

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

### NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002

(cifras expresadas en pesos – Nota 2.2)

#### 1. CONSTITUCIÓN DE LA SOCIEDAD E INICIO DE OPERACIONES

Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A., (HPDA o la Sociedad) fue constituida el 1º de junio de 1993 por Hidroeléctrica Norpatagónica S.A. y el Estado Nacional Argentino, en cumplimiento de lo dispuesto por el Decreto del Poder Ejecutivo Nacional N° 287/93.

El Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de la Nación dictó la Resolución N° 583/93 de fecha 31 de mayo de 1993 por la cual se convocó a concurso público internacional para la venta de la totalidad de las acciones clase "A" y el 8% de las acciones clase "B", que en conjunto representan el 59% de las acciones de la Sociedad.

El Poder Ejecutivo Nacional dictó el Decreto N° 2.665/93, de fecha 28 de diciembre de 1993, en virtud del cual adjudicó a Hidroneuquén S.A. el 59% del capital social de Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. De tal forma, la privatización se perfeccionó el 29 de diciembre de 1993 mediante la realización de la Toma de Posesión por parte de Hidroneuquén S.A.

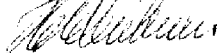
De acuerdo a lo establecido por el pliego de bases y condiciones, Hidroneuquén S.A. al momento de la adjudicación aportó US\$6.600.000 para la constitución de un fondo de reparaciones de presas, el cual está administrado por la Fundación para la Seguridad de Presas (la Fundación) formada por las sociedades concesionarias de complejos hidroeléctricos (entre ellas HPDA).

Según establece el estatuto de la Fundación, si en cualquier momento el fondo de reparaciones supera el monto originalmente aportado por las sociedades (ajustado por Producers Price Index (PPI)), el consejo de administración podrá reintegrar a las sociedades concesionarias el importe que exceda dicho monto. Asimismo, si en algún momento el fondo es utilizado para el cumplimiento del objeto de la fundación las sociedades concesionarias procederán a reconstituirlo mediante aportes trimestrales.

Con fecha 11 de julio de 2002 el consejo de administración de la Fundación, resolvió la devolución de los fondos que excedían el límite mencionado anteriormente, correspondiéndole a HPDA la suma de 11.513.413 (11.449.639 reexpresados según lo mencionado en la nota 2.2) los cuales fueron imputados a los resultados de dicho ejercicio.

De acuerdo con lo establecido por el contrato de concesión los bienes materiales otorgados en concesión a Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. por parte del Estado Nacional y aquellos necesarios para asegurar la aptitud funcional del complejo hidroeléctrico, a la finalización del plazo de concesión de 30 años, serán transferidos de pleno derecho al Estado, sin que éste deba abonar precio o contraprestación alguna.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

# HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

## RESEÑA INFORMATIVA POR LOS EJERCICIOS

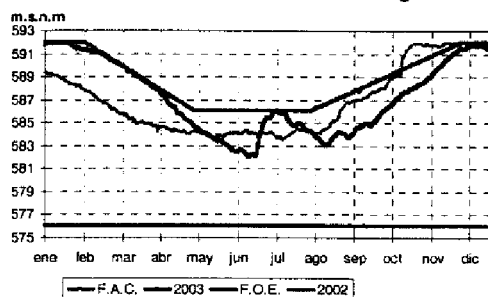
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003, 2002, 2001, 2000 Y 1999

(expresados en miles de pesos - Nota 2.2)

### 1. COMENTARIOS GENERALES (NO CUBIERTOS POR EL INFORME DEL AUDITOR)

Durante el año 2003 se generó 5.170 GWh, frente a los 5.993 GWh generados en 2002, registrándose una disminución del 14%. Tanto el año 2003 como el 2002, comenzaron con un nivel de embalse elevado. La diferencia de generación surge en el último trimestre debido a las lluvias registradas durante ese período de 2002. Se generó apenas 1.601 GWh en 2003 frente a 2.675 GWh en 2002 (un 60% menos).

Nivel de embalse de Piedra del Aguila



#### Generación Neta

	2003	2002	Variación %
GWh	5.170	5.993	(14%)

#### Ingresos por Ventas (saldos expresados en miles de pesos)

	2003	2002	Variación %
Ventas de Energía al Mercado Spot	103.984	76.874	35%
Ventas de Potencia	50.673	46.429	9%
Ventas al Mercado a Término	23.507	63.909	(63%)
Ingresos por Regulación de Frecuencia	17.907	7.817	129%
<b>Total</b>	<b>196.071</b>	<b>195.029</b>	<b>1%</b>

  
DIEGO M. SERRANO REDONNET  
Por Comisión Fiscalizadora

  
JACQUES CHAMBERT-LOIR  
Presidente

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

### 1. COMENTARIOS GENERALES (NO CUBIERTOS POR EL INFORME DEL AUDITOR) - Continuación

Las ventas de energía en valores físicos al mercado spot disminuyeron 10%, 4.612 GWh en 2003 frente a 5.106 GWh en 2002. No obstante, el precio monómico de venta en el mercado spot aumentó un 58% desde 21,22 \$/MWh en 2002 hasta 33,62 \$/MWh en 2003. Las ventas de potencia en valores físicos durante 2003 ascendieron a 4.526 GW\*h, mientras que las de 2002 fueron 3.730 GW\*h, lo que implica un aumento del 21%.

Con respecto a las ventas por contratos, las mismas alcanzaron 721 GWh en 2003, frente a 1.260 GWh en 2002, lo que representa una reducción del 43%. Esto se debe al vencimiento de varios contratos de venta de energía al mercado a término y a la falta de interés para prorrogar los contratos ya que los clientes se pueden abastecer a un precio mejor con las distribuidoras. No obstante, mientras el monómico de venta para 2003 fue de 34,10 \$/MWh, en 2002 alcanzó 32,68 \$/MWh.

El incremento del 129% en los ingresos por regulación de frecuencia se debe a la inclusión dentro de los mismos de los ingresos por reservas de corto y mediano plazo, que ascienden aproximadamente a \$ 7.400.

#### Costo de Ventas

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>Variación %</u>
Costos Operativos	(55.122)	(66.310)	(17%)
Amortizaciones y depreciaciones	(81.451)	(93.653)	(13%)
Total Costo de Ventas	<u>(136.573)</u>	<u>(159.963)</u>	<u>(15%)</u>

Las amortizaciones de los turbogrupos y las del Derecho de Concesión descendieron en la misma proporción que la generación.

Los menores costos operativos se relacionan con una reducción en los costos de transmisión, en los costos variables de contratos y en los gastos de operación. Ellos se encuentran directamente relacionados con la menor generación y con la menor cantidad de energía vendida en el mercado a término.

#### Gastos Financieros

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>Variación %</u>
Generados por Activos	(38.042)	(79.984)	(52%)
Generados por Pasivos	(88.023)	(524.548)	(83%)
Gastos financieros netos	<u>(126.065)</u>	<u>(604.532)</u>	<u>(79%)</u>

La reducción del 52% en los gastos financieros generados por activos se generó como consecuencia de dos efectos opuestos. Por un lado, un incremento importante en la provisión por deudores incobrables relacionada directamente con la deuda existente con CAMMESA que surge de la Resolución N° 406; y por el otro, una reducción del resultado monetario no apropiado de activos debido a que se realizó un ajuste por inflación sólo hasta el 28 de febrero de 2003.

  
DIEGO M. SERRANO REDONNET  
Por Comisión Fiscalizadora

  
JACQUES CHAMBERT-LOIR  
Presidente

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Por otro lado, la reducción del 83% en los gastos financieros generados por pasivos es como consecuencia, principalmente, por la diferencia de cambio positiva generada por el efecto de la variación en tipo de cambio Peso/Dólar debido a que las deudas de la Compañía se encuentran denominadas en Dólares.

### Gastos Administrativos

	<u>2003</u>	<u>2002</u>	<u>Variación %</u>
Gastos de Administración	(11.643)	(10.179)	14%

El incremento en los costos de administración se relaciona principalmente con un incremento en los gastos de seguros y de comunicaciones.

### Resultado neto de cada período

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Resultado neto de cada período (Pérdida)	(98.183)	(517.216)

La mejora en el resultado del ejercicio se debe principalmente a una reducción en el resultado financiero como consecuencia de las variaciones en el tipo de cambio (\$500.900) y a la aplicación del ajuste por inflación sólo hasta el mes de febrero (\$81.600).

  
DIEGO M. SERRANO REDONNET  
Por Comisión Fiscalizadora

  
JACQUES CHAMBERT-LOIR  
Presidente

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

### 2. PERSPECTIVAS (NO CUBIERTOS POR EL INFORME DEL AUDITOR) - Continuación

#### **Mercado**

Si se tiene en cuenta la evolución histórica de la demanda de energía eléctrica y el crecimiento del producto bruto interno, se puede concluir que existe un gran potencial de crecimiento de la demanda.

#### **Transmisión de Energía**

La incorporación de la Cuarta Línea de 500 Kv en diciembre de 1999, que amplió la capacidad de transporte del Corredor de 3.750 MW a 4.600 MW, ha tenido un impacto positivo en los ingresos de la compañía no sólo por la posibilidad de transmitir más energía, en especial en horas de pico, sino también, por la disminución de las horas en que la energía generada es remunerada a precios locales, siendo estos menores a los precios en Mercado.

Actualmente, está en ejecución el Proyecto Capacitores, el cual permitirá elevar en 300 MW la actual capacidad de transporte del Corredor Comahue-Buenos Aires. La Secretaría de Energía autorizó a CAMMESA a que libere el 100% de los fondos (provenientes de la cuenta SALEX) para el pago al contratista (ABB). Se estima que el proyecto estará finalizado a principios del invierno de 2004.

#### **Costos de Operación**

Por su condición de central hidroeléctrica, con muy bajos costos variables, HPDA garantiza el despacho permanente de la energía disponible, manteniendo un flujo de caja operativo por megavatio elevado, comparado con el resto del mercado.

#### **Gastos de Administración**

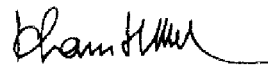
La política de racionalización de los gastos de la Compañía relacionados con los servicios contratados, proveedores y remuneraciones permitiría seguir manteniendo en el futuro el reducido nivel de gastos de administración. Esto, independientemente de lo que ocurra a nivel mundial con el costo de los seguros.

#### **Contratos de Venta al Mercado a Término**

A pesar de la reducción registrada en este año, la Compañía continuará ofreciendo sus servicios de suministro eléctrico, energía y potencia, a fin de satisfacer las necesidades de grandes usuarios mayores, empresas distribuidoras y clientes de países vecinos interconectados (exportaciones) a mediano y largo plazo.



DIEGO M. SERRANO REDONNET  
Por Comisión Fiscalizadora



JACQUES CHAMBERT-LOIR  
Presidente

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

### 3. ESTRUCTURA PATRIMONIAL Y DE RESULTADOS COMPARATIVA

	Ejercicios terminados el 31 de diciembre de				
	2003	2002	2001	2000	1999
	(Cifras en miles de pesos – Nota 2.2.)				
<b>3.1. Estado de Resultados</b>					
Utilidad bruta	59.498	35.066	98.475	111.512	65.255
Gastos de administración	(11.643)	(10.179)	(8.416)	(8.111)	(9.062)
Resultados Financieros y por Tenencia	(126.065)	(604.532)	(101.406)	(92.237)	(98.082)
Otros (Egresos) / Ingresos Netos	(66.214)	(19.789)	2.463	2.060	4.764
	(144.424)	(599.434)	(8.884)	13.224	(37.125)
Impuesto a las ganancias	46.241	82.219	-	-	-
Utilidad (Pérdida) neta de cada ejercicio	(98.183)	(517.215)	(8.884)	13.224	(37.125)
<b>3.2. Balance</b>					
Activo Corriente	224.983	158.488	86.212	76.577	86.727
Activo no Corriente	1.857.431	1.877.098	2.047.208	2.128.802	2.171.548
Activo Total	2.082.414	2.035.586	2.133.420	2.205.379	2.258.275
Pasivo Corriente	341.175	231.832	93.918	83.043	87.412
Pasivo no Corriente	1.224.033	1.188.365	796.674	887.412	964.350
Pasivo Total	1.565.208	1.420.197	890.592	970.455	1.051.762
Patrimonio Neto	517.206	615.389	1.242.828	1.234.924	1.206.513

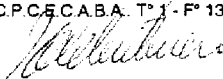
### 4. OTRA INFORMACIÓN

Altas de Bienes de Uso	4.247	366	737	1.045	2.043
<b>Ventas</b>					
Energía Vendida al Mercado Spot	103.984	76.874	110.036	113.758	48.637
Ventas de Potencia	50.673	46.429	77.940	68.824	34.386
Ventas por contrato	23.507	63.909	103.727	89.025	75.649
Ingresos por Regulación de Frecuencia	17.907	7.817	11.980	15.740	10.304
	196.071	195.029	303.683	287.347	168.976

#### Información Operativa (no cubiertos por el Informe del Auditor)

Producción Neta (GWh)	5.170	5.993	6.437	4.802	2.603
Ventas de Energía (GWh)	4.612	5.106	5.002	3.684	1.473
Ventas de Potencia (GWh)	4.520	3.730	3.721	3.197	1.609

  
**DIEGO M. SERRANO REDONNET**  
 Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación  
 con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
 PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13  
  
**HUGO R. PENTENERO**  
 Socio  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

  
**JACQUES CHAMBERT-LOIR**  
 Presidente

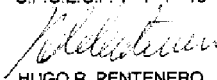
## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

### 5. INDICADORES FINANCIEROS

	Ejercicios terminados el 31 de diciembre de				
	2003	2002	2001	2000	1999
Liquidez (Activo Corriente/Pasivo Corriente)	0,66	0,68	0,92	0,92	0,99
Inmovilización de la Inversión (Activo No Corriente/Total Activo)	0,89	0,92	0,96	0,97	0,96
Solvencia (Patrimonio Neto/Total Pasivo)	0,33	0,43	1,40	1,27	1,15
Rentabilidad (Resultado Neto/ (Patrimonio Neto – Resultado Neto)	(0,16)	(0,46)	(0,01)	0,01	(0,03)
Endeudamiento (Pasivo Total/ Patrimonio Neto)	3,03	2,31	0,72	0,79	0,87

  
DIEGO M. SERRANO REDONNET  
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.F. T° 1 - F° 13

  
HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.F. T° 59 - F° 78

  
JACQUES CHAMBERT-LOIR  
Presidente

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

La Ley N° 15.336 prevé en su art. 43 -modificado por Ley N° 23.164- el pago a las provincias, en cuyos territorios se encuentren las fuentes hidroeléctricas, de una regalía del 12% del importe que resulte de aplicar a la energía vendida la tarifa correspondiente a la venta en bloque.

Asimismo, el art. 15 -inc. 9- de la Ley N° 15.336 prevé que en las Concesiones para aprovechamiento de las fuentes de energía eléctrica, habrá de establecerse el canon que deberá abonar el concesionario en concepto de regalía por el uso de la fuente. En tal sentido, el art. 34 del Contrato de Concesión prevé el pago de un canon del dos y medio por ciento (2,5%) de la suma que se tome como base para el cálculo de la regalía prevista en el párrafo precedente.

## 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES

### 2.1. Presentación de los estados contables

La Sociedad ha confeccionado los presentes estados contables de conformidad con las normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (República Argentina) y de acuerdo con las normas pertinentes de la Comisión Nacional de Valores (CNV), excepto por la discontinuación a partir del 1° de marzo de 2003 del método de ajuste por inflación, según se describe en el punto 2.2. de la presente nota.

### 2.2. Reexpresión en moneda homogénea

Las normas contables profesionales establecen que los estados contables deben expresarse en moneda homogénea. En un contexto de estabilidad monetaria, la moneda nominal es utilizada como moneda homogénea y, en un contexto de inflación o deflación, los estados contables deben expresarse en moneda de poder adquisitivo de la fecha a la cual corresponden dando reconocimiento contable a las variaciones en el índice de precios internos al por mayor (IPIM) publicado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, de acuerdo con el método de reexpresión establecido en Resolución Técnica (RT) N° 6 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE).

Los estados contables de la Sociedad al 31 de diciembre de 2003 y 2002 reconocen las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda hasta el 28 de febrero de 2003 de acuerdo a lo requerido por el Decreto N° 664/2003 del Poder Ejecutivo Nacional y la Resolución General N° 441 de la Comisión Nacional de Valores. Las normas contables profesionales, establecen que la discontinuación en la aplicación del método de reexpresión establecido en la RT N° 6 debió efectuarse a partir del 1° de octubre de 2003. De haberse reconocido los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda hasta el 30 de septiembre de 2003, (a) el patrimonio neto de la Sociedad al 31 de diciembre de 2003 hubiera disminuido y la pérdida por el ejercicio finalizado en dicha fecha, hubiera incrementado en aproximadamente 38.000.000 y 25.090.000, respectivamente y (b) los rubros presentados con fines comparativos se hubieran reexpresado para reconocer dichos efectos.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78



## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

### 2.3. Criterios de valuación

Los principales criterios de valuación utilizados para la preparación de los estados contables son los siguientes:

a) Caja y bancos:

- En moneda nacional: a su valor nominal.
- En moneda extranjera: se convirtieron a pesos de acuerdo con los tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre de 2003 y 2002, según corresponda, para la liquidación de estas operaciones. El detalle respectivo se expone en el Anexo G.

b) Inversiones:

Fondos comunes de inversión: a su cotización al 31 de diciembre de 2003 y 2002, según corresponda, menos los gastos estimados para su venta.

Depósitos a plazo fijo: a su valor nominal más los intereses devengados hasta el 31 de diciembre de 2002.

c) Créditos por ventas y Deudas comerciales:

Los Créditos por ventas y las Deudas comerciales han sido valuados al precio vigente para operaciones de contado al momento de la transacción más los intereses devengados hasta el 31 de diciembre de 2003 y el 31 de diciembre de 2002, según corresponda.

Los saldos en moneda extranjera se convirtieron a pesos de acuerdo con los tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre de 2003 y 2002, según corresponda, para la liquidación de estas operaciones. El detalle respectivo se expone en el Anexo G.

d) Deudas financieras:

Las deudas financieras han sido valuadas de acuerdo con la suma de dinero recibida, más los intereses devengados hasta el 31 de diciembre de 2003 y 2002, según corresponda.

Los saldos en moneda extranjera se convirtieron a pesos de acuerdo con los tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre de 2003 y 2002, según corresponda, para la liquidación de estas operaciones. El detalle respectivo se expone en el Anexo G.

e) Créditos y deudas con partes relacionadas:

Los créditos y deudas con partes relacionadas han sido valuados de acuerdo con las condiciones pactadas entre las partes involucradas.

Los saldos en moneda extranjera se convirtieron a pesos de acuerdo con los tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre de 2003 y 2002, según corresponda, para la liquidación de estas operaciones. El detalle respectivo se expone en el Anexo G.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

f) Otros créditos y deudas:

Los restantes créditos y pasivos han sido valuados en base a la mejor estimación posible de la suma a cobrar y a pagar, respectivamente, descontada utilizando las tasas que correspondan conforme a la Resolución M.D. 32/2002 del C.P.C.E.C.A.B.A. y a la RT N° 17, según modificación incorporada por la Resolución N° 87/03 del C.P.C.E.C.A.B.A., en la medida que sus efectos fueran significativos, excepto por los activos y pasivos por impuestos diferidos que no han sido descontados.

De acuerdo con lo establecido por las normas de la Comisión Nacional de Valores, y tal como se indicó previamente, los activos y pasivos por impuestos diferidos no han sido descontados. Este criterio no está de acuerdo con las normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, las que requieren que dichos saldos sean descontados. El efecto de este desvío es un incremento del patrimonio neto por aproximadamente 7.653.000 y un aumento de la pérdida neta del ejercicio por aproximadamente 1.976.000 al 31 de diciembre de 2003 y una disminución de los resultados acumulados (pérdida) por aproximadamente 9.629.000 al 31 de diciembre de 2002.

Los saldos en moneda extranjera se convirtieron a pesos de acuerdo con los tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre de 2003 y 2002, según corresponda, para la liquidación de estas operaciones. El detalle respectivo se expone en el Anexo G.

g) Bienes de uso:

Los bienes de uso transferidos fueron clasificados y valuados de acuerdo con un avalúo técnico practicado por peritos en la materia, reexpresado en moneda constante según lo indicado en el punto 2 de la presente nota.

Los activos fijos incorporados con posterioridad al 29 de diciembre de 1993 (fecha de toma de posesión) han sido valuados al costo de adquisición, incluyendo los costos financieros, de corresponder, originados en los contratos de financiamiento relacionados con la construcción de los bienes, ambos reexpresados en moneda constante según lo indicado en el punto 2 de la presente nota.

Las depreciaciones fueron calculadas en función de la energía generada, tomando como base una producción promedio de 5.500 GWH anuales para turbogrupos y equipos auxiliares y linealmente en función a las vidas útiles asignadas para el resto de los bienes.

El valor de los bienes de uso, considerados en su conjunto, no supera su valor recuperable.

h) Activos intangibles:

- Derecho de concesión para la generación de energía eléctrica en el Complejo Piedra del Águila: al valor de los bienes transferidos se le dedujo el valor de los bienes de uso determinado en base al avalúo técnico mencionado en la nota 2.3.g) y al remanente se lo consideró como costo del derecho de concesión para la generación de energía hidráulica en el complejo Piedra del Águila. A dicho valor se le sumaron los intereses del pasivo transferido devengados con anterioridad a la fecha de transferencia. El valor resultante fue reexpresado en moneda constante según lo indicado en el punto 2 de la presente nota. Las amortizaciones fueron calculadas en función de la energía generada, tomando como base una producción promedio de 5.500 GWH anuales.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

- Cuarta Línea Comahue - Cuenta Salex: corresponde a la participación de la Sociedad sobre el monto de US\$80.000.000 que CAMMESA pagó a TRANSENER S.A. para la construcción de la cuarta línea de transmisión entre Comahue y Buenos Aires. La misma se amortiza en el plazo de concesión de la mencionada línea de transmisión, 15 años. (Ver nota 14).
- Gastos de financiación: corresponde a los gastos derivados de la refinanciación mencionada en la Nota 11 los cuales se amortizan en el plazo de duración de los préstamos mencionados en dicha nota.

El valor de estos bienes no supera su valor recuperable.

i) Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta:

La Sociedad determina el impuesto a las ganancias a pagar aplicando la tasa vigente del 35% sobre la utilidad impositiva estimada. Adicionalmente, la Sociedad contabiliza los efectos de los impuestos diferidos originados por aquellas diferencias temporarias existentes entre la valuación contable e impositiva de determinados rubros del activo y el pasivo, según se detalla en nota 4. Los activos y pasivos por impuesto diferido han sido valuados a su valor nominal, de acuerdo con lo previsto en la Resolución General N° 434 de la CNV.

Adicionalmente, determina el impuesto a la ganancia mínima presunta aplicando la tasa vigente del 1% sobre los activos computables al cierre de cada ejercicio. Este impuesto es complementario del impuesto a las ganancias. La obligación fiscal de la Sociedad en cada ejercicio coincidirá con el mayor de ambos impuestos. Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excede en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta de cualquier excedente del impuesto a las ganancias sobre el impuesto a la ganancia mínima presunta que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes.

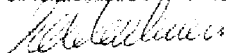
En el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2003 la Sociedad ha estimado la existencia de un quebranto impositivo y ha determinado un cargo en concepto de impuesto a la ganancia mínima presunta de 5.197.028 que fue activado en el rubro otros créditos.

Asimismo, la Sociedad provisionó el monto activado al 31 de diciembre de 2002 en concepto de Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta ya que estimó que el mismo no sería utilizado dentro del plazo en que dicho impuesto podría computarse como pago a cuenta del impuesto a las ganancias (Ver Anexo E).

Por último, en el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2002, la Sociedad ha estimado la existencia de quebranto impositivo en el impuesto a las ganancias y ha determinado un cargo en concepto de impuesto a la ganancia mínima presunta que sumado al importe registrado por el mismo concepto en ejercicios anteriores fue activado en el rubro "Otros créditos no corrientes".

La Sociedad ha provisionado el impuesto a las ganancias diferido siguiendo el método del pasivo, por todas las diferencias temporarias existentes a la fecha del balance general entre las bases imponibles del activo y pasivo y sus montos registrados a los efectos de presentación de los estados contables.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTÍN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

La Sociedad ha reconocido el pasivo por impuesto a las ganancias diferido por todas las diferencias temporarias imponibles.

Para el caso del activo por impuesto a las ganancias diferido se reconoció por todas las diferencias temporarias deducibles y los activos impositivos y quebrantos acumulados de ejercicios anteriores que no fueron utilizados, en la medida en que su recuperabilidad futura haya sido evaluada como probable.

A los efectos de la medición de los activos y pasivos por impuesto a las ganancias diferido, se ha considerado la alícuota del 35% de acuerdo a la legislación impositiva vigente.

En la Nota 4 a los presentes estados contables, se expone un detalle de la evolución y composición de las cuentas de impuesto a las ganancias e impuesto diferido.

### j) Previsiones

- Para deudores incobrables: se constituyó en base a un análisis individual de recuperabilidad de la cartera de créditos (Ver Nota 13.e) y Nota 15 - Resolución S.E. N° 406/2003).
- Impuesto a la ganancia mínima presunta: se ha constituido debido a la improbabilidad de que las ganancias impositivas futuras permitan la utilización del crédito antes de su prescripción.
- Intereses sobre Deuda Subordinada: se ha constituido debido a la controversia existente entre las sumas informadas por el Fiduciario Financiero y las sumas contabilizadas por la Sociedad (Nota 11).

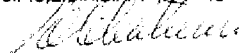
### k) Cuentas del patrimonio neto:

Se encuentran reexpresadas según lo indicado en el punto 2 de la presente nota, excepto la cuenta Capital social-Valor nominal, la cual se ha mantenido por su valor de origen. El ajuste derivado de su reexpresión se expone en la cuenta Ajuste del capital.

### l) Cuentas del estado de resultados:

- Las cuentas que acumulan operaciones monetarias ocurridas en los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002 se valoraron a los importes originales de cada partida reexpresadas de acuerdo a lo mencionado en el punto 2 de la presente nota.
- La depreciación y amortización de activos no monetarios valuados al costo histórico se reexpresaron en función de la fecha de origen de dichos activos de acuerdo con lo mencionado en el punto 2 de la presente nota.
- Los resultados financieros y por tenencia se exponen discriminados según hayan sido generados por activos ó por pasivos, y netos del efecto de la inflación general sobre los activos y pasivos que los generaron. Bajo la denominación de resultado monetario no apropiado se expone el efecto neto de la inflación general sobre los restantes activos y pasivos monetarios.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1, F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

m) Cambios en los criterios de valuación y exposición de los estados contables:

La Comisión Nacional de Valores (CNV) ha emitido con fecha 14 de enero de 2003, su Resolución General N° 434, según la cual adopta, con ciertas excepciones y con vigencia obligatoria para ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2003, las nuevas normas contables aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires ("CPCECABA") (Resoluciones Técnicas Nros. 16 a 20 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, con las modificaciones incorporadas por el CPCECABA).

Las principales modificaciones incorporadas por las nuevas Resoluciones Técnicas, que han generado efectos significativos sobre los estados contables de la Sociedad, son:

1. Requerimiento obligatorio de aplicar el método del impuesto diferido para el reconocimiento del impuesto a las ganancias.
2. Se requiere utilizar valores descontados para la medición inicial de todos los créditos y pasivos no comerciales ni financieros.
3. Se precisa la obligatoriedad de constituir pasivos por vacaciones (integral para todo tipo de personal).
4. Incorporación de nuevos requisitos de exposición entre los que se destacan el resultado por acción y la información comparativa a presentar.

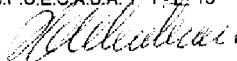
La adopción de los nuevos criterios de valuación ha provocado un ajuste retroactivo de los resultados al inicio de ejercicios anteriores de 11.544.176 y 110.222.778 al 31 de diciembre de 2002 y 2001, respectivamente.

El detalle de los ajustes a resultados de ejercicios anteriores, que han surgido de la aplicación de las nuevas normas contables se detalla en el siguiente cuadro:

Concepto	Ganancia (pérdida)		
	Efecto sobre resultados acumulados al inicio del ejercicio 2003	Efecto sobre el resultado del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003	Efecto sobre resultados acumulados al inicio del ejercicio 2002
Aplicación del método del impuesto diferido (vs. impuesto corriente)	(11.429.895)	46.241.737	(93.648.477)
Valuación de créditos y pasivos a valores descontados	-	(3.686.990)	(15.113.405)
Reconocimiento del pasivo por vacaciones en forma integral	(114.281)	1.342	(1.460.896)
<b>Total</b>	<b>(11.544.176)</b>	<b>42.556.089</b>	<b>(110.222.778)</b>

Asimismo, a los efectos de los presentes estados contables y de acuerdo con las normas contables profesionales, la Sociedad adecuó los saldos al 31 de diciembre de 2002 que se presentan en forma comparativa a los nuevos criterios de valuación y exposición.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



HUGO R. PENTENERO

Socio

Contador Público U.B.A.

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

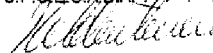
**HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.**

**3. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS NO INCLUIDOS EN ANEXOS**

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, los principales rubros del balance general están integrados por los siguientes conceptos:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
<b>a) Caja y bancos:</b>		
Dinero en efectivo (incluye 702 al 31 de diciembre de 2003 en moneda extranjera - ANEXO G)	10.302	15.093
Bancos – cuentas en pesos	9.681.661	14.121.031
Bancos – cuentas en dólares (Incluye 347.313 y 48.606.890 al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente, correspondientes a saldos con sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y Relacionadas - Nota 5) (ANEXO G)	3.921.053	49.512.822
UBS Bank de Geneve (ANEXO G) (Ver Nota 11)	<u>160.532.335</u>	<u>-</u>
	<u>174.145.351</u>	<u>63.648.946</u>
<b>b) Créditos por ventas</b> (incluye 10.185.241 y 7.828.318 al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente, en moneda extranjera - ANEXO G):		
CAMMESA (1) (2)	79.675.399	33.882.403
Contratos con GUMES	<u>12.205.236</u>	<u>14.605.936</u>
Subtotal	91.880.635	48.488.339
Previsión para deudores incobrables (ANEXO E)	<u>(44.121.718)</u>	<u>(6.326.011)</u>
	<u>47.758.917</u>	<u>42.162.328</u>
<b>c) Otros créditos</b> (incluye 21.481.485 al 31 de diciembre de 2002 en moneda extranjera - ANEXO G):		
<b>Corrientes</b>		
Créditos con Sociedades art. 33 Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 5)	10.000	21.491.555
Anticipo a proveedores	17.577	27.513
IVA saldos a favor	2.310.702	1.967.938
Diversos	<u>475.713</u>	<u>1.223.358</u>
	<u>2.813.992</u>	<u>24.710.364</u>
<b>No Corrientes</b>		
Crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta	45.337.304	40.587.605
Previsión – Crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta (ANEXO E)	<u>(20.376.355)</u>	<u>(40.587.605)</u>
Impuesto diferido (Nota 4)	34.811.842	-
Diversos	<u>3.739.461</u>	<u>2.759.062</u>
	<u>63.512.252</u>	<u>2.759.062</u>

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 7 - F° 13

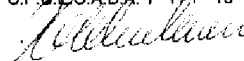


HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

	2003	2002
<b>d) Deudas comerciales:</b>		
<b>Corrientes</b>		
Proveedores en moneda nacional (Incluye 1.536.425 y 254.605 al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente, correspondiente a saldos con sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y Relacionadas - Nota 5)	2.493.815	460.309
Diversos	570.708	950.067
	3.064.523	1.410.376
<b>No Corrientes</b>		
Honorarios del operador a pagar (Incluye 3.680.923 y 2.013.760 al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente, correspondiente a saldos con sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y Relacionadas - Nota 5)	6.248.387	4.645.338
Diversos	7.866.720	6.792.324
	14.115.107	11.437.662
<b>e) Préstamos (ver Nota 11):</b>		
<b>Corrientes</b>		
(Incluye 275.116.607 y 182.285.256 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente - ANEXO G)		
Banco de la Nación Argentina	54.328.379	38.787.209
Obligaciones Negociables - Serie I	125.017.501	87.919.701
Obligaciones Negociables - Serie II	50.014.998	27.507.931
Obligaciones Negociables - Serie III	79.144.476	54.723.020
Obligaciones Negociables - Serie IV	19.820.311	10.897.655
Eurobono 99 y 01 - Importe no presentado a la Oferta de canje	1.119.321	1.236.950
Otros	-	99.738
	329.444.986	221.172.204
<b>No Corrientes</b>		
(Incluye 1.083.440.723 y 1.113.246.382 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente - ANEXO G)		
Banco de la Nación Argentina	39.635.382	52.251.388
Obligaciones Negociables - Serie I	143.774.514	199.943.579
Obligaciones Negociables - Serie II	287.894.640	333.429.462
Obligaciones Negociables - Serie III	95.261.625	132.394.403
Obligaciones Negociables - Serie IV	114.054.386	132.092.812
Obligaciones Negociables - Serie V - Deuda Subordinada	442.455.558	315.386.126
	1.123.076.105	1.165.497.770

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 / F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

	2003	2002
<b>f) Deudas fiscales:</b>		
<b>Corrientes</b>		
Impuesto a la ganancia mínima presunta a pagar (Neto de anticipos pagados)	3.690.554	3.713.498
Diversos	622.762	679.355
	4.313.316	4.392.853
<b>No corrientes</b>		
Impuesto diferido (Nota 4)	-	11.429.895
	-	11.429.895
<b>g) Otras deudas:</b>		
<b>Corrientes</b>		
Canon a pagar	578.359	702.888
Regalías a pagar	2.855.916	3.458.219
	3.434.275	4.161.107
<b>No corrientes</b>		
Previsión intereses sobre Deuda Subordinada (ANEXO E)	86.842.080	-
	86.842.080	-

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, los principales rubros del estado de resultados están integrados por los siguientes conceptos:

	Ganancia (Pérdida)	
	2003	2002
<b>h) Ventas:</b>		
Ventas de energía eléctrica al mercado spot	103.983.718	76.874.042
Ventas de potencia al mercado spot	50.672.656	46.429.078
Ventas por contratos	23.507.361	63.909.391
Ingresos por regulación de frecuencia	17.906.808	7.816.827
	196.070.543	195.029.338
<b>i) Otros Egresos Netos</b>		
Reintegro de fondos efectuados por la Fundación a cargo de la administración del Fondo Reparaciones de Presas (ver Nota 1)	-	11.449.639
Previsión intereses sobre Deuda Subordinada (ver Nota 11)	(86.842.080)	-
Ingresos por cuarta línea (ver Nota 14)	-	8.999.963
Recupero (Aumento) previsión Impuesto Ganancia Mínima Presunta	19.931.094	(40.587.605)
Diversos	696.617	348.871
	(66.214.369)	(19.789.132)

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 4 - F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78



## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

### 4. IMPUESTO A LAS GANANCIAS E IMPUESTOS DIFERIDOS

La evolución y composición de los activos y pasivos por impuesto diferido se detallan en los siguientes cuadros:

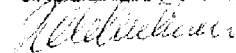
	<u>Saldos al</u> <u>31/12/02</u>	<u>Ganancia/(Pérdida)</u> <u>Cargo a resultado</u> <u>del ejercicio</u>	<u>Saldo al</u> <u>31/12/03</u>
<b>Activo</b>			
Quebrantos impositivos	12.928.383	38.740.016	51.668.399
Previsión por impuesto a la ganancia mínima presunta	14.205.662	(5.753.693)	8.451.969
Previsión para deudores incobrables	-	12.257.742	12.257.742
	<u>27.134.045</u>		<u>72.378.110</u>
<b>Pasivo</b>			
Bienes de uso	(10.751.311)	(86.885)	(10.838.196)
Activos intangibles	(27.812.629)	1.084.557	(26.728.072)
	<u>(38.563.940)</u>		<u>(37.566.268)</u>

El activo diferido neto al 31 de diciembre de 2003 y el pasivo diferido neto al 31 de diciembre de 2002 derivado de la información incluida en los cuadros anteriores asciende a 34.811.842 y 11.429.895, respectivamente.

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

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Resultado antes de impuesto diferido	(144.424.590)	(599.434.241)
Alícuota del impuesto	35%	35%
Impuesto a las ganancias	-	-
Efecto neto del ajuste por inflación	(4.810.408)	-
Diferencia en amortización bienes de uso y activos intangibles	1.009.957	-
Utilización de quebrantos	3.800.451	-
Total cargo por impuesto a las ganancias	-	-
Variación del impuesto diferido neto al cierre y al inicio del período	<u>46.241.737</u>	<u>82.218.582</u>
Cargo por impuesto diferido	<u>46.241.737</u>	<u>82.218.582</u>

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Los quebrantos impositivos acumulados registrados por la Sociedad que se encuentran pendientes de utilización al 31 de diciembre de 2003, ascienden aproximadamente a 954.061.388 y podrán ser compensados con utilidades impositivas de ejercicios futuros, de acuerdo al siguiente detalle:

<u>Año de expiración</u>	<u>Monto</u>
2004	52.158.999
2007	794.502.389
2008	107.400.000
	<u>954.061.388</u>

La Sociedad no ha computado la totalidad de dichos quebrantos en el cálculo del impuesto diferido debido a que no es probable su recupero a la fecha de emisión de los presentes estados contables.

### 5. SALDOS Y OPERACIONES CON SOCIEDADES ART. 33 – LEY N° 19.550 Y RELACIONADAS

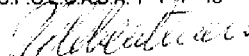
Las principales operaciones efectuadas con Sociedades art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002 y que afectaron las cuentas de resultados son las siguientes:

	<u>Pérdida</u>	
	<u>2003</u>	<u>2002</u>
- Retribución del operador – Total Austral (Sucursal Argentina)	3.158.213	2.711.239

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, los saldos pendientes con Sociedades art. 33 – Ley N° 19.550 y relacionadas son los siguientes:

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Caja y Bancos		
- Sofax Banque	347.313	48.606.890
Otros créditos:		
- Total Austral (Sucursal Argentina)	-	21.481.485
- Hidroneuquén S.A.	10.000	10.070
	<u>10.000</u>	<u>21.491.555</u>
Deudas comerciales:		
Corrientes		
- Total Austral (Sucursal Argentina)	1.536.425	254.605

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

	2003	2002
No corrientes		
- Total Austral (Sucursal Argentina)	3.680.923	2.013.760

### 6. CAPITAL SOCIAL

El capital de la Sociedad se fijó en el momento de su constitución en 12.000 (Valor nominal), importe que fuera totalmente integrado por el Estado Nacional Argentino y por Hidroeléctrica Norpatagónica S.A.

Posteriormente, el capital social fue aumentado en la suma de 461.193.273 (Valor nominal), importe que al 31 de diciembre de 2003 se encontraba suscrito e integrado y fue inscripto en el Registro Público de Comercio con fecha 15 de septiembre de 1994.

Conforme al Acuerdo firmado por TotalFinaElf y Total Gas and Power Ventures el 28 de noviembre de 2000 (el "Acuerdo") con AES Corporation y al Contrato de Compraventa de Acciones celebrado el 2 de marzo de 2001 con Gener S.A., el día 21 de septiembre de 2001, (i) Gener S.A. transfirió a Total Austral (Sucursal Argentina) la totalidad de su tenencia accionaria en Hidroneuquén S.A., consistente en 121.283.366 acciones, que representan el 43,28% del capital social de Hidroneuquén S.A., y (ii) Gener Argentina S.A. transfirió a Total Austral (Sucursal Argentina) la totalidad de su tenencia accionaria en Hidroneuquén S.A., consistente en 74.937.265 acciones, representativas del 26,74% del capital social de Hidroneuquén S.A. Hidroneuquén S.A. es titular del 59% del capital social de Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A.


Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad se encuentra alcanzada por los términos del artículo 206 de la Ley de Sociedades Comerciales (LSC), que establece la reducción obligatoria del capital social cuando las pérdidas acumuladas insumen las reservas y el 50% del capital social. Sin embargo, el Decreto N° 1.293/03 de fecha 23 de diciembre de 2003 prorrogó hasta el 10 de diciembre de 2004, la suspensión de la aplicación del inciso 5° del artículo 94 y el artículo 206 de la LSC, dispuesta por el Decreto N° 1.269/02 de fecha 16 de julio de 2002.

La composición del capital accionario de Hidroneuquén S.A. al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

Accionistas	Número de Acciones	Porcentaje Accionario
Total Austral (Sucursal Argentina)	196.220.631	70,02%
Emerging Markets Growth	28.022.311	10,00%
The Argentine Investment Co. (TAICO) (1)	20.596.399	7,35%
Petrobras Energía S.A.	25.744.097	9,19%
Adm. Nac. Usinas y Transm. Elect. U.T.E.	9.639.673	3,44%
<b>Total</b>	<b>280.223.111</b>	<b>100,00%</b>

(1) Con posterioridad al 31 de diciembre de 2003 estas acciones fueron transferidas al Dolphin Fund Management.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

### 7. APERTURA DE INVERSIONES, CRÉDITOS Y PASIVOS

Plazo	Inversiones	Créditos por ventas (5)	Otros Créditos	Pasivos	
				Préstamos (1) y (3)	Otros pasivos (2)
Sin plazo	264.446	35.022.120	34.811.842	-	-
Con plazo					
- Vencido:					
• Hasta tres meses	-	11.685.658	-	67.577.301	1.015.705
• De tres a seis meses	-	18.277.548	-	4.703.995	301.383
• De seis a nueve meses	-	1.647.848	-	61.450.032	-
• De nueve a doce meses	-	3.754.347	-	4.668.003	-
• Más de doce meses	-	8.670.114	-	129.081.455	-
Total vencido	-	44.035.515	-	267.480.786	1.317.088
Con plazo					
- A vencer:					
• Hasta tres meses	-	12.823.000	2.813.992	-	10.412.513
• De tres a seis meses	-	-	-	30.982.102	-
• De seis a nueve meses	-	-	-	-	-
• De nueve a doce meses	-	-	-	30.982.098	-
• De más de un año y hasta dos años	-	-	3.739.461	61.964.203	-
• De más de dos años y hasta tres años	-	-	-	61.964.203	-
• De más de tres años y hasta cuatro años	-	-	-	59.128.659	-
• De más de cuatro años y hasta cinco años	-	-	-	47.807.228	-
• De más de cinco años y hasta seis años	-	-	-	449.756.254	-
• De más de seis años	-	-	24.960.949	442.455.558	100.957.188 (4)
Total a vencer	-	12.823.000	31.514.402	1.185.040.305	111.369.701
Total con plazo	-	56.858.515	31.514.402	1.452.521.091	112.686.789
Total	264.446	91.880.635	66.326.244	1.452.521.091	112.686.789

(1) Comprende deudas bancarias y financieras que devengan intereses según lo descripto en la nota 11.

(2) Comprende el total del pasivo, excepto las deudas bancarias y financieras.

(3) A partir del 3 de febrero de 2002, al préstamo con el Banco Nación se le aplica el C.E.R.

(4) El 14% del saldo devenga intereses a una tasa promedio aproximadamente del 8%.

(5) No incluye la provisión para deudores incobrables. Los créditos con CAMMESA, se encuentran sujetos a los efectos de la Resolución 408/2003.

### 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.

Asimismo, de acuerdo con la Ley N° 25.063, los dividendos que se distribuyan, en dinero o en especie, en exceso de las utilidades impositivas acumuladas al cierre del ejercicio inmediato anterior a la fecha de pago o distribución, estarán sujetos a una retención del 35% en concepto de impuesto a las

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio

Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

ganancias con carácter de pago único y definitivo. Se consideran utilidades impositivas acumuladas a los efectos de este impuesto, al saldo de utilidades contables acumuladas al 31 de diciembre de 1997 menos los dividendos pagados, más las utilidades impositivas determinadas a partir del 1º de enero de 1998.

### 9. GARANTÍAS OTORGADAS

La Sociedad ha otorgado las siguientes garantías:

- a) Colocaciones de fondos a plazo por el cumplimiento de las obligaciones contraídas en el Contrato de Concesión por 2.462.516.
- b) De acuerdo con el Pliego de Bases y Condiciones de la privatización, ante cualquier incumplimiento en el pago de los pasivos asumidos con el Banco Nación, la Secretaría de Energía podrá solicitar a la Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A. (CAMMESA) la retención e inmediata entrega de todo crédito o fondo disponible equivalente al importe adeudado por capital e intereses compensatorios y punitivos.
- c) De acuerdo con la Nota 11, los activos fiduciarios contra los cuales se emitieron los títulos de deuda por la reestructuración de activos financieros, es decir las nuevas Obligaciones Negociables, junto con el Banco de la Nación Argentina, reciben, con excepción de las nuevas Obligaciones Negociables correspondientes a los Títulos de Deuda subordinados, los beneficios de: (a) una cesión fiduciaria en garantía (i) en segundo grado de los fondos de la Sociedad y por sus ventas en el mercado mayorista, y (ii) en primer grado de las ventas generadas bajo los contratos a término y (b) una prenda de acciones representativas del 59% del capital social con derecho a voto de Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A., propiedad de Hidroneuquén S.A. (51% clase A prenda en segundo grado y 8% clase B prenda en primer grado).

A la fecha de emisión de los presentes estados contables ninguno de los acreedores de la Sociedad ha solicitado la ejecución de ninguna de las garantías antes mencionadas.

### 10. CONTRATO DE ASISTENCIA TÉCNICA Y TRANSFERENCIA DE TECNOLOGÍA

La Sociedad suscribió un Contrato de Asistencia Técnica y Transferencia de Tecnología con las empresas Duke Hidronor Operating Corp., Gener S.A. y TransAlta Energy Argentina S.A. (conjuntamente "El Operador"). Posteriormente, como consecuencia de diversos acuerdos, Gener S.A. asumió el carácter de Operador en forma exclusiva. A su vez, con fecha 21 de septiembre de 2001, Gener S.A. cedió el Contrato a favor de Total Austral (Sucursal Argentina).

El plazo original de vigencia del contrato, de 5 años, finalizó el 31 de diciembre de 1998 y fue renovado hasta el 31 de diciembre de 2003. La Sociedad le propondrá a Total Austral S.A. la continuación del contrato bajo sus actuales condiciones por un plazo de 180 días y que los pagos que se efectúen durante dicho período tengan el carácter de pagos "a cuenta" de los montos que en definitiva se acuerden.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1º - Fº 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 59 - Fº 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

De acuerdo a los términos contractuales, el Operador percibe como contraprestación por sus servicios, una retribución equivalente al 1,5% de los Ingresos Brutos de la Sociedad. En la actualidad, el 50% de dichos honorarios se encuentra subordinado a la cancelación de capital e intereses de la deuda financiera. Dicho monto diferido devenga un interés compensatorio del 8% anual, hasta su efectivo pago.

### 11. REESTRUCTURACIÓN DE PASIVOS FINANCIEROS

Los términos generales de la reestructuración finalizada el 13 de diciembre de 1999, contemplan:

- a) la emisión por parte de la Sociedad de 5 (cinco) series de Obligaciones Negociables (Series I a V) suscriptas, a través de una colocación privada. Las Obligaciones Negociables fueron entregadas a un Fiduciario Financiero, First Trust of New York, National Association, Oficina de Representación Argentina, quién constituyó 5 (cinco) fideicomisos financieros, bajo la Ley N° 24.441 y las normas de la Comisión Nacional de Valores y emitió 5 (cinco) clases de títulos fiduciarios representativos de deuda.

Cuatro de las cinco series representan las porciones con amortización única al vencimiento y con amortización semestral de: (a) la deuda bajo las Obligaciones Negociables y (b) la deuda con los Bancos Privados, vigentes al momento de la reestructuración.

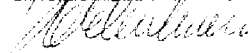
La quinta serie representa deuda subordinada a la cancelación de las otras cuatro series. Los fondos recibidos de los acreedores por esta emisión, fueron aplicados por la Sociedad a la cancelación de la totalidad de los intereses devengados e impagos al 30 de junio de 1999 y los honorarios de reestructuración de los bancos privados.

Las nuevas Obligaciones Negociables son los activos fiduciarios contra los que se emitieron los referidos títulos de deuda. Con excepción de los títulos de deuda subordinados, las Obligaciones Negociables se encuentran garantizadas con: (a) una cesión fiduciaria en garantía (i) en segundo grado de las ventas de la Sociedad al mercado mayorista, y (ii) en primer grado de las ventas por contratos a término y (b) una prenda de acciones representativas del 59% del capital social con derecho a voto de la Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A., propiedad de Hidroneuquén S.A. (51% de acciones clase A prenda en segundo grado y 8% de las acciones clase B prenda en primer grado).

- b) El reconocimiento de deuda acordado con el Banco de la Nación Argentina, que mantiene las garantías anteriormente existentes, es decir la prioridad de los pagos a la Sociedad por sus ventas en el mercado mayorista, y compartirá la cesión fiduciaria en primer grado de los fondos generados por los contratos mercado a término. Adicionalmente, participaría de los beneficios establecidos en el contrato de prenda referido.

La deuda con los tenedores que no adhirieron a la oferta de canje, se ha contabilizado de acuerdo con las tasas de interés y vencimientos de capital originalmente pactadas.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 17 F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

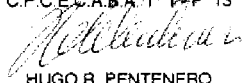
## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

El detalle de la deuda reestructurada (valor original) es el siguiente:

Instrumento	Capital	Tasa	Pago de intereses	Amortización de capital
Reconocimiento de deuda Banco Nación	\$97.178.571	8,00%	Trimestral Vencimientos: 31/03; 30/06 y 30/09; 31/12	20 cuotas de Amortización Semestral Diferimiento de hasta 4 cuotas semestrales en caso de Faltante de Flujo de Caja, sin penalidad. Precancelación en caso de Exceso de Flujo de Caja, sin penalidad.
ON Serie I (1)	US\$94.365.000 Los intereses del 30/06 al 31/12/99 se capitalizaron	8,00%	Semestral Vencimientos: 30/06; 31/12	20 cuotas de Amortización Semestral
ON Serie II (2)	US\$94.365.000 Los intereses del 30/06 al 31/12/99 se capitalizaron	8,25%	Semestral Vencimientos: 30/06; 31/12	Única al vencimiento el 30-06-09
ON Serie III (3)	US\$62.500.000 Los intereses del 30/06 al 31/12/99 se capitalizaron	8,00%	Trimestral Vencimientos: 31/03; 30/06 y 30/09; 31/12	20 cuotas de Amortización Semestral Diferimiento de hasta 4 cuotas semestrales en caso de Faltante de Flujo de Caja, sin penalidad.
ON Serie IV (4)	US\$62.500.000 Los intereses del 30/06 al 31/12/99 se capitalizaron	8,25%	Semestral Vencimientos: 30/06; 31/12	Única al vencimiento el 30-06-09 Precancelación en caso de Exceso de Flujo de Caja, sin penalidad, salvo instrucción del 100% de los tenedores, de aplicar el exceso a la Serie III.
ON Serie V (5)	US\$35.000.000	(6)	Semestral Subordinada a la cancelación de la Deuda Senior (7)	Amortizable Semestralmente Capitalización Semestral A partir de la cancelación de la Deuda Senior

- (1) US\$ 93.777.500 Títulos Fiduciarios de esta Serie constituyen el activo subyacente del fideicomiso financiero que emitió los Títulos Fiduciarios Clase I.
- (2) US\$ 93.784.500 Títulos Fiduciarios que subsisten de esta Serie constituyen el activo subyacente del fideicomiso financiero que emitió los Títulos Fiduciarios Clase II.
- (3) Activo subyacente del fideicomiso financiero que emitió los Títulos Fiduciarios Clase III.
- (4) Activo subyacente del fideicomiso financiero que emitió los Títulos Fiduciarios Clase IV.
- (5) Activo subyacente del fideicomiso financiero que emitió los Títulos Fiduciarios Clase V.
- (6) Rendimiento del Bono Global de la República Argentina, con cupón del 11,375% y vencimiento el 30 de enero de 2017, (al vencimiento será reemplazado por el Bono Global de la República Argentina, con cupón del 9,75%, y vencimiento 19 de septiembre de 2027); más (i) 750 puntos básicos desde el desembolso hasta el 29 de junio del 2000; (ii) 650 puntos básicos luego del plazo de (i) y hasta el 29 de junio de 2010; (iii) 550 puntos básicos luego del plazo de (ii) y hasta el 29 de junio de 2017; (iv) 500 puntos básicos luego del plazo de (iii) y hasta el 29 de diciembre de 2023.
- (7) Deuda Senior es la deuda con el Banco Nación y las Obligaciones Negociables Serie I, II, III y IV, que en su gran mayoría constituyen los activos subyacentes de los fideicomisos financieros que emitieron los Títulos Fiduciarios Clase I, II, III y IV.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

El 17 de agosto de 2001, Total Gas and Power Ventures, una subsidiaria totalmente controlada por TotalFinaElf, lanzó una oferta de compra parcial de los Títulos Fiduciarios Clase I y de los Títulos Fiduciarios Clase II (los "Títulos") y una solicitud de consentimiento de los tenedores de los Títulos.

La oferta consistió en la compra del 10% de los Títulos, a valor par, que fueron acompañados por un consentimiento a las modificaciones propuestas a ciertos términos de los Títulos tendientes a permitir la efectivización de la compra de las acciones descriptos en la Nota 6.

Total Gas and Power Ventures también solicitó el consentimiento de los tenedores de los Títulos Fiduciarios Clase III y de los tenedores de los Títulos Fiduciarios Clase IV, a fin de aprobar modificaciones propuestas a ciertos términos y condiciones de los títulos, para permitir la efectivización de la compra de acciones descripta en la Nota 6.

Como resultado de esa oferta, se obtuvieron las mayorías necesarias respecto de los tenedores de los Títulos Fiduciarios Clase I y II y el consentimiento unánime de los tenedores de los Títulos Clase III y IV, suscribiéndose los respectivos Contratos de Fideicomiso Complementarios, dándose cumplimiento a una condición precedente para la compra de las acciones descripta en la Nota 6.

Esta operación era un paso necesario para la adquisición de una participación indirecta en Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. por parte de Total Austral (Sucursal Argentina), según el Contrato de Compraventa (ver Nota 6).

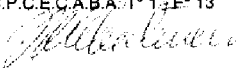
El objeto de las modificaciones propuestas a ciertos términos de los Títulos Fiduciarios Clases I, II, III y IV fue: (a) permitir la compra de las acciones emitidas por Hidroneuquén S.A. de propiedad de Gener S.A., sin que ello ocasionara una causal de incumplimiento según los términos de los Contratos de Fideicomiso de las Obligaciones Negociables de Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A., lo cual a su vez originaría una causal de incumplimiento según los términos de los Contratos de Fideicomiso de los Títulos Fiduciarios Clases I, II, III y IV, y (b) eliminar el requerimiento de los Contratos de Fideicomiso de las Obligaciones Negociables de Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. que obligaban a Hidroneuquén S.A. a mantenerse como titular como mínimo del 51% de las acciones de Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A.

Durante el mes de abril de 2003 la Sociedad recepcionó una carta mediante la cual el Fiduciario Financiero informó los montos de la deuda al 31 de diciembre de 2002 bajo los HPDA Financial Trust Notes Series I, HPDA Financial Trust Notes Series II, Obligaciones Negociables Serie V, que constituyen el activo subyacente del fideicomiso financiero que emitió las HPDA Financial Trust Notes Series III, HPDA Financial Trust Notes Series IV y HPDA Financial Trust Notes Serie V.

De acuerdo a lo determinado por la Sociedad, existe una diferencia entre las sumas informadas por el Fiduciario Financiero y las sumas contabilizadas por la misma, en virtud del diferente criterio en la aplicación de la tasa de interés aplicable a las Obligaciones Negociables Serie V, que constituyen el activo subyacente del fideicomiso financiero que emitió las HPDA Financial Trust Notes Serie V. La diferencia mencionada generaría una diferencia en el devengamiento de intereses desde junio de 2001 hasta diciembre de 2003 de aproximadamente 87 millones, expresado en pesos de diciembre de 2003.

Debido a las controversias suscitadas a partir de la mencionada nota del Fiduciario Financiero, nuevos elementos surgidos, y una evaluación de sus asesores legales, la Sociedad ha realizado una previsión en los estados contables al 31 de diciembre de 2003 por este concepto, ya que en opinión de la Dirección de la Sociedad y la de sus asesores legales, han disminuido las posibilidades de obtener un resultado favorable para la Sociedad en dichas controversias.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13

  
HUGO R. PENTENERO  
Socio

Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78



## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

A partir del 30 de junio de 2002 la Sociedad ha postergado el pago de sus obligaciones financieras (ver Nota 16).

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, se han presentado siete pedidos de quiebra por tenedores de títulos fiduciarios.

En uno de los pedidos de quiebra, efectuado por Hermes Revol, con fecha 29 de septiembre de 2003, el juzgado interviniente rechazó la acción. El acreedor apeló y el expediente se elevó a Cámara. Asimismo, en otro de los siete pedidos de quiebra contra la Sociedad, el actor desistió de la acción. En cuatro de los pedidos, la Sociedad ha contestado solicitando el rechazo de los pedidos de quiebra. Los juzgados intervinientes han ordenado correr traslado de las defensas a los acreedores patrocinantes quienes han contestado las mismas, intimando a la Sociedad a depositar un monto aproximado de US\$1.040.000, a lo que el Juzgado accedió. Cuando dicho requerimiento sea notificado se interpondrá recurso de reposición con apelación en subsidio. El Juzgado fijó audiencia de conciliación para el día 17 de febrero de 2004. En dicha audiencia no se arribó a acuerdo alguno. Por su parte, la Sociedad ha solicitado el rechazo del pedido de quiebra restante depositando para acreditar solvencia la suma de 36.534.

Adicionalmente, a la fecha de emisión de los presentes estados contables se han iniciado dos juicios ejecutivos contra la Sociedad por el supuesto incumplimiento en el pago de intereses pactados en la emisión de las obligaciones negociables emitidas por la Sociedad. En dichos juicios, los juzgados intervinientes han ordenado trabar embargo contra la Sociedad por las sumas reclamadas, las cuales ascienden a un monto total de US\$46.579. Se opusieron las defensas correspondientes y en uno de los procesos se hizo lugar a la ejecución, habiéndose apelado tal decisión. En el otro expediente, aún no se ha dictado sentencia.

Según los términos del Contrato de Concesión, la Sociedad no puede solicitar su concurso preventivo ni un acuerdo preventivo extrajudicial (o "APE") con sus acreedores, ya que ello traería aparejada la pérdida automática de la concesión. La Sociedad se encuentra gestionando que dicha disposición del Contrato de Concesión no opere mientras la Emergencia Económica y Social dispuesta por la Ley N° 25.561 se encuentra vigente.

A través de la autorización N° 297/2003 del BCRA con fecha 28 de julio de 2003, se habilitó al ABN AMRO BANK (entidad bancaria interviniente) para acceder por cuenta de la Sociedad, al mercado único y libre de cambios para la adquisición de hasta US\$42.000.000. La Sociedad adquirió US\$29.000.000 los cuales fueron girados al UBS Bank de Geneve. En dicha autorización se menciona que los fondos deben ser aplicados a la cancelación de deuda en el exterior en proceso de recompra o reestructuración de deuda acorde a las normas bancarias vigentes, antes del 31 de diciembre de 2003. Los fondos no aplicados a los fines especificados a esa fecha, deberán ser liquidados en el mercado de cambios dentro de los 5 (cinco) primeros días hábiles del año 2004. A través de la autorización N° 2/2004 del BCRA con fecha 5 de enero de 2004, se aprobó una prórroga de seis meses (30-06-04) a la autorización N° 297/2003, para aplicar el monto de US\$29.000.000.

El 9 de febrero de 2004, el Directorio de la Sociedad aprobó el lanzamiento de una Oferta de Canje (la "Oferta de Canje") de los Títulos Fiduciarios HPDA Serie I a IV cuyo activo subyacente son las Obligaciones Negociables HPDA Serie I a IV emitidas por la Sociedad en forma privada (las "Obligaciones Negociables Anteriores de HPDA"). El propósito de dicha Oferta es reestructurar las Obligaciones Negociables Anteriores de HPDA mediante el canje de ellas (directamente o mediante el canje de los Títulos Fiduciarios Existentes cancelando por lo tanto las Obligaciones Negociables Anteriores de HPDA que constituyen los activos subyacentes de dichos Títulos Fiduciarios Existentes) por Nuevas Obligaciones Negociables (Obligaciones Negociables Series A, B, C y D de HPDA con vencimiento en 2013) y fondos en efectivo.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN, Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 13 F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 69 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

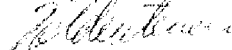
La Sociedad se encuentra analizando también una propuesta de reestructuración de la deuda subordinada Obligaciones Negociables Serie V que implique una modificación de sus términos y condiciones, incluyendo la renegociación de la tasa de interés por una sustancialmente menor que la estipulada por contrato, dado que esta última, en opinión de la Sociedad, no es representativa de la realidad de mercado.

En caso de que la Oferta de Canje no se considere exitosa, se procurará suscribir un acuerdo preventivo extrajudicial (un "APE"). El APE debe ser homologado judicialmente y, en tal caso, resultará de carácter obligatorio para la totalidad de los acreedores quirografarios afectados por la propuesta de reestructuración incluida en el APE. El objeto exclusivo del APE será llevar adelante y perfeccionar la reestructuración de los Títulos Existentes de la Sociedad en los mismos términos que los ofrecidos a través de las Ofertas. No obstante, los términos de la reestructuración también resultarán vinculantes para los acreedores afectados por la reestructuración que no participen de las Ofertas y la Invitación a Suscribir el APE. El APE homologado permitirá que la Sociedad reestructure sus Títulos Existentes. Se destaca que el Contrato de Concesión contiene disposiciones que podrían causar la pérdida de la concesión en caso de suscribir un APE, por lo cual, el APE sólo se llevará a cabo en caso que se modifiquen o se dejen sin efecto de alguna manera dichas cláusulas del Contrato de Concesión.

Por otra parte, se destaca que beneficiará a los tenedores de los Títulos Fiduciarios Existentes el hecho de convertirse en acreedores directos de la Sociedad en vez de ser acreedores de los Fideicomisos Financieros HPDA en el caso de que se reestructure la deuda de la Sociedad a través de la Invitación a Suscribir el APE. Con el objeto de que los tenedores de Títulos Fiduciarios Existentes se conviertan en acreedores directos de la Sociedad es necesario disolver los Fideicomisos Financieros y distribuir sus activos constituidos por las Obligaciones Negociables Anteriores de HPDA. Con motivo de que la obtención de la aprobación de oferta pública de las Obligaciones Negociables Anteriores de HPDA ocasionará una demora de la Invitación a Suscribir el APE, se procurará obtener el consentimiento de los tenedores para eliminar este requisito de aprobación de oferta pública, entre otros. Asimismo, mediante la presentación de los Títulos Fiduciarios Existentes los tenedores habrán otorgado su consentimiento para eliminar sustancialmente la totalidad de las causales de incumplimiento incluidas en los contratos de fideicomiso correspondientes a los Fideicomisos Financieros HPDA y a los Títulos Fiduciarios Existentes con la excepción de los incumplimientos relativos a la mora en el pago de capital e intereses.

Se convocará a Asambleas de tenedores de las Obligaciones Negociables Anteriores de HPDA para votar las resoluciones que autoricen las modificaciones de cada clase de Obligaciones Negociables Anteriores de HPDA y los Documentos de la Garantía con el objeto de: (i) eliminar sustancialmente la totalidad de los compromisos y causales de incumplimiento con la excepción de incumplimientos relativos a la falta de pago de capital e intereses incluidos en el Contrato de Fideicomiso y los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables Anteriores de HPDA; (ii) eliminar los compromisos de no hacer constituidos a través de los Documentos de la Garantía (según se define en el Prospecto) a favor de los tenedores de Obligaciones Negociables Anteriores de HPDA; (iii) modificar los Documentos de la Garantía para permitir que los tenedores de Nuevas Obligaciones Negociables y, de ser necesario, los tenedores de Reconocimientos de Deuda reestructurados queden garantizados conforme a los Documentos de la Garantía y que les correspondan los derechos reales de garantía conforme se describen en el Prospecto; y (iv) realizar todas las demás modificaciones a los Documentos de la Garantía que sea necesarias como para reflejar los cambios descritos anteriormente. Las modificaciones propuestas a los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables Anteriores de HPDA serán aprobadas con el voto de los tenedores de cada clase que representen por lo menos el 51% del monto de capital en circulación de dichas clases de Obligaciones Negociables Anteriores de HPDA presentes o representadas en la asamblea. Sin embargo, las modificaciones de los Documentos de la Garantía requieren el voto afirmativo de los tenedores que representen por lo menos el 66 2/3% del valor nominal en circulación de cada clase de Obligaciones Negociables Anteriores de HPDA.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

La Sociedad ha designado como asesor financiero a Merrill Lynch & Co., al estudio de abogados extranjero Shearman & Sterling como asesores legales extranjeros y al estudio de abogados Perez Alati, Grondona, Benites, Arntsen & Martinez de Hoz como asesores legales locales, en el marco de la reestructuración de pasivos que el Directorio decidió iniciar.

### 12. RÉGIMEN DEL PERSONAL - JUICIOS LABORALES

La Sociedad ha tomado a su cargo el personal que le ha transferido Hidroeléctrica Norpatagónica HIDRONOR S.A. con la antigüedad, cargo y nivel de remuneración que poseía en HIDRONOR S.A. al momento de la Toma de Posesión.

HIDRONOR S.A. será íntegramente responsable del pago de las obligaciones derivadas de juicios laborales en trámite al día de la Toma de Posesión (29-12-93).

La Sociedad es responsable de las indemnizaciones por extinción de la relación laboral producida con posterioridad a la Toma de Posesión, con excepción del incumplimiento de obligaciones de HIDRONOR S.A. anteriores a dicho momento, que estarán a cargo de HIDRONOR S.A.

Las indemnizaciones debidas por enfermedades amparadas por la legislación, como consecuencia de acciones administrativas o judiciales iniciadas con posterioridad al día de la Toma de Posesión, estarán a cargo de la Sociedad con las salvedades previstas en el art. 2º, párrafos 4 y 5 de la Ley de Accidentes de Trabajo y Enfermedades Profesionales.

La Federación Argentina de Trabajadores de Luz y Fuerza, reclamó a Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. por los períodos comprendidos entre febrero de 1994 a diciembre 1999 y diciembre 2000 a noviembre 2001, y éste último a tenor del Informe de Actuación N° 514/01 de fecha 18 de diciembre de 2001, el importe de 2.928.023 (moneda de origen) por los siguientes conceptos a los que refirió con base en el Convenio Colectivo de Trabajo N° 36/75:

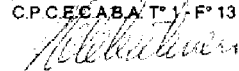
- a) Fondo Compensador de Jubilaciones y Pensiones (art. 9)
- b) Contribución para colonia de vacaciones equivalente al 2,5% sobre los salarios del personal afiliado (art. 69).
- c) Contribución para vivienda equivalente al 2% de los salarios del personal afiliado (art. 70).
- d) Contribución para cultura, educación y deportes equivalente al 0,5% de los salarios del personal afiliado (art. 72).

La Sociedad impugnó el requerimiento, toda vez que en el primer caso la cláusula respectiva no ha sido homologada por el Ministerio de Trabajo. Los restantes aportes reclamados se encuentran supeditados a que los trabajadores afiliados presten su conformidad, sin que la Federación Gremial hubiera presentado documentación respaldatoria alguna que avalara la procedencia de la pretensión.

En noviembre de 2003 la Federación Argentina de Trabajadores de Luz y Fuerza inició demanda contra Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. reclamando el pago del importe nominal de 1.902.000, acción que ha quedado radicada en el Juzgado Nacional de primera instancia del Trabajo Nro. 78 y que fuera contestada con fecha 11 de diciembre de 2003.

Dicha demanda persigue el cobro de aportes que se dicen basados en el art. 9 ("Fondo Compensador de Jubilaciones y Pensiones") y arts. 69, 70 y 72 (turismo social, vivienda, cultura, educación y deporte del Convenio Colectivo de Trabajo Nro. 36/75). Se reclama el período comprendido entre enero de 1995 y la fecha de demanda (noviembre de 2003).

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTÍN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1° - F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Los intereses reclamados ascienden a la fecha del presente informe a la suma de 1.678.894 lo que determina un monto total reclamado con intereses de 3.580.894. La Sociedad considera que las contribuciones al Fondo Compensador de Jubilaciones y Pensiones equivalente al 6% de los salarios mensuales de los empleados, no deberían ser reclamados a Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A.

Por otra parte, y en relación con el resto de las contribuciones mencionadas en los incisos b), c) y d) del presente punto, la Sociedad ha determinado que solamente podría proceder el reclamo respecto de aquellos empleados que estuvieran afiliados y que expresamente hubieran manifestado su conformidad con dichas contribuciones.

Por todo ello y en atención a la opinión de sus asesores legales, la Dirección de la Sociedad, no ha considerado necesario efectuar previsión alguna por estos reclamos.

### 13. RECLAMOS VARIOS

- a) Conforme al Pliego de Bases y Condiciones para la privatización de Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A., esta última empresa e Hidronor S.A., suscribieron ciertos convenios de mandato para la administración y ejecución de los contratos celebrados entre Hidronor S.A. y terceros contratistas. Entre los contratos, se encuentra el Contrato de Obra N° 730 celebrado entre Hidronor S.A. y Unión de Constructores Argentinos S.A. ("UCASA"). A la fecha de cierre de los presentes estados contables, existen diferentes reclamos presentados por el contratista UCASA, en el marco del contrato de obra N° 730 (obras civiles).

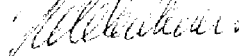
Los reclamos han sido inicialmente rechazados por la Dirección de Obra y el Contratista ha manifestado su voluntad de recurrir a la instancia de Arbitraje prevista en el contrato. Dado que los reclamos se originaron mayormente con anterioridad a la Toma de Posesión, deberán ser asumidos principalmente por Hidronor S.A.

Con fecha 30 de mayo de 2001, el Estado Nacional a través de la Secretaría de Energía y Minería en representación del Comitente y UCASA, celebraron el Acta Acuerdo N° 9, conforme al cual las Partes acordaron mantener negociaciones por un plazo de 90 días contados a partir de la fecha de la Resolución que aprueba el Acta Acuerdo, a fin de llegar a alcanzar una solución con relación a los reclamos pendientes de resolución. Si al vencimiento del plazo de 90 días, existen reclamos pendientes, tales reclamos serían sometidos a Arbitraje ante el Tribunal Arbitral de Obras Públicas ("TAOP"), quién debió resolver en un plazo de cuatro (4) meses contados a partir de la fecha de elevación de los expedientes a su consideración.

La Resolución SEyM N° 242 de fecha 14 de septiembre de 2001, aprobó el Acta Acuerdo N° 9. Posteriormente, el Decreto N° 1349 de fecha 2 de noviembre de 2001 disolvió al TAOP. Como consecuencia de ello, al finalizar el plazo de negociación directa entre las partes y de no existir acuerdo entre ellas, quedaría habilitada la instancia arbitral prevista en la Cláusula 67 del Volumen II del Contrato.

Con fecha 14 de diciembre de 2001, las partes acordaron prorrogar el plazo de negociación directa por 90 días a partir del 18 de diciembre de 2001, ésto es hasta el 18 de marzo de 2002. Posteriormente, las partes acordaron nuevas prórrogas a los plazos de negociación, siendo la última de fecha el 18 de diciembre de 2002 por un plazo de 90 días.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Con fecha 4 de marzo de 2003, el Grupo de Trabajo, UCASA e Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A., celebraron el Acta Acuerdo N° 10 con el propósito de proceder a la emisión del Certificado Final de Obra y posibilitar el cierre del Contrato. El Acta Acuerdo N° 10 facultó la negociación directa entre UCASA e Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. de los conceptos, montos y forma de pago de los reclamos pendientes que le correspondía afrontar en exclusividad a Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A., en razón de haberse generado con posterioridad a la Toma de Posesión. Conforme su Cláusula Sexta se autorizó al Director de Obra a extender el Certificado Final de Cierre de Cuentas del Contrato, incluyendo los montos de los acuerdos alcanzados conforme la referida Acta Acuerdo.

Con fecha 4 de marzo de 2003, UCASA e Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A., celebraron un Acuerdo Transaccional, que conforme los acuerdos alcanzados por las Partes en virtud de lo dispuesto en el literal b) de la Cláusula Tercera del Acta Acuerdo N° 10, Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. se comprometió a abonar a UCASA la suma de 4.000.000 (moneda de origen), por todo concepto. En los términos del Acuerdo Transaccional, UCASA aceptó que con el pago de dicha suma, Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. dará exacto cumplimiento a la obligación dispuesta en el literal b) del Acta Acuerdo N° 10 de fecha 28 de febrero de 2003, quedando de este modo extinguidos la totalidad de los reclamos denominados como pendientes conforme al Acta Acuerdo N° 9, moneda de origen, así como cualquier obligación vinculada al Contrato N° 730 y cuyo pago estuviera a cargo de Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A.

Con fecha 7 de marzo de 2003, el Directorio de Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. aprobó el referido Acuerdo Transaccional, comenzándose el pago de dicho acuerdo conforme a sus términos y plazos.

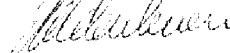
La Secretaria de Energía aprobó mediante Resolución N° 120 del 10 de marzo de 2003 el Acta Acuerdo N° 10.

- b) Con fecha 26 de junio de 2000, la Sociedad fue notificada de una demanda iniciada en su contra por la Provincia de Neuquén, en virtud de la cual se pretende el cobro de regalías hidroeléctricas supuestamente abonadas fuera de término. La demanda fue interpuesta ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación por un monto de 1.687.335 (moneda de origen), por el período comprendido entre diciembre de 1993 a enero 2000, con más los intereses que pudieran corresponder. El reclamo de la Provincia se extiende a los períodos siguientes a la fecha de la interposición de la demanda. La Sociedad contestó dicha demanda el día 14 de julio de 2000, oponiéndose al progreso de la misma, sosteniendo haber pagado correctamente, de conformidad con lo establecido en el procedimiento denominado "Instructivo para el Pago de Regalías Hidroeléctricas" dictado por el Ente Provincial de Energía de Neuquén con fecha 28 de septiembre de 1993. Por lo tanto, el Directorio entiende que la resolución final no requerirá ajustes significativos. A la fecha de los presentes estados contables, el proceso se encuentra en etapa de prueba.

No se realizó previsión alguna en los estados financieros por estos reclamos.

- c) Con fecha 27 de septiembre de 2000, le fue notificada a la Sociedad el inicio de una acción judicial promovida por la Provincia de Neuquén contra el Estado Nacional y las empresas hidroeléctricas del Comahue, por cobro de regalías hidroeléctricas sobre las sumas depositadas en la "Cuenta de Excedentes por Restricciones de Transporte – Subcuenta Corredor Comahue – Buenos Aires", (Cuenta Salex) que administra CAMMESA. Posteriormente dicha demanda fue ampliada contra otras empresas hidroeléctricas.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

La acción judicial fue iniciada directamente ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación, no precisándose el monto reclamado.

La Sociedad contestó la demanda con fecha 19 de octubre de 2000, oponiéndose al progreso de la acción, manifestando haber cumplido con el pago de las regalías de conformidad con la normativa vigente aplicable a la cuestión. El importe del eventual crédito de la Provincia, se encuentra sujeto a la producción de la prueba correspondiente. A la fecha de los presentes estados contables, el proceso se encuentra en etapa de prueba. El importe del eventual crédito de la Provincia se encuentra diferido a la producción de la prueba correspondiente, según la opinión de los asesores legales, el monto original reclamado como principal sería aproximadamente de 3.700.000. Asimismo, ese monto podría ser pasible de intereses, cuya determinación dependerá de la resolución que adopte la Corte Suprema de Justicia.

No se realizó previsión alguna en los estados contables por estos reclamos.

- d) Con fecha 18 de diciembre de 2001, la Sociedad fue notificada por la Dirección Provincial de Rentas de la Provincia de Neuquén de Resoluciones dictadas con fecha 19 de noviembre de 2001 mediante las cuales se efectuaron liquidaciones administrativas originadas en presuntas diferencias de Impuesto Inmobiliario por los períodos fiscales 1995 y 1996, respectivamente.

Asimismo, en dichas resoluciones se intimó a la Sociedad a ingresar las supuestas diferencias dentro de los 10 días hábiles siguientes a la notificación de las mismas, bajo apercibimiento de ejecución judicial. Los montos involucrados en el reclamo ascienden a la suma de 5.064.735 (moneda de origen), y 4.566.148 (moneda de origen) por los períodos 1995 y 1996 respectivamente, importes éstos que incluyen las diferencias de impuesto más los correspondientes recargos calculados al 31 de diciembre de 2001.

Los ajustes practicados encuentran su fundamento en la inclusión dentro de la valuación fiscal del gravamen de las unidades de generación del complejo, a las cuales, las autoridades fiscales le otorgan el carácter de inmuebles por accesión cuando en realidad constituyen bienes muebles.

Asimismo, la Sociedad no resulta propietaria de los bienes referidos, ya que en atención a las normas que rigen la concesión de la cual la empresa resulta beneficiaria, solamente se le ha adjudicado la mera tenencia de los mismos, con lo cual, no resulta verificado el hecho imponible del tributo con relación a los mismos.

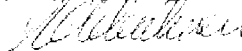
En vista de ello, con fecha 23 de enero de 2002, la Sociedad interpuso un recurso de reconsideración ante las autoridades fiscales rechazando las liquidaciones practicadas.

El día 30 de mayo de 2002, la Dirección Provincial de Rentas (DPR) emitió la Resolución N° 288/DPR/2000 en la cual se resolvió hacer lugar parcialmente al recurso de reconsideración interpuesto por la Sociedad declarando prescripta la presunta deuda por Impuesto Inmobiliario, correspondiente al año 1995, del inmueble nomenclatura catastral N° 14-RR-024-4740-0000.

Asimismo, en el artículo 2° de la Resolución citada, la DPR dispuso el rechazo en todas sus partes del recurso de reconsideración interpuesto por Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. contra la Resolución N° 666/DPR/2001.

En atención a ello, el 27 de junio de 2002 la Sociedad interpuso en legal tiempo y forma un recurso de apelación contra la Resolución N° 288/DPR/2002, expresando los agravios que dicho acto administrativo le provoca.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

En particular, en dicha presentación se consignó que:

La Resolución N° 666/DPR/2001 es nula ya que carece de los elementos esenciales que afectan su validez como actos administrativos, tales como la falta de causa y motivación, lo cual conlleva a la violación del derecho constitucional de defensa en juicio de la Sociedad.

Para el caso en que no se declare la nulidad de la Resolución referida, la pretensión de la Provincia resulta inadmisibles e improcedente ya que no se reúnen los extremos previstos por el Código Fiscal de la Provincia para el devengamiento del Impuesto Inmobiliario.

Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. no se encuentra alcanzada por ninguno de los supuestos previstos en el art. 141 del Código Fiscal para ser considerado un sujeto pasivo del Impuesto inmobiliario, ya que Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. es concesionaria del Complejo Hidroeléctrico.

Respecto de los Bienes Cedidos, según se detallan en el Subanexo II del Contrato de Concesión, Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. no es propietaria, usufructuaria ni poseedora, en tanto Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. mantiene respecto de tales Bienes Cedidos, sólo la mera tenencia. Por ello, no se verifica respecto de dichos Bienes Cedidos el hecho imponible previsto por la normativa provincial en la materia.

Respecto de los Bienes Propios, según se detallan en el Subanexo II del Contrato de Concesión, si bien Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. mantiene la propiedad sobre ellos, tales bienes son muebles y bajo ningún supuesto, constituyen inmuebles por su naturaleza, accesión física o accesión moral. Por ende, tampoco se verifica respecto de los Bienes Propios el hecho imponible previsto por la normativa provincial en la materia.

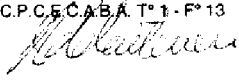
La pretensión fiscal está en flagrante contradicción con principios y garantías contenidos en la Constitución Nacional, tales como: (i) el principio de legalidad, (ii) el principio de capacidad contributiva y derecho de propiedad, (iii) los principios de equidad e igualdad, (iv) violación de la cláusula de comercio interprovincial, (v) interferencia del impuesto local en los establecimientos de utilidad nacional y (vi) Pacto Federal.

Finalmente, en opinión de la Dirección de la Sociedad y sus asesores legales resulta improcedente el reclamo de accesorios en atención a la ausencia de culpabilidad, cuya existencia resulta imprescindible para el devengamiento de intereses.

No se realizó previsión alguna en los estados contables por estos reclamos.

- e) (i) Por medio del Decreto N° 1491/02, del 20 de agosto de 2002, el Poder Ejecutivo Nacional dispuso que los contratos de exportación de energía eléctrica no se encuentran comprendidos en lo dispuesto por el Decreto N° 214/02. Este último había dispuesto la conversión a pesos de las obligaciones de dar sumas de dinero, cualquiera sea su causa y origen, expresadas en moneda extranjera, existentes a la sanción de la Ley N° 25.561.

La Administración Nacional de Usinas y Transmisiones Eléctricas del Uruguay (UTE) rechazó la aplicación del Decreto N° 1491/02 al Contrato de Suministro de Potencia Firme y Energía Asociada que vincula a ambas empresas, así como también que la facturación se emitiera conforme la nueva normativa.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13  
  
HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Con fecha 8 de octubre de 2002, la Sociedad fue notificada de la Resolución de fecha 30 de septiembre de 2002, que admite la medida cautelar peticionada por UTE y ordena a la Sociedad a abstenerse de requerir a la Compañía Administradora del Mercado Eléctrico Mayorista S.A. la interrupción del suministro de energía eléctrica a UTE por falta de pago o pago insuficiente de la factura HPDA 001-102, debiendo la demandada abstenerse de modificar la situación que regía con anterioridad a la publicación del Decreto 1491/02.

Dicha Resolución ordena asimismo a la Sociedad a aceptar la cancelación de la factura cuestionada conforme las pautas que surgieron con anterioridad a la publicación de la mencionada normativa y en la misma forma en que fueron abonadas.

Con fecha 16 de octubre de 2002, la Sociedad interpuso recurso de apelación y presentó el memorial de expresión de agravios el 25 de octubre de 2002.

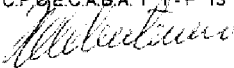
Con fecha 25 de agosto de 2003, la Sociedad solicitó que se declare abstracto dicho recurso de apelación. Ello por cuanto, habiendo UTE rescindido ilegalmente el contrato, tal como lo estableció el laudo dictado por el Tribunal Arbitral informado más adelante en el apartado (ii), la medida cautelar que obligaba a la Sociedad a abstenerse de requerir a Compañía Administradora del Mercado Eléctrico Mayorista S.A. la interrupción del suministro de potencia y energía bajo dicho contrato ya no resulta eficaz ni idónea. A la fecha, las actuaciones continúan a estudio del respectivo tribunal.

Adicionalmente, con fecha 22 de octubre de 2002, la actora solicitó la ampliación de la medida cautelar sobre la factura HPDA Nro. 001-104. La medida quedó trabada a partir del 1° de noviembre de 2002. Se interpuso contra dicha resolución recurso de revocatoria y de apelación en subsidio. El recurso de reposición se encuentra pendiente de resolución.

(ii) Adicionalmente, con fecha 27 de diciembre de 2002, UTE comunicó a la Sociedad la rescisión del contrato a partir del 31 de enero de 2003. Como consecuencia de ello, la Sociedad solicitó la habilitación de feria y el otorgamiento de una medida cautelar que impidiera a UTE rescindir el Contrato. Tal medida fue concedida el 20 de enero de 2003 por el Juzgado Civil y Comercial Federal N° 4, Secretaría N° 7.

Contra la Resolución de fecha 20 de enero de 2003, UTE interpuso recurso de reposición, el que fue resuelto a favor de ésta con fecha 10 de marzo de 2003, quedando revocada la medida cautelar a favor de Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. Tal medida fue apelada en tiempo y forma por Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. Con fecha 25 de agosto de 2003, la Sociedad solicitó que se declare abstracto dicho recurso de apelación. Ello por cuanto, habiendo UTE rescindido ilegalmente el contrato, tal como lo estableció el laudo dictado por el Tribunal Arbitral informado más adelante en el apartado (iii), la medida cautelar pretendida por la cual se procuraba obligar a UTE a no rescindir dicho contrato ya no resulta eficaz. A la fecha las actuaciones continúan a estudio del tribunal.

(iii) En cumplimiento del plazo previsto en el artículo 207 del C.P.C.N., el 5 de febrero de 2003, Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. notificó a UTE en debido tiempo y forma la interposición de la demanda arbitral. Los árbitros fueron designados en tiempo y forma por ambas partes y el tribunal ha quedado constituido.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13  
  
HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78



## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Con fecha 2 de junio de 2003, el Tribunal Arbitral dictó el laudo correspondiente, en el que resolvió lo siguiente: i) Declarar la inconstitucionalidad del Decreto N° 1491/02, en cuanto se refiere al precio de la energía, cuyo precio es en pesos a partir del 6 de enero de 2002; ii) Por el contrario, desestimar la inconstitucionalidad del mencionado decreto, en lo que se refiere al precio de la potencia, que se debe mantener en dólares estadounidenses; iii) No reconocer el efecto cancelatorio de los pagos efectuados por UTE por el período diciembre 2001-junio 2002, en lo que se refiere al pago de la potencia firme; iv) No reconocer el efecto cancelatorio a los pagos efectuados a partir de agosto de 2002; v) Determinar que las sumas adeudadas por UTE se determinarán en la etapa de liquidación reajustando los pagos efectuados por UTE por el concepto de potencia firme, para lo cual habrá de tomarse un tipo de cambio de \$2,20 por cada dólar, a la fecha de cada pago, para determinar cuantos dólares efectivamente recibió el acreedor en ese momento, y de ello surgirá la diferencia con los dólares efectivamente debidos; vi) declarar que la rescisión del contrato dispuesta por UTE no fue ajustada a derecho; vii) condenar a UTE a pagar las sumas que resulten de la liquidación. UTE presentó un recurso de nulidad ante la justicia, atacando la validez del laudo, así como también sendos recursos extraordinarios ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación. Con fecha 22 de julio de 2003, el mencionado Tribunal rechazó ambos recursos extraordinarios interpuestos por UTE, la que interpuso directamente una queja ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación por denegatoria de los recursos extraordinarios.

Con fecha 23 de julio de 2003, la Sociedad presentó ante el Tribunal Arbitral la liquidación de los montos indemnizatorios conforme los criterios establecidos por el Tribunal Arbitral, por un total de US\$ 6.591.905 incluyendo intereses al 1° de agosto de 2003. La liquidación practicada aún no ha sido aprobada por el Tribunal Arbitral.

(iv) Con fecha 26 de agosto de 2003, la Sala II de la Cámara de Apelaciones en lo Civil y Comercial Federal, en el marco de una nueva acción declarativa de certeza interpuesta por UTE, tendiente a determinar si el Tribunal Arbitral es o no competente para resolver la controversia planteada, dictó una resolución por la cual, entendiéndose que se había producido un conflicto positivo de competencia entre ese tribunal judicial y el Tribunal Arbitral, resolvió remitir el expediente judicial a la Corte Suprema de Justicia de la Nación, para que dirima dicho supuesto conflicto de competencia. Por la misma resolución, el indicado tribunal judicial dispuso ordenar a Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. abstenerse de continuar los trámites de ejecución del laudo arbitral, bajo apercibimiento de considerarla incurso en desobediencia. Los trámites que se están cumpliendo en el procedimiento arbitral tendientes a obtener la aprobación de la liquidación del crédito emergente del laudo arbitral de fecha 2 de junio de 2003, no implican la ejecución de dicho laudo arbitral.

Con fecha 15 de septiembre de 2003, Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. interpuso un recurso extraordinario contra la decisión de fecha 26 de agosto citada en el párrafo precedente. El tribunal judicial ha dado traslado a UTE del recurso extraordinario y, una vez contestado el mismo, deberá expedirse acerca de si dicho recurso extraordinario resulta o no admisible.

(v) Con fecha 6 de agosto de 2003 Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A., solicitó la traba de medidas cautelares sobre bienes de UTE, tendientes a asegurar el cumplimiento parcial del laudo arbitral dictado con fecha 2 de junio de 2003, sin que ello implique promover la ejecución del mismo. Con fecha 7 de agosto de 2003 se hizo lugar a las medidas cautelares solicitadas. Con fecha 29 de agosto de 2003 la Sociedad, ante la insuficiencia de los fondos sobre los cuales se había solicitado el embargo, requirió que se trabara embargo sobre otros bienes de propiedad de UTE. Dicha medida fue concedida con fecha 29 de agosto de 2003. Con fecha 1 de octubre de 2003, UTE fue notificada de la existencia de las medidas cautelares.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Con fecha 16 de octubre de 2003, UTE interpuso en recurso de revocatoria con apelación en subsidio contra las medidas cautelares. El día 29 de octubre de 2003, Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. fue notificada del traslado de dicho recurso, el que fue contestado en tiempo y forma, encontrándose las actuaciones a estudio del tribunal interviniente.

A la fecha de emisión de los estados contables la Sociedad ha provisionado aproximadamente 9 millones del total de los créditos con la UTE al 31 de diciembre de 2003.

### 14. AMPLIACIÓN DEL SISTEMA DE TRANSMISIÓN

La región del Comahue ha enfrentado durante los últimos años restricciones a la capacidad de transmisión producto de una sobreoferta de energía eléctrica hacia los grandes centros de consumo, localizados principalmente en Buenos Aires.

Producto de lo anteriormente mencionado, las generadoras eléctricas de la región reciben precios inferiores a los del mercado durante una fracción significativa del año. La diferencia entre el precio de mercado y el precio pagado a los generadores, pasa a incrementar una Cuenta de Saldos Excedentes del Transporte (Cuenta Salex), administrada por CAMMESA, que se destina a financiar futuras expansiones en el sistema de transmisión.

#### - Ampliación del corredor Comahue – Buenos Aires

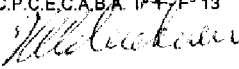
El día 20 de mayo de 1996, la Compañía presentó al Ente Nacional Regulador de la Electricidad (ENRE), de manera conjunta con las otras empresas generadoras del Comahue, una "Solicitud de Audiencia Pública para el otorgamiento del Certificado de Conveniencia y Necesidad Pública", con lo que se dio formal inicio al proceso de licitación para la construcción de la denominada Cuarta Línea, entre la zona del Comahue y Buenos Aires.

Con fecha 29 de mayo de 1997, el Ente Nacional Regulador de la Energía Eléctrica (ENRE), por medio de la Resolución N° 525/97, aprobó la documentación licitatoria del llamado a concurso público para la ampliación de la capacidad de transporte del corredor Comahue - Buenos Aires, mediante la construcción de una Cuarta Línea de 500 KV tendiente a incrementar la capacidad de transmisión de energía eléctrica entre las dos regiones. Con la incorporación de dicha ampliación, en el año 1999/2000, la capacidad de transporte del corredor Comahue alcanzó a 4600 MW, lo cual tiene un impacto positivo en los ingresos de la Sociedad. En el mes de noviembre de 1997 se adjudicó la construcción de dicha cuarta línea a la compañía Transener S.A.

Habiéndose verificado la firma del contrato que adjudica la construcción, operación y mantenimiento de la cuarta línea, la transferencia a Transener S.A. de una porción sustancial de los fondos de la Cuenta Salex que benefician a los generadores del Comahue y el otorgamiento de las garantías de funcionamiento de la referida cuarta línea (según surge del Acta Acuerdo incluida en la Resolución ENRE N° 718/98 de fecha 26 de mayo de 1998) la Sociedad reconoció en el ejercicio 1998 el beneficio resultante para la empresa de los pagos efectuados de la Cuenta Salex a Transener S.A.

Por lo tanto, tales beneficios fueron imputados en el ejercicio 1999 en el rubro Activos Intangibles y están siendo amortizados en 15 años.

Asimismo se imputó al rubro Gastos pagados por adelantado, la proporción correspondiente a la empresa de los montos que CAMMESA abonó a Transener S.A. en concepto de canon de la Cuarta Línea. El total del saldo activado en dicho rubro fue utilizado al 31 de diciembre de 2003.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 4 - F° 13  
  
HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

### - Construcción de una línea de alta tensión entre el Comahue y Cuyo

El grupo de Generadores de Energía Eléctrica del Area Comahue, ha efectuado una "Convocatoria Abierta" para la construcción de la Quinta Línea de 500 KV que vincule la zona del Comahue con la zona de Cuyo.

Cumplimentando dicha convocatoria, se procedió a realizar las presentaciones correspondientes al Ente Nacional Regulador de la Electricidad (ENRE) y a la Secretaría de Energía y Minería, requiriendo que se asignen a dicha obra, los fondos disponibles a la fecha y acumulados en la Cuenta Salex, más los que se recauden hasta la Habilitación Comercial de la misma (deducido el monto determinado para la ampliación de los Bancos de capacitores en las Tercera y Cuarta Línea).

A la fecha de emisión de los presentes estados contables la Sociedad no ha reconocido activos relacionados con la construcción de este corredor.

## 15. EFECTOS DE LA DEVALUACIÓN DEL PESO ARGENTINO Y DE OTRAS MODIFICACIONES A LA NORMATIVA ECONÓMICA Y DEL MERCADO ELÉCTRICO MAYORISTA

### - Modificaciones a la normativa económica

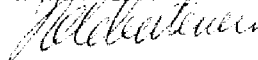
A partir de comienzos de diciembre de 2001, las autoridades nacionales implementaron diversas medidas de carácter monetario y de control de cambios, que comprendían principalmente la restricción a la libre disponibilidad de los fondos depositados en las entidades bancarias y la imposición de severas restricciones para realizar transferencias de fondos al exterior, con excepción de aquellas vinculadas al comercio exterior. Posteriormente, el Gobierno declaró el incumplimiento del pago de los servicios de la deuda externa y, el 6 de enero de 2002, el Congreso Nacional sancionó la ley N° 25.561 de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario (la "Ley de Emergencia") que implicó un profundo cambio del modelo económico vigente hasta ese momento y la modificación de la ley de convertibilidad vigente desde marzo de 1991, y facultó al Poder Ejecutivo, entre otros aspectos, a sancionar medidas adicionales de carácter monetario, financiero y cambiario conducentes a superar la actual crisis económica en el mediano plazo.

El Decreto N° 71/2002 del Poder Ejecutivo y la Comunicación "A" 3425 y sus modificatorias, del Banco Central de la República Argentina ("BCRA"), establecieron un mercado de cambios "oficial", básicamente para exportaciones y ciertas importaciones y obligaciones financieras y otro "libre" para el resto de las operaciones. La paridad del mercado "oficial" fue establecida en 1,40 pesos por dólar y la cotización del dólar estadounidense en el mercado "libre" al cierre del primer día de reapertura del mercado cambiario (11 de enero de 2002), que había estado suspendido desde el 23 de diciembre de 2001, osciló entre 1,60 y 1,70 pesos por cada dólar, tipo vendedor.

Posteriormente, se emitieron diversas normas, que introdujeron modificaciones adicionales a la nueva normativa vigente, cuyos aspectos principales se resumen a continuación:

- a) la unificación del mercado de cambios en un mercado "libre" por el que se negociarían todas las operaciones de comercio exterior, sujetándose a la autorización previa del BCRA, la cancelación de servicios de intereses y de capital de deudas con el exterior de carácter financiero (salvo ciertas excepciones, tales como capital e intereses por nuevas financiaciones

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



HUGO R. PENTENERO

Socio

Contador Público U.B.A.

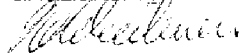
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

ingresadas por el Mercado Unico y Libre de cambios a partir del 11 de febrero de 2002) entre otras limitaciones de transferencias al exterior. Actualmente no se requiere la autorización previa del BCRA, para realizar transferencias al exterior en concepto de utilidades y dividendos; y se ha exceptuado el requerimiento de la autorización previa para efectuar ciertos pagos de capital o intereses de obligaciones con el exterior (por ejemplo las de carácter financiero que se hubieren refinanciado bajo la Ley de Concursos y Quiebras N° 24.522 y sus modificatorias, siempre que se hubieren cumplido con determinadas pautas y/o requisitos);

- b) la conversión a pesos de la mayor parte de las obligaciones de dar sumas de dinero (bajo ley argentina), de cualquier causa u origen expresadas en moneda extranjera, existentes al momento de la sanción de la Ley de Emergencia, y de todos los depósitos en la mencionada moneda. Los depósitos mantenidos en instituciones financieras en Argentina fueron convertidos al tipo de cambio de 1,40 pesos por cada dólar y las obligaciones expresadas en dicha moneda, contraídas al 6 de enero de 2002 con el sistema financiero argentino, al tipo de cambio de 1 peso por cada dólar, salvo ciertas excepciones que se mantienen excluidas de la conversión a pesos (entre otras, tarifas del servicio de transporte de gas natural destinado a la exportación, contratos de compra-venta de gas natural destinado a la exportación cuyo precio hubiera sido originalmente pactado en moneda extranjera y los contratos de exportación por Potencia Firme y Energía Eléctrica Asociada y los Acuerdos de Comercialización de Generación relacionados con dichas exportaciones). Se dispuso que todos los depósitos y deudas convertidos a pesos les sería aplicable el "coeficiente de estabilización de referencia" ("CER") publicado por el BCRA, que se aplicará a partir del 3 de febrero de 2002, fecha de publicación del Decreto N° 214/2002, o el "coeficiente de variación de los salarios" ("CVS"), dependiendo de la obligación de que se trate, más una tasa de interés mínima para los depósitos y máxima para las obligaciones con el sistema financiero;
- c) la pesificación de la mayoría de las obligaciones de dar sumas de dinero existentes al 6 de enero de 2002 y gobernadas por ley argentina a un tipo de cambio de 1 peso por cada dólar y la posterior aplicación del CER o CVS, de acuerdo con lo explicado en el apartado b) (anterior) dependiendo de la obligación de que se trate, más un reajuste equitativo en ciertos casos;
- d) la emisión de bonos del Estado Nacional, en pesos y dólares, con el fin de compensar a las entidades financieras por la diferencia generada por la aplicación de los tipos de cambio previamente mencionados up supra;
- e) la pesificación de los precios de contratos de obras públicas y de las tarifas de los servicios públicos a la relación de 1 peso por cada dólar, y autorizó al Poder Ejecutivo a renegociar los contratos caso por caso, teniendo en cuenta para ello diferentes parámetros, salvo ciertas excepciones que han sido excluidas de la conversión a pesos (ver apartado b);
- f) la restricción a la libre disponibilidad de fondos depositados en las instituciones financieras, la reprogramación de los depósitos, y la opción de suscribir bonos del Gobierno Nacional en dólares (tasa fija o variable) o en pesos a cuenta de tales depósitos;
- g) la pesificación de las obligaciones del Sector Público Nacional, Provincial y Municipal vigentes a febrero de 2002 denominadas en dólares u otra moneda extranjera, cuya ley aplicable sea solamente la ley argentina, a la relación pesos 1,40 por cada dólar estadounidense o su equivalente en otra moneda extranjera con más el ajuste por el CER. Esta pesificación incluye los Préstamos Garantizados del último canje local de deuda. Asimismo, se establecen nuevas tasas de interés para dichas obligaciones convertidas a pesos;

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

- h) la implementación de nuevos regímenes de retención a las exportaciones de hidrocarburos y otros productos;
- i) la suspensión de los despidos sin causa justificada por el término de 180 días, a partir del 6 de enero de 2002, posteriormente prorrogados hasta el 31 de marzo de 2004, y la penalización de abonar el doble de la indemnización que prevé la legislación laboral, en caso de efectuarse;
- j) la suspensión por dos años de la ley de intangibilidad de los depósitos;
- k) la declaración de la emergencia productiva y crediticia hasta el 10 de diciembre de 2003 mediante la sanción de la Ley N° 25.563, conforme fuera modificada por la Ley N° 25.589, (vigente desde el 16 de mayo de 2002) que incluye, entre otras cuestiones, la suspensión de los procesos de ejecución contra bienes de la Sociedad afectados a la producción, comercio o prestación de servicios hasta el 14 de agosto de 2002;
- l) la suspensión de la aplicación del inciso 5 del artículo 94 y del artículo 206 de la Ley N° 19.550 de Sociedades Comerciales, lo que implica que la pérdida del capital social no será una causal de disolución de una sociedad anónima y no será obligatoria la reducción del capital social cuando las pérdidas de una sociedad insumen las reservas y el cincuenta por ciento (50%) del capital;
- m) la exclusión, dispuesta por el Poder Ejecutivo el 20 de agosto de 2002, por decreto N° 1491/2002 y con efecto a partir del 6 de enero de 2002, de los contratos de exportación por Potencia Firme y Energía Eléctrica Asociada y los Acuerdos de Comercialización de Generación relacionados con dichas exportaciones, de la Ley de Emergencia y el decreto N° 214/2002, por lo que, los precios de los contratos mencionados en este apartado se facturarán en dólares.

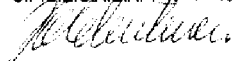
Por otra parte, y como consecuencia de los cambios instrumentados durante los meses de enero de 2002 a diciembre de 2003 se produjo un incremento del índice de precios internos al por mayor de un 122%, aproximadamente, de acuerdo con la información del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos.

Según lo establece la citada Ley de Emergencia, la pérdida resultante de la aplicación del nuevo tipo de cambio sobre la posición neta de activos y pasivos en moneda extranjera al 6 de enero de 2002, será deducible en el impuesto a las ganancias a razón de un 20% anual durante los 5 ejercicios cerrados con posterioridad a la fecha de vigencia de la ley.

Debido a las restricciones impuestas a la disponibilidad de los fondos depositados en el sistema bancario, la Sociedad requiere la autorización previa del BCRA para realizar ciertas transferencias al exterior en concepto de pago de servicios de capital de préstamos financieros.

A la fecha de aprobación de los presentes estados contables, no es posible determinar los futuros efectos que la continuación de la crisis económica puede tener sobre la situación financiera y los resultados de la Sociedad. Los estados contables no incluyen ningún ajuste que pudiera resultar de estas incertidumbres. La Dirección de la Sociedad se encuentra en continua evaluación de la magnitud de los impactos que podrían tener futuras medidas económicas sobre su situación financiera y los resultados de sus operaciones. Los efectos relacionados serán informados en los estados contables cuando ellos sean conocidos y cuantificables.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

**- Modificaciones a la normativa del Mercado Eléctrico Mayorista**

Desde enero de 2002 y con fundamento en la legislación dictada por el Congreso y el Poder Ejecutivo Nacional, relacionada con la emergencia pública, según lo descripto precedentemente, la Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A. ("CAMMESA") procedió a considerar convertidas a pesos todas las variables dispuestas en la normativa del mercado eléctrico, a solicitar declaraciones y redeclaraciones de costos de producción, y a efectuar el cálculo y la sanción de precios de energía y las liquidaciones de operaciones en el mercado eléctrico mayorista ("MEM") considerando cada dólar estadounidense como un peso.

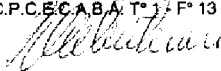
Mediante la Resolución N° 2/2002 del 14 de marzo de 2002, la Secretaría de Energía (SE) consideró definitivos los valores de las transacciones económicas fijados por CAMMESA entre el 6 de enero de 2002 y la fecha de la Resolución, y modificó la regulación del mercado eléctrico hasta la finalización del Período Estacional del Invierno de 2002 (que se extiende entre los meses de mayo y octubre) al disponer:

- (i) la pesificación a la relación de cambio US\$ 1 = \$ 1 de la remuneración de la potencia y el costo de la energía no suministrada y del resto de las variables económicas establecidas en la reglamentación del MEM, y
- (ii) la consideración de los costos variables de producción declarados en el año 2001 para el cálculo del Precio Estacional a abonar por los distribuidores a fin de limitar la variación de las tarifas como efecto de la devaluación del peso.

Por otra parte, desde abril de 2002 y hasta la fecha de aprobación de los presentes estados contables, la Secretaría de Energía fue emitiendo resoluciones que regularon las normas del despacho y sanción de precios, en cada período estacional. A continuación se describe brevemente cada una de ellas:

Resolución N° 8/2002	Resolución SE N° 246/2002	Resolución SE N° 1/2003
Período Estacional del Invierno (2002)  Establece una nueva metodología para la declaración de costos variables de producción por los generadores ("CVP") (la cual exige la declaración en pesos y la presentación de un informe sobre la estructura de costos), quincenal.  Admite la declaración de costos de combustible, costos de operación y mantenimiento, y costos no combustibles.	(con vigencia a partir del 1° de agosto de 2002) Resolución SE N° 317/2002  Mantiene la declaración de CVP establecida en la Resolución SE N° 8/2002. Adicionalmente la Resolución SE N° 317/2002 estableció que los valores máximos reconocidos para la sanción de precios durante la vigencia del segundo trimestre del período estacional de invierno agosto – octubre 2002, serán los precios de referencia calculados por CAMMESA, sin incluir el 15% definido para la Redeclaración de Costos Variables de Producción.	(Aplicable a partir de febrero 2003)  Mantiene la declaración de CVP establecida por la Resolución SE N° 8/2002.  Mantiene la remuneración de potencia fijada mediante Resoluciones SE N° 246/2002 y N° 317/2002.

Firmado a efectos de su identificación  
 con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
 PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13

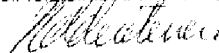


HUGO R. PENTENERO  
 Socio  
 Contador Público U.B.A.  
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

**HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.**

Resolución N° 8/2002	Resolución SE N° 246/2002	Resolución SE N° 1/2003
<p>Fija el precio máximo de la energía en 120 \$/MWh en condiciones normales, y en 240 \$/MWh si hay déficit en el MEM.</p> <p>Los generadores por despacho que operan con costos superiores al precio máximo, son remunerados a costo operativo.</p> <p>Establece un mecanismo de prefinanciación de combustibles mediante un adelanto de los recursos del Fondo de Estabilización.</p> <p>Crea un mercado Spot Anticipado con vigencia trimestral o mensual en la cual los generadores pueden ofrecer al MEM módulos de energía, contra el pago adelantado del precio de corte que se disponga luego de la licitación respectiva.</p>	<p>También modifica la remuneración de la potencia (12\$/MW) separándola del pago de la energía, e introduce nuevos conceptos de remuneración por reservas de potencia de corto y mediano plazo.</p> <p>Incorpora las tasas sobre los combustibles líquidos y gas natural a la remuneración de energía.</p> <p>Se introducen dos nuevas modalidades de contratos, (i) de disponibilidad de potencia con garantía y (ii) de disponibilidad de energía sin garantía.</p> <p>Mantiene los precios máximos de la energía.</p> <p>Idem Resolución N° 8/2003</p> <p>Se deja sin efecto el Mercado Spot Anticipado.</p>	<p>Agrega, transitoriamente, dos servicios de reserva de Mediano Plazo que se licitarán.</p> <p>Crea la reserva de confiabilidad consistente en una oferta de potencia firme en horas de remuneración de potencia.</p> <p>"Reserva de Confiabilidad"</p> <p>Mantiene los precios máximos de energía.</p> <p>Los generadores que operen por despacho con costos superiores a 110 \$/MWh serán remunerados al 110% del costo operativo con un máximo dado por el Costo Marginal del Sistema, que se calcula como la diferencia entre el Costo Marginal Operativo menos el Costo Marginal Operado.</p> <p>Implementa un mercado Spot Anticipado para el período marzo octubre de 2003 basado en ofertas de módulos de energía por la totalidad del período, es decir 8 meses. Los pagos son mensuales, con prioridad de pago.</p>

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Asimismo, hasta la fecha de emisión de los presentes estados contables, la SE ha dictado, entre otros, las siguientes resoluciones:

### Resolución SE N° 124/2002

Con fecha 17 de Octubre de 2002 se publicó en el Boletín Oficial la Resolución N° 124, por medio de la cual la SE dispuso postergar transitoriamente y hasta nueva comunicación la aplicación del inc. a) del Artículo 1 de la Resolución N° 29/1995 que permitía al Organismo Encargado de Despacho (OED) interrumpir el suministro de energía a los distribuidores morosos del MEM o grandes usuarios de dicho mercado. Además dispone:

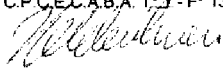
- (i) que a los efectos de esta resolución será Distribuidor Moroso Crónico aquel agente prestador del servicio público de distribución que acumule deudas vencidas e impagas por montos equivalentes o superiores a dos facturaciones mensuales;
- (ii) instruye al OED a difundir masivamente e informar a todos los usuarios del servicio público de distribución de energía eléctrica que son abastecidos por un Distribuidor Moroso Crónico de las consecuencias que podría sufrir el suministro de energía eléctrica por la falta de pago del distribuidor de su área;
- (iii) instruye al Distribuidor Moroso Crónico a implementar una disminución de su demanda mensual igual al 10% de su consumo histórico;
- (iv) el OED adoptará las medidas administrativas, operativas y legales necesarias o convenientes en resguardo de la aplicación de las normas y la integridad de la cadena de pagos y cobrabilidad en el MEM.

Asimismo, se faculta al OED a prestar al Distribuidor Moroso Crónico sólo aquellos servicios mínimos necesarios para la operación y transacciones económicas;

- (i) establece un mecanismo transitorio de recomposición de cobranzas;
- (ii) autoriza a los agentes que no registren mora en el pago por tres vencimientos inmediatos anteriores a la fecha de pago de sus obligaciones en el MEM a cancelar sus facturas con LECOP, con los topes establecidos por el marco regulatorio vigente, y además no serán pasibles de aplicación los recargos directos siempre y cuando el pago se realice dentro de los 15 días inmediatos a la fecha de vencimiento de la factura, y
- (iii) faculta al OED por el término de seis meses a aplicar el mecanismo de recomposición de cobranzas a quienes incurran en la condición de Distribuidor Moroso Crónico.

### Resolución SE N° 126/2002

Por medio de esta resolución, publicada en el Boletín Oficial el 17 de Octubre de 2002, y vigentes a partir del 1 de noviembre de 2002, la SE extendió la aplicación para el Período Estacional de Verano 2002-2003 algunas de las disposiciones implementadas por las Resoluciones N° 2 y N° 8, permitiendo a los Generadores declarar como Costos Variables de Producción los siguientes conceptos: (a) Costo variable del combustible entregado en la Central; (b) Costos variables de mantenimiento y (c) otros costos variables no combustibles. En los conceptos mencionados no se aceptará la inclusión de tasas, contribuciones y/o impuestos dentro de los costos declarados.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13  
  
HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78



## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Las declaraciones de los Costos Variables de Producción deberán acompañarse con un Informe Técnico que justifique los valores declarados. En este Informe deberá indicarse qué porcentaje de los precios están afectados por las variables cuyas modificaciones habilitará a futuras redeclaraciones como ser, la variación del precio del dólar y los precios de referencia del combustible.

El OED sancionará los Precios Spot del MEM teniendo en cuenta para ello los Costos Variables de Producción declarados y/o los máximos reconocidos.

También instruye al OED a sancionar un precio máximo en el Mercado Spot del MEM equivalente al tercer escalón de falla 240 \$/MWh en cualquier caso en que la máquina de falla convocada resulte de mayor valor, cuando el evento no obedezca a causas técnicas y/o hechos humanos involuntarios y/o de la naturaleza que produzca escasez en el despacho.

### Resolución SE N° 146/2002

Por esta Resolución la SE ha considerado oportuno y conveniente definir una metodología que permita, en la medida que existan Fondos disponibles en el MEM no afectados actualmente a otros destinos o usos regulatorios establecidos, el otorgar préstamos a las empresas acreedoras del MEM para asegurar la ejecución de los Mantenimientos Mayores o Extraordinarios de equipamiento de Generación y de Transporte de Energía Eléctrica en tanto ello reduzca la incidencia negativa del estado de situación reinante en el despacho económico del SADI. Por lo que, todo Generador y/o Transportista, que necesite realizar un Mantenimiento Mayor o Extraordinario y necesite recursos para asegurar tales trabajos, y tenga dificultades coyunturales para obtener financiamiento, podrá solicitar un préstamo por una porción del costo de aquél, sujeto a la disponibilidad de fondos y al cumplimiento de las condiciones que se establecen en esta Resolución.

A estos efectos, la Secretaría de Energía ha instruido al OED para que implemente una operatoria destinada a solventar la financiación anticipada mencionada ut supra.

El mecanismo para la restitución de los montos otorgados en calidad de préstamo por los Agentes del MEM que reciban las sumas requeridas se garantizará mediante la cesión de sus créditos en el mercado Spot del MEM hasta su total devolución.

De acuerdo al procedimiento establecido en la Res. SE N° 1/2003, mencionada anteriormente, con fecha 26 de febrero CAMMESA adjudicó a HPDA 1300 MW a un precio de 2\$/MWh para su oferta de Reserva de Confiabilidad. Dicho precio sufrirá un ajuste en función de la potencia histórica (de 1067.08 MW/1400 MW), lo cual implica que el precio que se terminará percibiendo será de 1,5244 \$/MWh, en horas de pago de potencia. La cantidad de horas en que la reserva será remunerada es de 3068, lo cual implica un ingreso esperado de 6.079.916. Sin embargo, dicho monto se encuentra sujeto a la evolución del precio, que se ajusta por la tasa de colocaciones de CAMMESA. El período por el que se remunerará este servicio va entre el 1° de marzo y el 31 de octubre de 2003. Las penalidades asociadas se encuentran vinculadas a la indisponibilidad de la potencia, por lo que la Sociedad ha contratado el respaldo correspondiente.

### Resolución S.E. N° 82/2003

Por medio de esta resolución, publicada en el Boletín Oficial con fecha 7 de agosto de 2003, la Secretaría de Energía ha dispuesto continuar aplicando lo dispuesto por el último párrafo "in fine"

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

del punto 2.11.5 de "Los Procedimientos para la Programación de la Operación, el Despacho de Cargas y el Cálculo de los Precios", por el cual esa entidad ha resuelto continuar aplicando en el segundo trimestre del Período Estacional de Invierno, los Precios Estacionales del primer trimestre que fueron aprobados en la última programación de verano.

Además, si bien no se establece nada al respecto en la parte resolutive, en los considerandos de la Res. N° 82/2003, se menciona que la Secretaría de Energía oportunamente realizará, si fuera menester, las adecuaciones que juzgue necesaria implementar a los efectos de determinar criterios coyunturalmente diferentes a los actualmente normados, de priorización de los pagos de las distintas acreencias que debe afrontarse en el Mercado Eléctrico Mayorista, teniendo en cuenta el estado del Fondo de Estabilización.

Aún no se conoce la metodología que utilizaría la Secretaría de Energía, si fuera el caso, el considerando recién mencionado crea una evidente situación de incertidumbre respecto del índice de cobrabilidad futura.

### **Resolución S.E. N° 240/2003**

A través de esta resolución, publicada en el Boletín Oficial con fecha 19 de agosto de 2003, la Secretaría de Energía excluyó para la fijación de precios de mercado de la energía a todos los Costos Variables de Producción y Valor del Agua que excedan el Costo Variable de Producción sancionado para la utilización de gas natural o los Máximos Reconocidos en la Resolución S.E. N° 1/2003, excluyendo a las centrales hidroeléctricas e importaciones, salvo que por su inclusión el precio fuere menor.

Respecto de las hidroeléctricas, la Resolución elimina el pago de las diferencias positivas entre el Valor del Agua y el precio de nodo.

Asimismo, el precio máximo de la energía de 120 \$/MWh se extiende aún a situaciones de restricción de demanda, excluyéndose también a las hidráulicas del cobro de la diferencia entre el precio máximo y sus valores de agua.

Si bien la resolución se fundó en una desadaptación del funcionamiento del mercado y de los precios resultantes a partir de una supuesta situación anormal en el abastecimiento de gas natural a centrales eléctricas, a la fecha de aprobación de estos estados contables, no se han tomado otras medidas por la autoridad para evitar los perjuicios que ella ocasiona a los agentes y, en particular, a los generadores hidráulicos.

Como consecuencia de ello, y salvo en las horas en que la Sociedad debe recibir precios locales, el precio de la energía por sus ventas en el Mercado Spot ha disminuido, así como los montos que se destinan a la cuenta Saalex en las horas de sanción de precios locales.

### **Resolución S.E. N° 406/2003**

La resolución fija a partir de su publicación en el Boletín Oficial, que tuvo lugar el 9 de septiembre de 2003, un mecanismo transitorio para la asignación de los recursos escasos del Fondo de Estabilización. Es decir, debido al agotamiento de los recursos del Fondo de Estabilización, los saldos impagos correspondientes a las transacciones económicas del mes de junio de 2003, con

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

vencimiento en el mes de agosto de 2003 y al mes de julio de 2003 con vencimiento en el mes de septiembre de 2003, así como futuros saldos impagos, hasta tanto la Secretaría de Energía no disponga lo contrario, serán consolidados mensualmente. Dichos montos consolidados devengarán una tasa de interés equivalente al rendimiento medio mensual obtenido por CAMMESA. No obstante, la Resolución SE N° 943/2003 dispuso que las acreencias consolidadas contra el Fondo de Estabilización, con fecha de vencimiento condicionada a ulterior definición, no constituyen una deuda líquida y exigible y serán ajustadas según se disponga posteriormente tomando como referencia los rendimientos que hubiera recibido el Fondo de Estabilización de haber tenido recursos.

Dicha resolución establece un orden de prioridad de pagos de las remuneraciones por ventas en el Mercado Spot, modificando la metodología vigente. En tal orden de prioridad, los generadores cobrarán después de haberse cancelado operaciones en el Mercado Spot Anticipado, salvo que se trate de hidroeléctricos como la Sociedad, que sólo cobrarán con prioridad el Costo Medio Representativo de Operación y Mantenimiento más los cargos de transporte. Los faltantes de pago se consolidarán mensualmente.

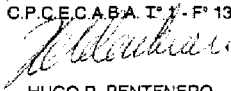
Asimismo, dicha resolución establece que la mera recepción de pagos implica el compromiso de los generadores a abonar a sus proveedores de combustibles, insumos y mano de obra necesarias para la operación y mantenimiento, con el objeto de mantener el abastecimiento con la calidad de desempeño habitual en el Sistema Argentino de Interconexión (SADI).

Se establece que aquellas empresas que no cubran sus costos mínimos de operación deberán presentar un informe a CAMMESA fundando sus reales costos, los cuales podrán ser auditados. Los agentes deberán informar a CAMMESA cualquier indisponibilidad y los motivos que lo justifican, no pudiendo aducir para ello falta de recursos para cubrir sus costos de operación y mantenimiento.

Finalmente, en el caso que CAMMESA detectase anomalías operativas deberá notificar a la Secretaría de Energía en forma inmediata. Si la situación de indisponibilidad no está debidamente justificada, CAMMESA está facultada a restringir los pagos hasta que se garantice condiciones mínimas de operación por parte del agente.

Asimismo, el Fondo de Estabilización podría continuar con recursos inferiores a los necesarios, en tanto no se revierta la decisión de mantener precios estacionales inferiores a los que reflejan los precios de la energía esperados. Por consiguiente, Hidroeléctrica Piedra del Aguila S.A. sólo percibe por las ventas que efectúa en el Mercado Spot, los montos remanentes luego de que se le abone el monto mínimo con prioridad y se cancelen todas las restantes remuneraciones y cargos del mercado con otros agentes. A la fecha de emisión de los presentes estados contables la Sociedad ha provisionado aproximadamente 35 millones del total de los créditos con CAMMESA al 31 de diciembre de 2003. Adicionalmente, la Sociedad no conoce los plazos de cobro de los montos remanentes y el plazo de vigencia de esta resolución.

Por el Decreto N° 1181/2003 del 3 de diciembre de 2003, el Poder Ejecutivo Nacional autorizó un préstamo reintegrable con intereses al Fondo Unificado de 150 millones con destino único a sostener sin distorsiones el sistema de estabilización de precios en el MEM mediante auxilio financiero al Fondo de Estabilización. Las sumas así destinadas deberán ser devueltas en 2004 con intereses.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1° - F° 13  
  
HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

## HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

### Resolución S.E. Nº 984/2003

Por diversas consideraciones, la Secretaría de Energía dispuso el 22 de diciembre de 2003 una normativa específica con aplicación efectiva en el Período Estacional de Invierno de 2004 para contar con reserva de potencia en el mercado y alentar tanto la disponibilidad de equipamiento como de combustible.

Por esta Resolución S.E. Nº 984/2003 se establece para el período indicado un servicio de Reserva de Disponibilidad con Combustible consistente en la oferta de disponibilidad de generación y del combustible asociado por parte de los generadores del MEM para el que podrán ofertar en el mes de enero de 2004 toda la potencia no comprometida en contratos de exportación. La reserva podrá tener distintos tipos y categorías según el combustible asociado y la región eléctrica de la central. Se admiten diversos grados de disponibilidades según el tipo y categoría de la reserva y se prevén sanciones por incumplimiento.

Tal reserva será remunerada por los demandantes a través de un cargo adicional al Precio por Reserva de Potencia.

Asimismo, crea el Fondo Especial para la Reserva de Disponibilidad con Combustible Invierno 2004 para efectivizar los intercambios y transacciones económicas del servicio de Reserva de Disponibilidad de Combustible y la Secretaría de Energía establecerá los recursos adicionales necesarios para el pago de esta reserva, aunque se consideran de pago en primera prioridad según la Resolución S.E. Nº 406/2003.

Asimismo, el Fondo de Estabilización podría continuar con recursos inferiores a los necesarios, en tanto no se revierta la decisión de mantener precios estacionales inferiores a los que reflejan los precios de la energía esperados. Por consiguiente, Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. sólo percibe por las ventas que efectúa en el Mercado Spot, los montos remanentes luego de que se le abone el monto mínimo con prioridad y se cancelen todas las restantes remuneraciones y cargos del mercado con otros agentes. A la fecha de emisión de los presentes estados contables la Sociedad no conoce los plazos de cobro de los montos remanentes y el plazo de vigencia de esta Resolución.

## 16. POSTERGACIÓN DE PAGOS DE PRÉSTAMOS

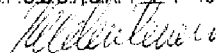
Las medidas resultantes de la Ley de Emergencia y de los decretos posteriores correspondientes, descritas en la nota 15, cambiaron significativamente el mercado eléctrico.

Los precios de la energía y potencia fueron pesificados, 1 dólar equivalente a 1 peso.

Hidroeléctrica Piedra del Águila S.A. se encuentra en una situación en donde sus ingresos son percibidos en pesos cuando parte de sus egresos y la mayor parte de su deuda se encuentran expresadas en dólares.

Este nivel de precio no permite recuperar los fondos suficientes para hacer frente a los gastos financieros y el pago de la deuda.

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



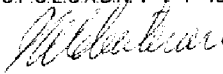
HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

Con el propósito de mantener la prestación de su servicio, asegurar la igualdad de trato a los acreedores, salvaguardar el capital de trabajo y preservar el principio de empresa en marcha, la Sociedad se ha visto en la necesidad de postergar los pagos correspondientes de capital y/o intereses bajo las siguientes series de Obligaciones Negociables emitidas por la Sociedad: (i) capital e intereses por un monto de US\$8.047.447, US\$8.047.447, US\$8.047.447, US\$8.047.447 con vencimiento el 30 de junio de 2002, el 31 de diciembre de 2002, el 30 de junio de 2003 y el 31 de diciembre de 2003, respectivamente, correspondientes a la Serie I de Obligaciones Negociables con vencimiento en 2009; (ii) intereses por un monto de US\$4.053.124, US\$4.053.124, US\$4.053.124 y US\$4.053.124 con vencimiento el 30 de junio de 2002, el 31 de diciembre de 2002, el 30 de junio de 2003 y el 31 de diciembre de 2003, respectivamente, correspondientes a la Serie II de Obligaciones Negociables con vencimiento en 2009; (iii) capital e intereses por un monto de US\$4.291.650, US\$4.291.650, US\$4.291.650 y US\$4.291.650 con vencimiento el 30 de junio de 2002, el 31 de diciembre de 2002, el 30 de junio de 2003 y el 31 de diciembre de 2003, respectivamente, e intereses por un monto de US\$1.040.400, US\$1.040.400, US\$1.040.400 con vencimiento el 30 de septiembre de 2002, el 31 de marzo de 2003 y el 30 de septiembre de 2003, respectivamente, correspondientes a la Serie III de Obligaciones Negociables con vencimiento en 2009; e (iv) intereses por un monto de US\$1.605.703, US\$1.605.703, US\$1.605.703 y US\$1.605.703 con vencimiento el 30 de junio de 2002, el 31 de diciembre de 2002, el 30 de junio de 2003 y el 31 de diciembre de 2003, respectivamente, correspondientes a la Serie IV de Obligaciones Negociables con vencimiento en 2009.

Asimismo, se han postergado los pagos de capital e intereses por 9.056.196, 8.734.110, 8.716.115 y 8.734.110, que vencían el 30 de junio de 2002, el 31 de diciembre de 2002, el 30 de junio de 2003 y el 31 de diciembre de 2003, respectivamente, e intereses por un monto de 1.655.623, 1.619.631 y 1.655.623 correspondientes a los vencimientos del 30 de septiembre de 2002, del 31 de marzo de 2003 y del 30 de septiembre de 2003, respectivamente, correspondientes al convenio de refinanciación suscrito con el Banco de la Nación Argentina.

  
DIEGO M. SERRANO REDONNET  
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación  
con nuestro informe de fecha 08-03-2004  
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13

  
HUGO R. PENTENERO  
Socio  
Contador Público U.B.A.  
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 59 - F° 78

  
JACQUES CHAMBERT-LOIR  
Presidente