONINVEMEM (nota 14)	370.252.353	258.269.383
Gastos financieros a devengar	2.107.000	2.897.124
Créditos fiscales diversos	1.488.246	1.488.246
Impuesto a la ganancia mínima presunta	-	12.039.858
	<b>373.847.599</b>	<b>274.694.611</b>

<b>PASIVO</b>	<b>31/12/07</b>	<b>31/12/06</b>
<b>g) Cuentas por pagar</b>		
Deudas Soc. art. 33 Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 5)	2.636.323	1.265.901
Proveedores	517.068	761.212
Provisiones varias	6.025.777	4.157.822
	<b>9.179.168</b>	<b>6.184.935</b>

<b>h) Deudas fiscales corrientes</b>		
Impuesto a las ganancias (1)	39.642.720	3.083.554
Impuesto al valor agregado	16.982.011	7.219.718
Impuesto sobre los ingresos brutos	3.073.976	1.756.769
Fondo Nacional de Energía Eléctrica	614.547	1.089.625
Retenciones de impuesto a las ganancias	1.943.429	1.306.487
Canon y regalías	5.256.098	6.689.213
Diversas	6.604.276	2.150.794
	<b>74.117.057</b>	<b>23.296.160</b>

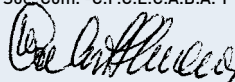
(1) Se expone neto de anticipo de impuesto a las ganancias, saldos de libre disponibilidad por retenciones sufridas y créditos por impuesto a la ganancia mínima presunta por 12.039.858 y 17.416.721 al 31 de diciembre de 2007 y 2006, respectivamente.

Este rubro incluye pesos 927.570 y 140.830 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2007 y 2006 (Anexo V).

<b>i) Otras deudas corrientes</b>		
Dividendos a pagar	148.968	-
Capital a reintegrar a los accionistas	97.766	97.766
	<b>246.734</b>	<b>97.766</b>

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 28-01-2008

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

  
CARLOS A. LLOVERAS [Sócto]

Contador Público U.B.A C.P.C.E.C.A.B.A. T°107-F°195

  
JOSÉ MIGUEL GRANGED  
Vicepresidente

  
MÁXIMO BOMCHIL  
p/Comisión Fiscalizadora

## NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

### NOTA 3. (cont.) COMPOSICIÓN DE CIERTOS RUBROS DE LOS ESTADOS CONTABLES

<u>PASIVO (cont.)</u>	<u>31/12/07</u>	<u>31/12/06</u>
<b>j) Deudas fiscales no corrientes</b>		
Impuesto al valor agregado sobre liquidaciones de ventas comprometidas al FONINVEMEM (Nota 14)	61.543.951	44.823.612
Impuesto sobre los ingresos brutos sobre liquidaciones de ventas comprometidas al FONINVEMEM (Nota 14)	4.747.383	3.457.608
Impuesto diferido – Diferencias temporarias de valuación	20.328.535	14.521.112
	<b>86.619.869</b>	<b>62.802.332</b>

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

Provisiones devengadas y no erogadas	81.060	786.933
Bienes de uso y bienes recibidos en concesión	(18.303.795)	(11.607.253)
Activos intangibles	(2.105.800)	(2.410.255)
Cargos financieros	--	(1.290.537)
<b>Total – pasivo</b>	<b>(20.328.535)</b>	<b>(14.521.112)</b>

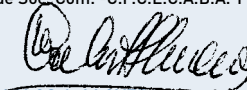
<u>RESULTADOS</u>	<u>31/12/07</u>	<u>31/12/06</u>
<b>k) Ingresos netos por ventas</b>		
C.A.M.M.E.S.A.	225.995.941	265.153.793
Mercado a Término (1)	123.375.206	91.520.054
	<b>349.371.147</b>	<b>356.673.847</b>

(1) Incluye 22.086.302 y 20.958.441 con Sociedades Art. 33 Ley N° 19.550 y relacionadas al 31 de diciembre de 2007 y 2006, respectivamente (Nota 5)

<b>l) Otros ingresos y egresos, netos</b>		
Regalías (Nota 12 b)	(15.822.891)	--
Retención beneficiarios del exterior (Nota 12 a)	(3.600.773)	--
Previsión para deudores incobrables	--	(119.300)
Diversos	9.079	39.290
	<b>(19.414.585)</b>	<b>(80.010)</b>

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 28-01-2008  
DELOITTE & Co. S.R.L.  
(Registro de Soc. Com. -C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°3)

  
MÁXIMO BOMCHIL  
p/Comisión Fiscalizadora

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

  
JOSÉ MIGUEL GRANGED  
Vicepresidente

**NOTA 3. (cont.)  
COMPOSICIÓN DE CIERTOS RUBROS  
DE LOS ESTADOS CONTABLES**

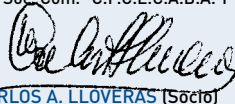
<b>RESULTADOS (cont.)</b>	<b>31/12/07</b>	<b>31/12/06</b>
<b>m) Impuesto a las ganancias</b>		
Impuesto a las ganancias corriente	(58.848.261)	(60.798.614)
Diferencia de estimación entre la provisión de impuesto a las ganancias y la declaración jurada del ejercicio 2006	(1.173.111)	--
Variación de diferencias temporarias de valuación	(5.807.423)	(7.886.149)
	<b>(65.828.795)</b>	<b>(68.684.763)</b>

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	147.775.975	171.092.508
Tasa	35%	35%
Impuesto sobre base contable calculado a la tasa impositiva vigente – pérdida	(51.721.591)	(59.882.378)
Diferencias permanentes	(12.934.093)	(8.802.385)
Diferencia de estimación entre la provisión de impuesto a las ganancias y la declaración jurada del ejercicio 2006	(1.173.111)	--
<b>Impuesto a las ganancias determinado – pérdida</b>	<b>(65.828.795)</b>	<b>(68.684.763)</b>

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 28-01-2008

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

  
CARLOS A. LLOVERAS [Sócio]

Contador Público U.B.A.C.P.C.E.C.A.B.A. T°107-F°195

  
MÁXIMO BOMCHIL  
p/Comisión Fiscalizadora

  
JOSÉ MIGUEL GRANGED  
Vicepresidente

## 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 2007 de inversiones temporarias, créditos y deudas son:

#### a) Inversiones temporarias y créditos al 31 de diciembre de 2007

		Inversiones temporarias	Créditos por ventas	Otros créditos	Totales
Plazo vencido	\$	-,-	285.165	-,-	285.165
	%	-,-	-,-	-,-	-,-
1° Trim.	\$	62.045.072	104.422.180	1.079.526	167.546.778
	%	(1)	(2)	-,-	-,-
2° Trim.	\$	-,-	-,-	437.657	437.657
	%	-,-	-,-	-,-	-,-
Plazo a Vencer	\$	-,-	-,-	437.657	437.657
	%	-,-	-,-	-,-	-,-
3° Trim.	\$	-,-	-,-	437.657	437.657
	%	-,-	-,-	-,-	-,-
4° Trim.	\$	-,-	-,-	437.657	437.657
	%	-,-	-,-	-,-	-,-
Más de un año	\$	-,-	1.628.403	373.847.599	375.476.002
	%	-,-	(3)	(4)	-,-
<b>Totales</b>	<b>\$</b>	<b>62.045.072</b>	<b>106.335.748</b>	<b>376.240.096</b>	<b>544.620.916</b>

(1) Tasa nominal anual promedio de 3,45% para inversiones en dólares estadounidenses y 2,06 % nominal anual para inversiones en pesos.

(2) Incluye pesos 80.476.717 que generan intereses a la tasa obtenida por C.A.M.M.E.S.A. para sus inversiones.

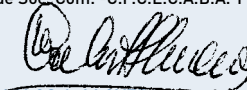
(3) Generan intereses a la tasa obtenida por C.A.M.M.E.S.A. para sus inversiones.

(4) Incluye 96.640.591 que generan intereses a la tasa obtenida por C.A.M.M.E.S.A. para sus inversiones.

  
MÁXIMO BOMCHIL  
p/Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 28-01-2008

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

  
JOSÉ MIGUEL GRANGED  
Vicepresidente

NOTA 4. (cont.)  
INVERSIONES TEMPORARIAS, CRÉDITOS Y DEUDAS  
VENCIMIENTOS Y TASAS DE INTERÉS

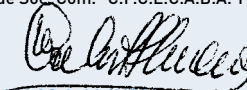
b) Deudas al 31 de diciembre de 2007

		Cuentas por pagar	Préstamos	Remuneraciones y cargas sociales	Deudas fiscales	Otras deudas	Totales	
Plazo a vencer	1º Trim.	\$ 9.179.168	1.114.041	2.652.775	34.474.337	246.734	47.667.055	
		%	--	(1)	--	--	--	
	2º Trim.	\$ --	--	--	39.642.720	--	39.642.720	
		%	--	--	--	--	--	
	3º Trim.	\$ --	18.369.167	--	--	--	18.369.167	
		%	--	(1)	--	--	--	
	4º Trim.	\$ --	18.369.167	--	--	--	18.369.167	
		%	--	(1)	--	--	--	
	2º Año	\$ --	73.476.667	--	--	--	73.476.667	
		%	--	(1)	--	--	--	
	3º Año	\$ --	73.476.667	--	--	--	73.476.667	
		%	--	(1)	--	--	--	
	4º Año	\$ --	131.208.333	--	--	--	131.208.333	
		%	--	(1)	--	--	--	
	Sin plazo	\$ --	--	--	--	86.619.869	--	86.619.869
		%	--	--	--	--	--	
<b>Totales</b>	<b>\$</b>	<b>9.179.168</b>	<b>316.014.042</b>	<b>2.652.775</b>	<b>160.736.926</b>	<b>246.734</b>	<b>488.829.645</b>	

(1) Tasa Libor 3 Meses + 3,5%, neta de cargos impositivos.

  
MÁXIMO BOMCHIL  
p/Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 28-01-2008  
DELOITTE & Co. S.R.L.  
(Registro de Soc. Com. -C.P.C.E.C.A.B.A. Tº1-Fº3)

  
CARLOS A. LLOVERAS [Sócio]  
Contador Público U.B.A C.P.C.E.C.A.B.A. Tº107-Fº195

  
JOSÉ MIGUEL GRANGED  
Vicepresidente



## NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

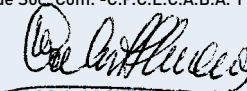
### NOTA 5. SALDOS Y OPERACIONES CON SOCIEDADES ART. 33 LEY N° 19.550 Y OTRAS PARTES RELACIONADAS

		Créditos	Deudas	Honorarios y ret. por servicios	Remuneración del operador	Ventas
<b>Comercializadora de Energía del Mercosur S.A. (C.E.M.S.A.) – Sociedad relacionada</b>	31/12/07	3.916.372	--	--	--	22.086.302
	31/12/06	4.792.890	--	--	--	20.958.441
<b>Endesa Costanera S.A. – Sociedad relacionada</b>	31/12/07	--	79.235	765.187	--	--
	31/12/06	--	--	593.203	--	--
<b>Empresa Nacional de Electricidad S.A. (Endesa Chile) (1) – Sociedad relacionada</b>	31/12/07	--	2.045.670	--	4.192.454	--
	31/12/06	--	1.012.721	--	4.280.086	--
<b>Endesa Chile Internacional S.A. (1) – Sociedad relacionada</b>	31/12/07	--	511.418	--	1.048.113	--
	31/12/06	--	253.180	--	1.070.022	--
<b>TOTALES</b>	<b>31/12/07</b>	<b>3.916.372</b>	<b>2.636.323</b>	<b>765.187</b>	<b>5.240.567</b>	<b>22.086.302</b>
	<b>31/12/06</b>	<b>4.792.890</b>	<b>1.265.901</b>	<b>593.203</b>	<b>5.350.108</b>	<b>20.958.441</b>

(1) Ver nota 15.

  
MÁXIMO BOMCHIL  
p/Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 28-01-2008  
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

  
JOSÉ MIGUEL GRANGED  
Vicepresidente

**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 2007 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 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 y 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 FONINVEMEM según el Acuerdo Definitivo, las cuales al 31 de diciembre de 2007, ascienden a pesos 370.252.353.

**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.

De acuerdo con la Ley N° 25.063, los dividendos que se distribuyan, en dinero o en especie, en exceso de las utilidades impositivas determinadas conforme a la normativa tributaria vigente, estarán sujetos a una retención del 35% en concepto de impuesto a las ganancias con carácter de pago único y definitivo.

**NOTA 9.  
PRESTAMOS**

El 6 de julio de 2006 el Directorio aprobó, dentro de distintas alternativas evaluadas con el objetivo de cancelar el saldo de las Obligaciones Negociables de US\$ 100 millones (en adición a la precancelación de US\$ 20 millones efectuada en mayo de 2006), la contratación de un Préstamo Bilateral Bancario con Deutsche Bank AG, sucursal Londres, y Standard Bank Plc. por un monto de US\$ 100 millones, financiable a una tasa Libo + 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 préstamo fue suscripto el 7 de septiembre de 2006 y los fondos recibidos fueron íntegramente destinados a la precancelación de las obligaciones negociables emitidas por la Sociedad, cuyo vencimiento operaba en 2007, 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 2007, la deuda en concepto de capital ascendía a pesos 36.738.334 (expuesta en el pasivo corriente) y pesos 278.161.667 (expuesta en el pasivo no corriente), mientras que la deuda por intereses (expuesta en el pasivo corriente, neta de retenciones impositivas) ascendía a pesos 1.114.041. 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.

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 28-01-2008  
DELOITTE & Co. S.R.L.  
(Registro de Soc. Com. -C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°3)



CARLOS A. LLOVERAS [Sóctro]  
Contador Público U.B.A C.P.C.E.C.A.B.A. T°107-F°195



MÁXIMO BOMCHIL  
p/Comisión Fiscalizadora



JOSÉ MIGUEL GRANGED  
Vicepresidente

## NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

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 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.

  
MÁXIMO BOMCHIL  
p/Comisión Fiscalizadora

### 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 debía 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 trataba 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), el cual resolvió finalmente revocar parcialmente la resolución de la AFIP, con costas a la Sociedad. El 1 de noviembre de 2007 la Sociedad canceló el impuesto reclamado por la AFIP y confirmado por el TFN (pesos 621.323) así como los intereses resarcitorios (pesos 2.668.789), quedando pendiente a la fecha el ingreso de la multa (pesos 310.661). La Sociedad presentó una apelación a la resolución del tribunal actuante ante la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal. De acuerdo a lo informado por los asesores legales de la Sociedad, existen razonables posibilidades de que la Cámara revoque el fallo del Tribunal.

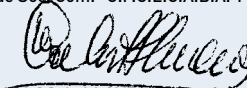
El 28 de diciembre de 2000 se notificó a la Sociedad la Resolución N° 204/00 que resolvió determinar de oficio los débitos y créditos fiscales del impuesto al valor agregado por los períodos diciembre de 1993 a julio de 1995, compensar los importes a ingresar con los importes a favor e intimar al ingreso

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. La AFIP no interpuso recurso de queja por extraordinario federal denegado, por lo tanto el pronunciamiento quedó firme.

#### 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 (CSJN). 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. La Sociedad impugnó la liquidación de la perito contable. La CSJN dictó sentencia el 28 de agosto de 2007, notificada a la Socie-

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 28-01-2008  
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

  
JOSÉ MIGUEL GRANGED  
Vicepresidente

dad el 3 de septiembre de 2007, haciendo lugar a la demanda interpuesta por la provincia de Neuquén y condenando a la Sociedad a pagar, dentro del plazo de 30 días la suma determinada por la pericia, además de las sumas que, por igual objeto, se hayan devengado con posterioridad a los períodos considerados en el dictamen pericial producido en la causa y hasta la efectiva cancelación, todo ello con los accesorios correspondientes. La Sociedad formuló el 7 de septiembre de 2007 un pedido de aclaratoria por las objeciones que oportunamente se presentaron contra la liquidación efectuada por el perito actuante. Este pedido fue rechazado por la CSJN el 4 de diciembre de 2007. El 28 de diciembre de 2007 la Sociedad, tras la intimación de la Provincia de Neuquén, presentó la liquidación correspondiente y acreditó el pago total de la condena por pesos 12.657.891, habiendo registrado además una provisión de aproximadamente pesos 3.165.000 por las costas.

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 entienda 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. Según los asesores legales de la Sociedad el resultado desfavorable es remoto.

#### c) 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, 1 a 6 de 2006 y 1 a 3 de 2007. La Sociedad presentó una nota rechazando cada una de esas boletas. Al 31 de diciembre de 2007 la deuda reclamada por los años 2004 y 2005 asciende a pesos 5.578.531, incluye intereses. Si bien nuestros asesores legales se han manifestado sobre la incertidumbre del resultado final, la Sociedad ha registrado una provisión de aproximadamente pesos 3 millones (imputada 2 millones en los resultados del ejercicio 2006 y de 1 millón en los resultados del ejercicio 2007), incluida en el pasivo corriente para la eventualidad de una resolución desfavorable.

#### 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, 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 máqui-

nas 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 2007. 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.

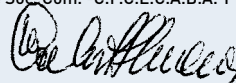
#### NOTA 14 RESTRICCIONES EN EL COBRO ACRECIENCIAS C.A.M.M.E.S.A.- RESOLUCIÓN S.E.406/03 FONINMEM

Desde que la Secretaría de Energía intervino el Mercado mediante el dictado de la Resolución SE N° 406/03 con vigencia a partir del 1° de septiembre de 2003, la Sociedad recibe parcialmente el pago de sus acreencias mensuales, quedando el remanente computado como crédito. Con el objeto de administrar los recursos económicos con destino a las inversiones que permitieran incrementar la oferta de energía eléctrica hacia el año 2007, fue creado mediante la Resolución SE N° 712/04 de fecha 12 de julio de 2004 el "Fondo para inversiones necesarias que permitan incrementar la oferta de energía eléctrica en el MEM" (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.

El 6 de diciembre de 2004, la Secretaría de Energía emitió la Resolución SE N° 1427/04 convocando a todos los Agentes Privados Acreedores del MEM con LVFVD a manifestar formalmente su decisión de participar en la conformación del FONINMEM. Asimismo, la citada Resolución incluía el "Acta de Adhesión para la Readaptación del Mercado Eléctrico Mayo-

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 28-01-2008

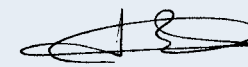
DELOITTE & Co. S.R.L.  
(Registro de Soc. Com. -C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°3)



CARLOS A. LLOVERAS [Sóctro]  
Contador Público U.B.A.C.P.C.E.C.A.B.A. T°107-F°195



MÁXIMO BOMCHIL  
p/Comisión Fiscalizadora



JOSÉ MIGUEL GRANGED  
Vicepresidente

## NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

rista”, 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 puedan 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 gestionarían las ampliaciones objeto de la Resolución SE N° 826/04 y los compromisos que asumirían la Secretaría de Energía y los Agentes Privados que adhirieran.

El 17 de diciembre de 2004 la Sociedad resolvió participar en la conformación del FONINMEM, 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 SE N° 406/03 y su aclaratoria Resolución SE 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 FONINMEM 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 al impuesto al valor agregado.

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 SE N° 1427/04”, el cual fuera aceptado por la Resolución SE 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 CAMMESA;

(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 5,51%.

El 4 de abril de 2006 se firmaron los fideicomisos entre CAMMESA -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 conformación de los respectivos Patrimonios Fideicomitidos a los efectos de la construcción, mantenimiento y operación de las centrales.

Luego del proceso de licitación iniciado en abril de 2006 se firmaron el 22 de noviembre de dicho año los respectivos contratos con 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).

El 13 de octubre de 2006 se suscribieron los Contratos de Generación 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 FONINMEM, 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 FONINMEM según el Acuerdo Definitivo.

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 28-01-2008

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

MÁXIMO BOMCHIL  
p/Comisión Fiscalizadora

JOSÉ MIGUEL GRANGED  
Vicepresidente

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.

Adicionalmente, con fecha 31 de mayo de 2007, la Secretaría de Energía, emitió la Resolución SE N° 564/07 convocando a todos los agentes privados acreedores del MEM, a manifestar formalmente su decisión de participar en la conformación del FONINVEMEM mediante el aporte del 50% del total de las LVFVD correspondientes al período comprendido entre enero a diciembre de 2007 representativas de los saldos del inc. c) del artículo 4° de la Resolución SE N° 406/03 del referido período (en adelante, "LVFVD 2007")

Dicha Resolución establecía diferentes alternativas, a saber:

**(a)** Adherir sólo al aporte del 50% de las LVFVD 2007, sin incrementar la participación en el financiamiento para la construcción de las centrales TMB y TJSM ("el Financiamiento") y sin derecho a incrementar la participación accionaria en las Sociedades Generadoras en la proporción correspondiente, en cuyo caso el aporte se reintegraría en 120 cuotas iguales y consecutivas, en dólares estadounidenses según el mencionado acuerdo de dolarización, con un rendimiento de LIBOR + 2% (si adhirieran todos los generadores que previamente adhirieron y aportaron sus LVFVD al FONINVEMEM durante el período 2004-2006) o LIBOR + 1.5%, si no adhirieran la totalidad de los generadores.

**(b)** Incrementar la participación en el Financiamiento, convirtiéndose el aporte del 50% de las LVFVD 2007 en función al acta de dolarización y obteniendo un rendimiento de LIBOR + 1%, obteniendo el derecho a incrementar la participación accionaria en las Sociedades Generadoras en la proporción correspondiente.

**(c)** Presentar un proyecto para realizar inversiones en equipamiento de nueva generación, a satisfacción de la Secretaría de Energía, por un monto total del cual sólo una cuarta parte podría ser afrontado con el aporte del 50% de las LVFVD 2007, sin derecho a incrementar la participación accionaria en las Sociedades Generadoras por tales aportes

**(d)** No adherir a ninguna de las alternativas mencionadas en los párrafos a) a c) precedentes, en cuyo caso el 50% de las LVFVD 2007 sería reintegrado en 120 cuotas iguales y consecutivas a partir de la habilitación comercial de las Centrales, en pesos, con un rendimiento equivalente al obtenido por CAMMESA en sus colocaciones financieras hasta la cancelación de los saldos impagos.

Con fecha 15 de Junio de 2007, Hidroeléctrica El Chocón S.A. manifestó su decisión de adhesión bajo la alternativa descrita en el párrafo a).

La deuda consolidada de C.A.M.M.E.S.A. a favor de la Sociedad al 31 de diciembre de 2007 por el suministro de energía de los meses de junio de 2003 a diciembre de 2007 (caracterizadas como LVFVD) ascendía a pesos 450.729.070, expuestos pesos 80.476.717 en el activo corriente (conjuntamente con otras acreencias ordinarias) y pesos 370.252.353 en el activo no corriente correspondiente a acreencias comprometidas al FONINVEMEM. Al 31 de diciembre de 2006 la deuda consolidada de C.A.M.M.E.S.A. por 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.

## 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.

## NOTA 16. DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

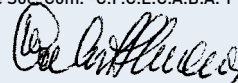
La Asamblea General Ordinaria, Extraordinaria y Especial de clases celebrada el 11 de abril del presente año aprobó por unanimidad el pago de un dividendo en efectivo por pesos 54.259.981 así como el aumento de la reserva legal por pesos 2.855.789.

Asimismo, el 6 de diciembre de 2007 el Directorio de la Sociedad resolvió el pago un dividendo anticipado en efectivo por pesos 35.000.000, considerando la proyección de resultados del ejercicio económico en curso. Dicho dividendo fue puesto a disposición de los accionistas, habiéndose efectuado su cancelación casi completa el 18 de diciembre de 2007.

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 28-01-2008

DELOITTE & Co. S.R.L.

[Registro de Soc. Com. -C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°3]

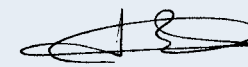


CARLOS A. LLOVERAS [Sócio]

Contador Público U.B.A.C.P.C.E.C.A.B.A. T°107-F°195



MÁXIMO BOMCHIL  
p/Comisión Fiscalizadora



JOSÉ MIGUEL GRANGED  
Vicepresidente