

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2005 Y 2004

(cifras expresadas en pesos, excepto donde se indique en forma expresa – 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 HPDA. 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.

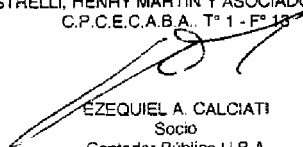
De acuerdo con lo establecido por el contrato de concesión los bienes materiales otorgados en concesión a HPDA por parte del Estado Nacional y aquellos necesarios para asegurar la aptitud funcional del complejo hidroeléctrico, a la finalización del plazo de concesión de 30 años, serán transferidos de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

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


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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.

Con fecha 21 de febrero de 2005 se celebró una Asamblea Extraordinaria de Accionistas para aclarar el objeto social, reformando el artículo cuarto del estatuto, a los efectos de permitir que la Sociedad participe, en la forma en que lo determinen las reglamentaciones aplicables, en centrales de generación eléctrica a ser construidas con los recursos provenientes del FONDO PARA INVERSIONES NECESARIAS QUE PERMITAN INCREMENTAR LA OFERTA DE ENERGIA ELECTRICA EN EL MERCADO ELECTRICO MAYORISTA ("FONINMEM") de acuerdo a lo dispuesto por las Resoluciones de la Secretaría de Energía N° 712/2004, N° 826/2004, y N° 1.427/2004 y normas complementarias. Teniendo en consideración la normativa antes referida, el estatuto de la Sociedad, y el artículo 59.1.23 del Contrato de Concesión, el cual dispone que la modificación del objeto social implica una causal de caducidad de la concesión, la Sociedad presentó previo a la celebración de esta asamblea un proyecto de reforma de estatuto a la Secretaría de Energía, la que prestó su conformidad por Nota SE N° 203, de fecha 16 de febrero de 2005.

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 de la Comisión Nacional de Valores ("CNV") y, excepto por la falta de reconocimiento de los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda entre el 1° de marzo y el 30 de septiembre de 2003, y la falta de aplicación de valores descontados en la contabilización de los activos y pasivos por impuestos diferidos, con las normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina.

Los estados contables al 31 de diciembre de 2004 incluyen ciertas reclasificaciones en la presentación de algunos rubros, con el fin de adecuar su presentación comparativa a las clasificaciones realizadas al 31 de diciembre de 2005.


La preparación de los estados contables de conformidad con las normas contables profesionales requiere que la Sociedad efectúe presunciones y estimaciones que afectan los montos de activos y pasivos informados y la exposición de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados contables así como los montos de resultados informados durante el correspondiente ejercicio. Los resultados reales podrían diferir de aquellas estimaciones.

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").


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Los estados contables de la Sociedad 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° 441/03 de la CNV. 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, el patrimonio neto de la Sociedad al 31 de diciembre de 2005 hubiera disminuido en aproximadamente 33.850.000, la utilidad neta por el ejercicio terminado en dicha fecha hubiera aumentado en aproximadamente 2.000.000, el patrimonio neto al 31 de diciembre de 2004 hubiera disminuido en aproximadamente 35.850.000, y la utilidad neta por el ejercicio terminado en dicha fecha hubiera aumentado en aproximadamente 2.150.000.

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 cierre de cada ejercicio, para la liquidación de estas operaciones. El detalle respectivo se expone en el Anexo G.

b) Inversiones:

Títulos públicos: a su cotización al cierre de cada ejercicio, menos los gastos estimados para su venta.

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 cierre de cada ejercicio.

Los saldos en moneda extranjera se convirtieron a pesos de acuerdo con los tipos de cambio vigentes al cierre de cada ejercicio, para la liquidación de estas operaciones. El detalle respectivo se expone en el Anexo G.

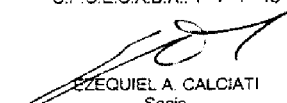
d) Préstamos:

Las deudas financieras han sido valuadas de acuerdo con la suma de dinero recibida, más los intereses devengados hasta el cierre de cada ejercicio.

Los saldos en moneda extranjera se convirtieron a pesos de acuerdo con los tipos de cambio vigentes al cierre de cada ejercicio, para la liquidación de estas operaciones. El detalle respectivo se expone en el Anexo G.


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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 (Ver Nota 11).

Los saldos en moneda extranjera se convirtieron a pesos de acuerdo con los tipos de cambio vigentes al cierre de cada ejercicio, para la liquidación de estas operaciones. El detalle respectivo se expone en el Anexo G.

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 RT N° 17 sección 11, según modificación incorporada por la Resolución N° 87/03 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires "CPCECABA", 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 CNV, 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 ha sido estimado en una disminución del patrimonio neto al 31 de diciembre de 2005 por aproximadamente 5.700.000, una disminución de la utilidad neta del ejercicio terminado en dicha fecha por aproximadamente 3.800.000, una disminución del patrimonio neto al 31 de diciembre de 2004 por aproximadamente 1.900.000, y una disminución de la utilidad neta del ejercicio terminado en dicha fecha por aproximadamente 9.500.000.

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 homogénea según lo indicado en el punto 2 de la presente nota.

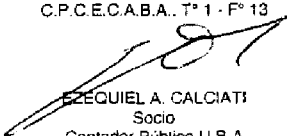
Los activos fijos incorporados con posterioridad al 29 de diciembre de 1993 (fecha de toma de posesión) han sido valuados al costo de adquisición, incluyendo los costos financieros, de corresponder, originados en los contratos de financiamiento relacionados con la construcción de los bienes, ambos reexpresados 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 según las normas contables vigentes al cierre del ejercicio.


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A., T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A., T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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 homogénea 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.
- Cuarta Línea Comahue - Cuenta de Excedentes por Restricciones de Transporte Subcuenta Corredor Comahue - Buenos Aires ("Cuenta Salex"): corresponde a la participación de la Sociedad sobre el monto de US\$80.000.000 que Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A. ("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 de deuda Diciembre 1999 mencionada en la Nota 11 los cuales se amortizaban en el plazo de duración de los préstamos mencionados en dicha nota. Como consecuencia de la reestructuración de deuda Junio 2004 allí mencionada, los gastos activados fueron amortizados aceleradamente.

El valor de estos bienes, considerados en su conjunto, no supera su valor recuperable según las normas contables vigentes al cierre del ejercicio.


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.


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

En el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2005 la Sociedad ha estimado la existencia de una ganancia impositiva, la cual fue totalmente compensada por quebrantos existentes al inicio del ejercicio y ha determinado un cargo en concepto de impuesto a la ganancia mínima presunta de 6.243.874 que fue activado en el rubro "Otros créditos - no corrientes".

En el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2004 la Sociedad ha estimado la existencia de una ganancia impositiva la cual fue totalmente compensada por quebrantos existentes al inicio del ejercicio y ha determinado un cargo en concepto de impuesto a la ganancia mínima presunta de 6.067.215 que fue activado en el rubro "Otros créditos - no corrientes".

La Sociedad ha registrado 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.

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.

Según lo establece la ley N° 25.561 de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario sancionada por el Congreso Nacional el 6 de enero de 2002, la pérdida resultante de la aplicación del nuevo tipo de cambio, luego de la devaluación del peso, 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.

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:

- Deudores incobrables: se constituyó en base a un análisis individual de recuperabilidad de la cartera de créditos (Ver Nota 15 - Resolución SE N° 406/2003 y otras normas relacionadas con acreencias de generadores del MEM).
- Impuesto a la ganancia mínima presunta: se han constituido debido a que no es probable que las ganancias impositivas futuras estimadas permitan la utilización del crédito antes de su prescripción.


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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:

- Los ingresos, gastos y costos se registraron a su valor nominal, excepto por los cargos por activos consumidos (depreciaciones y amortizaciones) que se calcularon en función de los importes ajustados de tales activos hasta el 28 de febrero de 2003.
- Los resultados financieros y por tenencia se exponen discriminados según hayan sido generados por activos o por pasivos.

m) Resultado por acción:

La Sociedad calcula el resultado por acción sobre la base de las acciones en circulación al cierre de cada ejercicio, según corresponda.

2.4. Cambios a las normas contables vigentes

En enero de 2006 se publicaron en el Boletín Oficial las Resoluciones N° 485/05 y 487/06 de la CNV, mediante las cuales la CNV adopta, con ciertas modificaciones, las nuevas normas contables profesionales aprobadas por la Resolución N° 312/05 de la FACPCE para los ejercicios completos o periodos intermedios correspondientes a los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2006.

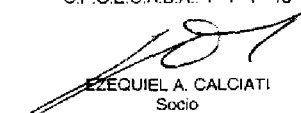
Los cambios a las nuevas normas contables de mayor relevancia para la Sociedad, se refieren básicamente a:

- a) Comparaciones con valores recuperables de bienes de uso y cargos diferidos: debe registrarse una desvalorización cuando el valor actual esperado de los flujos netos de fondos (y el valor neto de realización) sea menor que el valor contable. Hasta el 31 de diciembre de 2005, la registración de una desvalorización se requiere cuando el valor nominal esperado de los flujos netos de fondos (y el valor neto de realización) sea menor que el valor contable. La Gerencia de la Sociedad estima que la adopción de este cambio podría generar un efecto significativo en el valor registrado de estos activos.
- b) Impuesto diferido: se establece que la diferencia entre el valor contable ajustado por inflación de los bienes de uso (y otros activos no monetarios) y su base fiscal es una diferencia temporaria que daría lugar al reconocimiento de un pasivo diferido, pero se admite que la Sociedad opte por no reconocer este pasivo, requiriéndose en este caso la presentación de cierta información complementaria. La Sociedad optará por no reconocer el pasivo por impuesto diferido.

La Gerencia de la Sociedad continuará analizando los efectos de la adopción de los cambios en las normas contables profesionales antes mencionados.


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

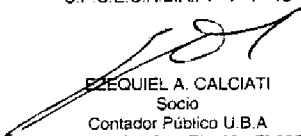
3. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS NO INCLUIDOS EN ANEXOS

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, los principales rubros del balance general están integrados por los siguientes conceptos:

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
a) Caja y bancos:		
Dinero en efectivo (incluye 3.770 y 3.703 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2005 y 2004, respectivamente – ANEXO G)	13.370	13.303
Bancos – cuentas en pesos	8.080.773	2.066.916
Bancos – cuentas en dólares (Incluye 371.373 y 358.026 al 31 de diciembre de 2005 y 2004, respectivamente, correspondientes a saldos con sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y Relacionadas – Nota 5 - ANEXO G)	1.371.976	802.797
UBS Bank de Geneve (ANEXO G)	<u>65.395</u>	<u>33.311.331</u>
	<u>9.531.514</u>	<u>36.194.347</u>
b) Créditos por ventas:		
Corrientes		
CAMMESA (1)	69.142.100	124.646.543
Contratos con GUMES (incluye 10.319.753 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2004 – ANEXO G)	<u>11.517.313</u>	<u>16.307.808</u>
Subtotal	<u>80.659.413</u>	<u>140.954.351</u>
Provisión para deudores incobrables (ANEXO E)	<u>(3.709.037)</u>	<u>(79.099.886)</u>
	<u>76.950.376</u>	<u>61.854.465</u>
(1) Se expone neto de las compras de energía adeudadas a la misma.		
No corrientes		
CAMMESA	<u>1.746.023</u>	<u>12.222.158</u>
	<u>1.746.023</u>	<u>12.222.158</u>
c) Otros créditos:		
Corrientes		
Gastos pagados por adelantado	1.311.610	1.662.557
Créditos con Sociedades art. 33 Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 5)	11.200	28.732
Anticipo a proveedores	12.495	26.763
Depósitos a embargo (Nota 13)	488.421	1.537.921
Diversos	<u>405.941</u>	<u>268.834</u>
	<u>2.229.667</u>	<u>3.524.807</u>


 HUGO R. PENTENERO
 Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 14-02-2008
 PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



 EZEQUIEL A. CALCIATI
 Socio
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

	2005	2004
No Corrientes		
Acreencias Res. SE N° 406/2003 (Nota 15)	104.961.432	-
Crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta	56.055.260	48.556.885
Previsión – Crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta (ANEXO E)	(7.731.231)	(7.485.700)
Impuesto diferido (Nota 4)	78.536.402	49.351.243
Depósitos a embargo (Nota 13)	7.336.858	-
Diversos	2.637.448	3.359.110
	241.796.169	93.781.538
d) Deudas comerciales:		
Corrientes		
Proveedores en moneda nacional (Incluye 1.031.103 y 1.305.914 al 31 de diciembre de 2005 y 2004, respectivamente, correspondiente a saldos con sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550 y Relacionadas) (Nota 5)	1.745.699	2.698.904
Diversos	1.187.914	555.579
	2.933.613	3.254.483
No corrientes		
Honorarios del operador a pagar (Nota 5 y Nota 10)	8.167.868	7.538.438
	8.167.868	7.538.438
e) Préstamos (ver Nota 11):		
Corrientes		
(Incluye 4.662.791 y 30.590.196 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2005 y 2004, respectivamente – ANEXO G)		
Banco de la Nación Argentina	10.847.678	9.705.531
Obligaciones Negociables – Serie I	3.147.563	18.716.761
Obligaciones Negociables – Serie II	-	9.552.572
Obligaciones Negociables – Serie III	189.270	1.077.384
Eurobono 99 y 01 – Importe no presentado a la Oferta de canje	1.325.958	1.243.479
	15.510.469	40.295.727
No corrientes		
(Incluye 796.749.542 y 820.849.419 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2005 y 2004, respectivamente – ANEXO G)		
Banco de la Nación Argentina	15.288.313	43.029.066
Obligaciones Negociables – Serie A	154.660.195	184.890.867
Obligaciones Negociables – Serie B	85.391.662	102.082.755
Obligaciones Negociables – Serie C	94.319.207	112.755.325
Obligaciones Negociables – Serie D	54.695.127	65.386.119
Obligaciones Negociables – Serie I	9.442.690	12.512.689
Obligaciones Negociables – Serie II	35.729.194	37.351.954
Obligaciones Negociables – Serie III	567.811	743.844
Obligaciones Negociables - Serie V - Deuda Subordinada (Nota 5)	361.943.656	305.125.866
	812.037.855	863.878.485


HUGO R. PENTENERO
 Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 14-02-2008
PISTRELLI HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
 Socio
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

	2005	2004
f) Deudas fiscales:		
Corrientes		
IVA a pagar	41.847.391	16.924.772
Impuesto a la ganancia mínima presunta a pagar (Neto de anticipos pagados)	3.506.548	2.187.573
Diversos	3.586.604	1.820.940
	48.940.543	20.933.285
g) Otras deudas:		
Corrientes		
Canon a pagar	1.983.571	970.409
Regalías a pagar	9.522.342	4.657.164
Diversos	14.500	14.501
	11.520.413	5.642.074

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, los principales rubros del estado de resultados están integrados por los siguientes conceptos:

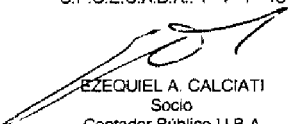
	Ganancia (Pérdida)	
	2005	2004
h) Ventas:		
Ventas de energía eléctrica al mercado spot	183.555.828	126.950.850
Ventas de potencia al mercado spot	47.695.844	46.490.120
Ventas por contratos	89.199.213	49.000.871
Ingresos por regulación de frecuencia	20.940.277	18.155.665
	341.391.162	240.597.506
i) Otros ingresos netos:		
Previsión intereses sobre Deuda Subordinada (Ver Nota 11)	-	(25.822.995)
Condonación de pasivos sociedad relacionada (Ver Nota 11)	-	25.822.995
Previsión crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta	-	12.017.992
Diversos	1.640.677	438.795
	1.640.677	12.456.787

4. IMPUESTO A LAS GANANCIAS

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


HUGO R. PENTENERO
 Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
 C.P.C.E.C.A.B.A., T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
 Socio
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A., T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

	Saldos al 31/12/04	Ganancia (Pérdida) Cargo al resultado del ejercicio	Saldos al 31/12/05
Activo			
Quebrantos impositivos	161.289.882	(30.141.505)	131.148.377
Diferencia de cambio 2002	18.337.900	(9.168.950)	9.168.950
Previsión por impuesto a la ganancia mínima presunta y efecto del descuento	5.574.579	447.571	6.022.150
Previsión para deudores incobrables	24.226.806	(22.928.643)	1.298.163
Descuento de otros créditos	-	24.864.419	24.864.419
Previsión quebrantos	(126.289.680)	63.778.698	(62.510.982)
	83.139.487		109.991.077
Pasivo			
Bienes de uso	(10.537.147)	489.624	(10.047.523)
Activos intangibles	(23.251.097)	1.843.945	(21.407.152)
	(33.788.244)		(31.454.675)

El activo diferido neto al 31 de diciembre de 2005 y 2004 derivado de la información incluida en los cuadros anteriores asciende a 78.536.402 y 49.351.243, 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:

	2005	2004
Impuesto a las ganancias calculado a la tasa legal (35%) sobre el resultado antes de impuestos	(15.281.097)	(30.828.178)
Variación de resultados acumulados	-	(118.081.081)
Efecto neto del ajuste por inflación	(19.312.442)	(20.763.826)
Variación de provisiones de activos diferidos	63.778.698	184.212.486
Total cargo por impuesto a las ganancias	29.185.159	14.539.401

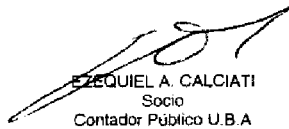
Los quebrantos impositivos acumulados por la Sociedad pendientes de utilización al 31 de diciembre de 2005, podrán ser compensados con utilidades impositivas de ejercicios futuros, de acuerdo al siguiente detalle:

Año de expiración	Monto
2007	352.031.075
2008	22.678.574
	374.709.649

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.


HUGO R. PENTENERO
 Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
 Socio
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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 partes relacionadas durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2005 y 2004 y que afectaron las cuentas de resultados son las siguientes:

	Ganancia (Pérdida)	
	2005	2004
- Resultados financieros por retribución del operador - Total Austral (Sucursal Argentina) - Relacionada	(629.430)	(1.952.777)

Al 31 de diciembre de 2005 y 2004, los saldos pendientes con Sociedades art. 33 – Ley N° 19.550 de Sociedades Comerciales (“LSC”) y partes relacionadas son los siguientes:

Caja y Bancos:

- Sofax Banque - Relacionada	<u>371.373</u>	<u>358.026</u>
------------------------------	----------------	----------------

Otros créditos:

Corrientes:

- Total Austral (Sucursal Argentina) - Relacionada	217	15.344
- Hidroneuquén S.A. - Controlante	10.983	10.000
- Central Puerto S.A. - Relacionada	-	3.388
	<u>11.200</u>	<u>28.732</u>

Deudas comerciales:

Corrientes:

- Total Austral (Sucursal Argentina) - Relacionada	986.436	1.287.819
- Central Puerto S.A. - Relacionada	44.667	18.095
	<u>1.031.103</u>	<u>1.305.914</u>

No corrientes:

- Total Austral (Sucursal Argentina) - Relacionada	8.167.868	7.538.438
--	-----------	-----------

Asimismo, según se detalla en la Nota 11, la sociedad relacionada Total Finance S.A. es el tenedor de los Títulos Financieros Clase V emitidos por el Fideicomiso Financiero HPDA Clase V. Los saldos pendientes y los resultados generados por el Fideicomiso son los siguientes:

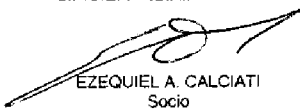
	Ganancia (Pérdida)	
	2005	2004
- Resultados financieros	(149.526.690)	(209.263.277)
- Renegociación/Condonación de deuda subordinada	98.137.457	444.488.958 (1)

(1) Incluye 337.374.517 registrado en resultados acumulados (Nota 11)

Préstamos no corrientes:	361.943.656	305.125.866
--------------------------	-------------	-------------


HUGO R. PENTENERO
 Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
 Socio
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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 2005 se encontraba suscrito e integrado y fue inscripto en el Registro Público de Comercio con fecha 15 de septiembre de 1994.

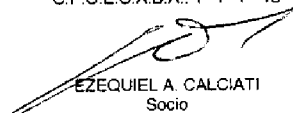
Conforme al Acuerdo firmado por TotalFinaElf y Total Gas and Power Ventures el 28 de noviembre de 2000 (el "Acuerdo") con AES Corporation y al Contrato de Compraventa de Acciones celebrado el 2 de marzo de 2001 con Gener S.A., el día 21 de septiembre de 2001, (i) Gener S.A. transfirió a Total Austral (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 HPDA. El Gobierno Nacional es titular del 26% y la provincia de Neuquén del 13% del capital accionario. El 2% restante está en poder de sus empleados a través de un programa de propiedad participada.

La composición del capital accionario de Hidroneuquén S.A. al 31 de diciembre de 2005 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%
Petrobras Energía S.A.	25.744.097	9,19%
Dolphin Fund Management	20.596.399	7,35%
Adm. Nac. Usinas y Transm. Elect. U.T.E.	9.639.673	3,44%
Total	280.223.111	100,00%


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

7. APERTURA DE CRÉDITOS Y PASIVOS

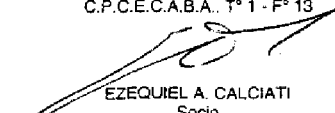
Plazo	Créditos por ventas (3)	Otros Créditos	Pasivos	
			Préstamos (1)	Otros pasivos (2)
Sin plazo	42.910.251	85.873.260	-	24.763.847
Con plazo				
- Vencido:				
• Hasta tres meses	29.247	-	-	4.780
• De tres a seis meses	-	-	-	-
• De seis a nueve meses	-	-	-	-
• De nueve a doce meses	-	-	659.438	-
• Más de doce meses	-	12.000	1.325.959	986.436
Total vencido	29.247	12.000	1.985.397	991.216
Con plazo				
- A vencer:				
• Hasta tres meses	29.862.813	1.823.726	-	35.285.168
• De tres a seis meses	2.619.034	192.941	6.762.536	3.722.549
• De seis a nueve meses	2.619.034	201.000	-	-
• De nueve a doce meses	2.619.034	-	6.762.536	-
• De más de un año y hasta dos años	1.746.023	3.373.882	13.525.072	-
• De más de dos años y hasta tres años	-	12.369.948	8.436.907	-
• De más de tres años y hasta cuatro años	-	18.518.268	102.045.484	-
• De más de cuatro años y hasta cinco años	-	34.340.181	62.979.457	8.626.910 (5)
• De más de cinco años y hasta seis años	-	31.849.359	62.979.457	-
• De más de seis años	-	56.207.705	562.071.478	-
Total a vencer	39.465.938	158.877.010 (4)	825.562.927	47.634.627
Total con plazo	39.495.185	158.889.010	827.548.324	48.625.843
Total	82.405.436	244.762.270	827.548.324	73.389.690

- (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) No incluye la previsión para deudores incobrables.
 (4) Incluye 104.961.432 de acreencias Res. SE N° 406/2003 (Nota 15).
 (5) Aproximadamente 6,2 millones devengan intereses a una tasa promedio de aproximadamente 8%.

8. RESTRICCIONES SOBRE DISTRIBUCIÓN DE GANANCIAS

De acuerdo con la LSC 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.


 HUGO R. PENTENERO
 Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 14-02-2006
 PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13

 EZEQUIEL A. CALCIATI
 Socio
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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 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 1° 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 2.608.358 (incluidos en el rubro "Otros créditos - no corrientes", en la línea "Diversos").
- 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 de la Nación Argentina, la Secretaría de Energía ("SE") podrá solicitar 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, las nuevas Obligaciones Negociables Series A, B, C y D, junto con el Banco de la Nación Argentina, reciben 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 HPDA, 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 propuso a Total Austral (Sucursal Argentina) 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, propuesta que fue aceptada por el operador. A la fecha de emisión de los presentes estados contables, las partes no han acordado aún las condiciones de una eventual renovación del contrato.


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

11. REESTRUCTURACIÓN DE PASIVOS FINANCIEROS

Reestructuración de deuda de Diciembre de 1999

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

- a) la emisión por parte de la Sociedad de cinco series de Obligaciones Negociables (Series I a V) suscriptas, a través de una colocación privada, una de las cuales, la Serie IV, ha sido totalmente refinanciada en la reestructuración de deuda de Junio de 2004. Las Obligaciones Negociables fueron entregadas a un Fiduciario Financiero, First Trust of New York, National Association, Oficina de Representación Argentina, quién constituyó cinco fideicomisos financieros, bajo la Ley N° 24.441 y las normas de la CNV y emitió cinco clases de títulos fiduciarios representativos de deuda.

La Serie V representa deuda subordinada a la cancelación de las otras cuatro series.

Las Obligaciones Negociables eran los activos subyacentes contra los que se emitieron los referidos títulos fiduciarios.

- b) el reconocimiento de deuda acordado con el Banco de la Nación Argentina, que mantuvo las garantías, 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.

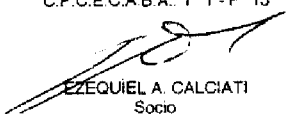
La deuda con los tenedores que no adhirieron a la oferta de canje, se ha contabilizado de acuerdo con las tasas de interés y vencimientos de capital originalmente pactadas.

El detalle de la deuda reestructurada en Diciembre de 1999 (valor original) fue 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.


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Instrumento	Capital	Tasa	Pago de intereses	Amortización de capital
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. Totalmente cancelada en la reestructuración de deuda de Junio de 2004.
- (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.
Según lo detallado en la presente nota, el Bono Global fue reemplazado con efecto desde el 1° de enero de 2005 por el Bono PAR con vencimiento en diciembre de 2038 y por el Bono Discount con vencimiento en diciembre de 2033.
- (7) Deuda Senior es la deuda con el Banco de la Nación Argentina, 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 y la deuda reestructurada en junio 2004.

Deuda Subordinada

Las Obligaciones Negociables Serie V, emitidas en oportunidad de la reestructuración de pasivos del año 1999, representa deuda subordinada a la cancelación de las otras cuatro series. Los fondos recibidos de los acreedores por esta emisión, US\$ 35 millones, 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.

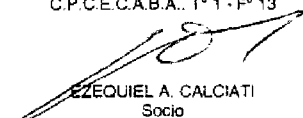
De acuerdo con el prospecto de emisión, el fiduciario US Bank Trust National Association, es el encargado de determinar la tasa de interés aplicable a las capitalizaciones semestrales. Debido a que la Sociedad no había recibido notificación del fiduciario hasta abril de 2003, fecha en que el fiduciario informó el monto de deuda al 29 de diciembre de 2002, la Sociedad había estimado los intereses aplicables ascendiendo la deuda al 31 de diciembre de 2002 a aproximadamente US\$ 93 millones, generándose un ajuste de la deuda a favor de los tenedores de aproximadamente US\$ 18 millones.

Debido a las controversias suscitadas a partir de la mencionada notificación, nuevos elementos surgidos, y una evaluación de sus asesores legales externos, la Sociedad había constituido una provisión por este concepto en sus estados contables, por considerar que habían disminuido las posibilidades de obtener un resultado favorable en dichas controversias.

Desde el 31 de diciembre de 2002 hasta el 29 de junio de 2004 la deuda subordinada se incrementó hasta llegar a un total de aproximadamente US\$ 227 millones.


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Con fecha 4 de agosto de 2004, el tenedor de los Títulos Fiduciarios Clase V (Total Finance S.A., compañía relacionada con la Sociedad), emitidos con fecha 13 de diciembre de 1999 por el Fideicomiso Financiero HPDA Clase V y cuyo activo subyacente son las Obligaciones Negociables Serie V emitidas por la Sociedad, notificó su decisión de renunciar a todos y cada uno de sus derechos a reclamar US\$ 146.889.940 (suma que incluye parte de los intereses capitalizados) de la deuda vigente al 29 de junio de 2004 sin perjuicio de que el resto de las condiciones y obligaciones de los Títulos Financieros Clase V permanezcan vigentes sin modificaciones. De esta manera, la deuda pendiente que debe considerarse a dicha fecha es de US\$ 80.000.000.

Dado que la mencionada condonación de deuda afectó intereses devengados y capitalizados durante ejercicios anteriores, durante el ejercicio 2004 los resultados acumulados y el resultado del ejercicio fueron afectados con una ganancia por esta condonación por 444.488.958.

Debido a que los intereses de las Obligaciones Negociables Subordinadas Serie V se calculaban tomando como referencia ciertos bonos de la deuda externa Argentina que fueron canjeados en la reestructuración de deuda del Gobierno Argentino finalizada, el tenedor de los Títulos Fiduciarios Clase V notificó a la Sociedad en agosto de 2005 su intención de computar los intereses basados en los vigentes a los bonos del Estado Argentino emitidos con motivo de la reestructuración de la deuda externa de Argentina, cuestión que fue aprobada por el Directorio de la Sociedad.

En este sentido, en enero de 2006, la Sociedad, habiendo recibido una propuesta del tenedor de los Títulos Fiduciarios Clase V (Total Finance S.A.), aceptó firmar un contrato de fideicomiso suplementario con el fiduciario financiero a efectos de adecuar los términos de las Obligaciones Negociables Subordinadas Serie V incluyendo como bono de referencia para el cálculo de la tasa de interés de las Obligaciones Negociables Subordinadas Serie V al nuevo bono público entregado en canje con similares características de moneda y ley aplicable que las del bono en default que figuraba como bono de referencia anteriormente, a partir del 1° de enero de 2005. Por lo tanto la Sociedad registró los intereses del año 2005 en base a esta nueva tasa de referencia, de aproximadamente el 16% anual, y reduciendo los intereses devengados hasta el tercer trimestre del ejercicio, en 98.137.457.

La evolución de la deuda subordinada hasta el 31 de diciembre de 2005 ha sido la siguiente:

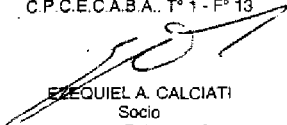
Fecha de Capitalización	Saldo Inicial en US\$	Tasa de Capitalización	Monto Capitalizado	Saldo Final en US\$
29/12/1999	35.000.000	19,12%	297.464	35.297.464
29/06/2000	35.297.464	20,35%	3.591.308	38.888.773
29/12/2000	38.888.773	19,67%	3.825.434	42.714.207
29/06/2001	42.714.207	21,06%	4.498.835	47.213.042
29/12/2001	47.213.042	55,30%	13.053.402	60.266.443
29/06/2002	60.266.443	73,86%	22.255.478	82.521.922
29/12/2002	82.521.922	69,16%	28.534.822	111.056.744
29/06/2003	111.056.744	49,56%	27.518.917	138.575.661
29/12/2003	138.575.661	60,28%	41.769.995	180.345.656
29/06/2004	180.345.656	51,62%	46.544.283	226.889.940
29/12/2004	80.000.000 (*)	55,67%	22.267.460	102.267.460
29/06/2005	102.267.460	16,09% (**)	8.228.312 (**)	110.495.772
29/12/2005	110.495.772	15,97% (**)	8.825.836 (**)	119.321.608

(*) El tenedor de la deuda condonó US\$ 146.889.940 el 4 de agosto de 2004

(**) El tenedor de la deuda reemplazó el Bono de deuda Argentina utilizado para el cálculo de la tasa de capitalización con efecto desde el 1 de enero de 2005, lo que redujo el monto capitalizado al 31 de diciembre de 2005 en US\$32.367.235.


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

La aceptación de la reducción de la tasa de interés aplicable y de los consiguientes importes por intereses que efectuó el acreedor, no implicó renuncia a los reclamos que viene efectuando la Sociedad para modificar los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables Subordinadas Serie V los que continuarán siendo negociados por la Gerencia de la Sociedad para posteriormente presentar una propuesta que será evaluada por el Directorio junto con otros posibles cursos de acción a seguir.

Reestructuración de deuda de Junio de 2004

Las medidas resultantes de la Ley de Emergencia y de los decretos posteriores cambiaron significativamente el mercado eléctrico pesificando al tipo de cambio de 1 peso por cada dólar los precios de la energía y la potencia, hecho que, sumado a que los ingresos de la Sociedad son percibidos en pesos cuando parte de sus egresos y la mayor parte de su deuda se encuentran expresados en dólares, no permitió a la Sociedad recuperar los fondos suficientes para hacer frente a los gastos financieros y el pago de la deuda en los plazos y forma originalmente contraídos.

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 vio en la necesidad de postergar los pagos correspondientes de capital y/o intereses de las series I a IV de Obligaciones Negociables con vencimiento en 2009 emitidas por la Sociedad.

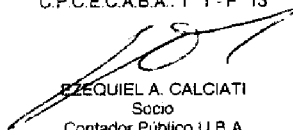
Asimismo, se postergaron los pagos de capital e intereses que vencieron desde junio 2002, correspondientes al convenio de refinanciación suscrito con el Banco de la Nación Argentina (el "Banco Nación").

El 9 de febrero de 2004, el Directorio de la Sociedad aprobó el lanzamiento de una oferta para comprar y canjear (la "Oferta") 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" y conjuntamente con los Títulos Fiduciarios HPDA Series I a IV, los "Títulos Existentes"). El propósito de dicha Oferta fue reestructurar las Obligaciones Negociables Anteriores de HPDA mediante su canje por Nuevas Obligaciones Negociables (Obligaciones Negociables Series A, B, C y D de HPDA con vencimiento a partir de 2009) y fondos en efectivo. Esta Oferta es parte de la reestructuración de la totalidad de la deuda financiera de la Sociedad, la que estuvo sujeta a diversas condiciones, entre otras, al éxito en la solicitud de instrucciones para modificar las Obligaciones Negociables Anteriores de HPDA y los Documentos de la Garantía, conforme se describe más adelante, y a la reestructuración del préstamo otorgado por el Banco Nación. La fecha de vencimiento original de la Oferta fue el 29 de marzo de 2004, fecha que fue prorrogada sucesivamente hasta el 8 de junio de 2004.

En el marco de la Oferta los tenedores que optaron por participar prestaron su consentimiento para autorizar 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 de la Oferta) a favor de los tenedores de Obligaciones Negociables Anteriores de HPDA; y (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.


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Con fecha 9 de junio de 2004, la Sociedad anunció la aceptación de presentaciones de tenedores de las Series I a IV por un monto total de aproximadamente US\$ 246,3 millones o 92 % de sus títulos existentes. El 17 de junio de 2004, la Sociedad efectuó los siguientes pagos en efectivo con relación a la liquidación de la Oferta: US\$40,5 millones para comprar Títulos Existentes; y US\$9 millones para efectuar pagos de intereses devengados a los tenedores cuyos títulos fueron aceptados para el canje en las Opciones de Canje a Tasa Fija y a Tasa Contingente. Asimismo, emitió Nuevas Obligaciones Negociables por aproximadamente (i) US\$64,5 millones por las Obligaciones Negociables Serie A; (ii) US\$35,6 millones de sus Obligaciones Negociables Serie B; (iii) US\$39,3 millones de sus Obligaciones Negociables Serie C; y (iv) US\$22,8 millones de sus Obligaciones Negociables Serie D.

El 8% restante de los tenedores (exclusivamente correspondientes a las Series I a III, dado que el 100% de la Serie IV fue presentado a la reestructuración) que conservan sus Obligaciones Negociables Anteriores de HPDA, respecto de las cuales, conforme a lo resuelto en las asambleas de obligacionistas celebradas con fecha 24 de abril de 2004 y 24 de mayo de 2004, se han modificado sus términos y condiciones conforme a lo mencionado anteriormente, incluyendo la eliminación de la garantía.

Recientemente la Sociedad ha depositado en el Fiduciario Financiero un monto por la totalidad de las amortizaciones de capital y/o intereses vencidos e impagos correspondientes a las ON Anteriores de HPDA. Por lo tanto, al 31 de diciembre de 2005 la Sociedad no se encuentra en mora en la cancelación de sus obligaciones financieras, por lo que no existen eventos de incumplimiento de las mismas. Al 31 de diciembre de 2005 el total de capital a vencer por las Obligaciones Negociables Anteriores de HPDA asciende a 3.336.833 corriente y 45.739.695 no corriente, respectivamente.


La Sociedad también reestructuró su préstamo con el Banco Nación.

El detalle de la deuda reestructurada en Junio de 2004 (valor original) es el siguiente:

Instrumento	Capital	Tasa	Pago de intereses	Amortización de capital
Reconocimiento de deuda Banco Nación	\$56.360.726 Ajustado por CER	8,00%	Semestral Vencimientos: 30/06 y 31/12	19 cuotas de Amortización Semestral de \$2.966.354. Diferimiento total o parcial de hasta 6 cuotas semestrales en caso de Faltante de Flujo de Caja, sin penalidad. Derecho al 25% de los flujos de caja libre.
Serie A	US\$64.514.130 (1)	5,00% (4)	Semestral Vencimientos: 30/06; 31/12	10 cuotas de Amortización Semestral a partir de Junio 2009. (2)
Serie B	US\$35.619.824 (1)	2,00%, más tasa contingente, capitalizable (3)	Semestral Vencimientos: 30/06; 31/12, con posibilidad de capitalización	Única al vencimiento el 30/12/13 Tiene Precancelación en caso de Exceso de Flujo de Caja. (2)
Serie C	US\$39.343.813 (1)	5,00% (4)	Semestral Vencimientos: 30/06; 31/12	10 cuotas de Amortización Semestral a partir de Junio 2009. (2)
Serie D	US\$22.815.235 (1)	2,00%, más tasa contingente, capitalizable (3)	Semestral Vencimientos: 30/06; 31/12 con posibilidad de capitalización	Única al vencimiento el 30/12/13 Tiene Precancelación en caso de Exceso de Flujo de Caja. (2)

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

- (1) Incluye capitalización parcial de los intereses devengados e impagos al 16/06/04.
- (2) Derecho al 75% de los "Fondos en Efectivo Designados Disponibles".
- (3) A partir del 31 de diciembre de 2004, la "Tasa de Interés Contingente" será igual al producto entre (a) 0,2% anual multiplicado por (b) el coeficiente de (i) el "Flujo de Fondos Operativo" para el ejercicio finalizado el 31 de marzo (para el período entre el 1º de julio y el 31 de diciembre) o 30 de septiembre (para el período entre el 1º de enero y el 30 de junio) menos US\$ 9 millones dividido por (ii) US\$ 1 millón; teniendo en cuenta que la Tasa de Intereses Contingente no deberá superar una tasa anual igual al 14,0% menos la tasa de interés ordinaria de las Obligaciones Negociables a Tasa Contingente vigente en la Fecha de Pago anterior al inicio del respectivo período de intereses contingentes de seis meses. Si el "Flujo de Fondos Operativo" fuera menor o igual a US\$ 9 millones, no se pagarán Intereses Contingentes. La Tasa de Interés Contingente deberá ser redondeada hacia el décimo de uno por ciento (redondeando el 0,05% hasta el próximo décimo porcentual).
"Flujo de Fondos Operativo" significa, para el período respectivo:
 - Efectivo más inversiones transitorias en poder de HPDA al último día del período respectivo, más
 - Pagos de capital e intereses de préstamos realizados durante el respectivo período, más
 - Efectivo usado en inversiones durante el período respectivo, menos
 - Efectivo más inversiones transitorias en poder de HPDA al primer día del respectivo período, menos todas las Cobranzas de la Resolución SE N° 406/2003 que hayan sido utilizados para realizar el pago extraordinario o que ya se han tomado en cuenta para el cálculo de la "Tasa de Intereses Contingente" aplicable al período anterior.
- (4) Dado que el "Flujo de Fondos Operativo" excedió US\$ 30 millones anuales entre ciertas fechas, la tasa se incrementó al 6% hasta la fecha de vencimiento del título con efecto retroactivo desde el 30 de junio de 2004.

Obligaciones – Reestructuración de deuda de Junio de 2004

En los términos del Préstamo de Banco Nación modificados y los términos del Contrato de Fideicomiso de las Nuevas Obligaciones Negociables, en cada vencimiento HPDA utilizará el 25% de los "Fondos en Efectivo Designados Disponibles" para pagar intereses y capital pendiente del Préstamo de Banco Nación, y el 75% resultante de los "Fondos en Efectivo Designados Disponibles" para efectuar los siguientes pagos en efectivo en el siguiente orden de prioridad:

- (1) para efectuar pagos de intereses sobre las Obligaciones Negociables a Tasa Fija.
- (2) efectuar pagos de amortización diferidos, si hubiera, sobre las Obligaciones Negociables a Tasa Fija,
- (3) efectuar pagos de amortización, si hubiera, sobre las Obligaciones Negociables a Tasa Fija,
- (4) efectuar pagos de intereses ordinarios sobre las Obligaciones Negociables a Tasa Contingente,
- (5) efectuar pagos de intereses contingentes, si hubiera, sobre las Obligaciones Negociables a Tasa Contingente, y
- (6) efectuar rescates obligatorios de las Nuevas Obligaciones Negociables

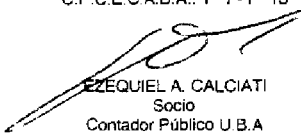
Una vez pagado en su totalidad el Préstamo de Banco Nación, el 100% de los "Fondos Disponibles Designados en Efectivo" serán utilizado para realizar los pagos arriba mencionados.

"Fondos Disponibles Designados en Efectivo" significa:

- Efectivo más inversiones de corto plazo al 31 de mayo (para la Fecha de Pago del 30 de junio) o 30 de noviembre (para la Fecha de Pago del 31 de diciembre), más
- Efectivo neto estimado proveniente de actividades operativas para el mes de junio (para la Fecha de Pago del 30 de junio) o diciembre (para el 31 de diciembre) menos
- Todos los otros pagos impagos por fondos obtenidos en préstamo vencidos o que vencerán en la Fecha de Pago respectiva o con anterioridad, si hubiera, menos
- Efectivo neto estimado a ser utilizado en actividades de inversión para el mes de junio (para la Fecha de Pago del 30 de junio) o diciembre (para el 31 de diciembre) menos US\$ 2 millones.


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Asimismo, la Sociedad se comprometió conforme a los términos y condiciones de las Nuevas Obligaciones Negociables a no constituir ninguna subsidiaria, ni incurrir en endeudamiento con excepción de las Nuevas Obligaciones Negociables Series A a D de la Sociedad. La Sociedad tampoco podrá contraer deuda adicional en los términos del Préstamo Banco Nación. Sin embargo, la Sociedad podrá incurrir en nuevo endeudamiento bajo las obligaciones negociables a Tasa Contingente adicionales y también según préstamos asumidos para la compra de bienes garantizados. En tanto las Nuevas Obligaciones Negociables estén en circulación, la Sociedad se abstendrá de realizar, por sí o por terceros, pagos de dividendos. Asimismo, no comprará, rescatará o en modo alguno retirará de circulación acciones del capital social de la Sociedad o alguna de sus vinculadas. Tampoco podrá realizar pagos de capital respecto de un endeudamiento contraído por la Sociedad y subordinado en prioridad de pago a las Nuevas Obligaciones Negociables.

La Sociedad se comprometió bajo las Nuevas Obligaciones Negociables a no realizar inversiones fuera de las Inversiones Permitidas (según se define en los términos y condiciones de las Nuevas Obligaciones Negociables), ni constituir garantías de endeudamiento de una sociedad vinculada de la Sociedad. La Sociedad también se comprometió a no incurrir en costos fijos semestrales superiores a la suma de US\$ 4.000.000, ni realizar ventas de activos (según se define en los términos y condiciones de las Nuevas Obligaciones Negociables) por montos superiores a los US\$ 500.000 anuales. La Sociedad no constituirá ni permitirá gravamen, derecho real de garantía ni embargo alguno sobre ninguno de los activos, ingresos o derechos a percibir que tuviera actualmente o adquiriera en un futuro en garantía de un endeudamiento, con la excepción de los gravámenes existentes al momento de emitirse las Nuevas Obligaciones Negociables o se hubiera acordado que las Nuevas Obligaciones Negociables estarán garantizadas proporcionalmente.

Asimismo, la Sociedad está obligada a vender la totalidad de títulos valores que reciba en concepto de pagos de la Resolución SE N° 406/2003 incluyendo los créditos originados por esta resolución y convertidos a acreencias incluidas en el FONINMEM según los términos mencionados en la Nota 15, en un plazo de seis meses desde su recepción. La Sociedad a su exclusivo criterio definirá la forma y momento de dichas ventas o transferencias, teniendo en cuenta lo mencionado en la Nota 15, que no podrán realizarse a una sociedad vinculada y deberán ser al valor justo de mercado de dichos títulos.

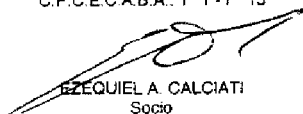
Conforme a los términos y condiciones de las Nuevas Obligaciones Negociables, la Sociedad no renovará, celebrará o prorrogará ninguna operación o convenio relevante con ninguna de sus vinculadas.

12. RÉGIMEN DEL PERSONAL - JUICIOS LABORALES

La Federación Argentina de Trabajadores de Luz y Fuerza ("FATLyF"), mediante Informe de Actuación N° 514/01 del 18 de diciembre de 2001, reclamó a HPDA una pretendida deuda (que situó inicialmente en 1.533.509 en concepto de capital, y luego de adicionarle intereses en 2.928.024), por los períodos comprendidos entre diciembre de 1996 a octubre de 2001, por los siguiente conceptos referidos en el Convenio Colectivo de Trabajo N° 36/75:


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.S.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

- 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).

El requerimiento de la FATLyF fue objeto de oportuna impugnación por parte de la Sociedad, obstandose de ese modo que la entidad gremial intentara librar certificado de deuda para intentar el cobro por la vía ejecutiva. En esas condiciones, en noviembre de 2003 la FATLyF inició demanda sumaria contra HPDA reclamando el pago del importe nominal de \$1.902.000 (suma que no guarda relación conocida con la determinada en la instancia pre-judicial). La demanda persigue el cobro de aportes y contribuciones por los conceptos que fueran antes mencionados, siendo el período objeto de reclamo enero de 1995 hasta la fecha en que se dicte sentencia.

La Sociedad respondió que respecto del reclamo basado en el art. 9 del Convenio Colectivo de Trabajo ("CCT") 36/75 ("Fondo Compensador de Jubilaciones y Pensiones", por el que se reclama una contribución equivalente al 6% de la remuneración de los empleados) la cláusula convencional respectiva no fue homologada por el Ministerio de Trabajo.

En cuanto a los restantes aportes pretendidos (previstos en los artículos 69, 70 y 72 del CCT 36/75) se señaló que conforme se estableciera en el artículo 6° de la Disposición N° 41/86 de la Dirección Nacional de Relaciones del Trabajo, debe entenderse que las contribuciones previstas en las cláusulas convencionales precitadas se efectúen respecto de los trabajadores afiliados a la FATLyF que expresamente manifiesten su conformidad con esas contribuciones, y que en defecto de esa conformidad las contribuciones se liquidan directamente a los trabajadores. Asimismo la FATLyF no presentó documentación respaldatoria que avalara la procedencia de la pretensión.

En atención a lo expuesto, en opinión de los asesores legales de la Sociedad se encuentran razonablemente neutralizados ambos reclamos (el referido con el Fondo Compensador de Jubilaciones y Pensiones del art. 9, CCT 36/75; y las contribuciones de los artículos 69, 70 y 72 del mismo convenio).

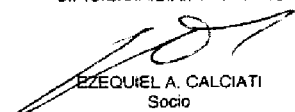
No se realizó previsión alguna en los estados contables por este reclamo.

13. RECLAMOS VARIOS

- a) 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. 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, se ha cerrado la etapa de prueba y la Sociedad ha presentado su alegato, encontrándose el expediente a sentencia.


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

En opinión los asesores legales de la Sociedad, el resultado del litigio es incierto.

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

- b) 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 Saalex que administra CAMMESA.

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. A la fecha de los presentes estados contables, el proceso se encuentra en etapa de prueba. 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.

En opinión de los asesores legales de la Sociedad, las posibilidades de que la pretensión de la parte actora prospere son remotas.

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

- c) Con fecha 18 de diciembre de 2001, la Sociedad fue notificada por la Dirección Provincial de Rentas de la Provincia de Neuquén ("DPRN") 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.


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

El día 30 de mayo de 2002, la DPRN 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 DPRN dispuso el rechazo en todas sus partes del recurso de reconsideración interpuesto por HPDA 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.

En opinión de los asesores legales de la Sociedad el resultado del litigio es incierto.

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

- d) Con fecha 17 de agosto de 2004 la Dirección Provincial de Catastro de la Provincia de Río Negro notificó a la Sociedad de la boleta de pago de Impuesto Inmobiliario correspondiente a la cuota 5/04, que estableció una valuación catastral de 425.263.617 y un impuesto a pagar de 567.014. Con fecha 25 de octubre de 2004, HPDA presentó el correspondiente reclamo, entre otros, por entender que está exento de dicho impuesto y por disconformidad en la valuación catastral previsto por los artículos 88, siguientes y concordantes de la Ley N° 3.483 (Ley de Catastro Provincial) contra la valuación catastral señalada.

En opinión de los asesores legales de la Sociedad, el resultado del litigio es incierto.

No se realizó previsión alguna en los estados contables por este reclamo.

- e) Con fecha 23 de diciembre de 2004, a través de la Resolución N° 588/DPR/04, la DPRN determinó a la Sociedad diferencias en el Impuesto sobre los Ingresos Brutos por ciertos anticipos y el saldo de declaración jurada del período fiscal 2002 y ciertos anticipos del período fiscal 2003. Tales diferencias ascienden a 312.728 más intereses. Asimismo, la DPRN aplicó a la Sociedad una multa por la supuesta omisión cuyo monto asciende a 126.539.

Las causas del ajuste se debieron a que la DPRN consideró que el hecho imponible del impuesto sobre los Ingresos Brutos nace en el momento de la facturación o de la entrega del bien, el que fuera anterior. Tuvo en cuenta para ello el nacimiento del hecho imponible previsto por el Código Fiscal para el caso de venta de bienes en general y no el aplicable a la actividad que efectivamente desarrolla la Sociedad previsto en dicho Código Fiscal, esto es, la provisión de energía eléctrica.


El 12 de enero de 2005 la Sociedad interpuso recurso de reconsideración en los términos del artículo 74 del Código Fiscal provincial, el cual se encuentra actualmente pendiente de resolución.

En opinión de los asesores legales de la Sociedad, las posibilidades de que la pretensión de la parte actora prospere son inciertas.

No se realizó previsión alguna en los estados contables por este reclamo.


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U B A
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

- f) El U.S. Bank Trust National Association, en su carácter de fiduciario de las Obligaciones Negociables ("ON") Serie I y Serie II de la Sociedad, convocó a asambleas de tenedores de ON Serie I y Serie II a solicitud de ciertos tenedores. Las asambleas se iban a celebrar el 7 de marzo de 2005. El orden del día para ambas asambleas era la consideración de la propuesta realizada por ciertos tenedores relacionada con la declaración de la inmediata exigibilidad de pago del capital de las ON Serie I y Serie II. La propuesta se basaba en la existencia de eventos de incumplimiento conforme las secciones 12 párrafos (1) y (2) de los términos y condiciones de las ON Serie I y Serie II establecidos en el reverso de las ON Serie I y Serie II, debido a que la Sociedad no ha realizado los pagos de capital e intereses debidos al 30 de junio de 2002 y tampoco los pagos siguientes.

La asamblea de la Serie I no pudo celebrarse ni en primera ni en segunda convocatoria por falta de quórum.

La asamblea de la Serie II fue celebrada en segunda convocatoria por no haber habido quórum suficiente en primera. No obstante ello, los obligacionistas presentes no alcanzaron las mayorías necesarias para declarar la inmediata exigibilidad de pago del capital de las ON Serie I.

Según se menciona en la Nota 11, al 31 de diciembre de 2005 no existen eventos de incumplimiento de las obligaciones financieras antes mencionadas.

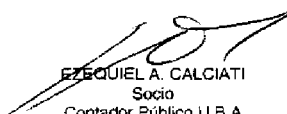
- g) La Sociedad mantiene los pedidos de quiebra que se detallan a continuación:

- (i) HPDA S.A. s/ PEDIDO DE QUIEBRA POR REVOL, HERMES. Se recibió un pedido de quiebra en base al supuesto incumplimiento en el pago de obligaciones negociables emitidas por la Sociedad, por la suma de U\$S 50.000. HPDA depositó la suma de 16.702 a embargo, para demostrar la inexistencia del estado de cesación de pagos. El Juzgado rechazó la acción y en segunda instancia se confirmó el fallo. No obstante, la Sociedad llegó a un acuerdo con el acreedor por el cual este desistió de la acción y el derecho. Se solicitó la restitución de las sumas depositadas a embargo.
- (ii) HPDA s/ PEDIDO DE QUIEBRA POR WAGE INTERNATIONAL INC. Con fecha 16 de septiembre de 2003, HPDA fue notificada del pedido de quiebra formulado en los términos del art. 84 de la Ley de Concursos y Quiebras. HPDA depositó a embargo la suma de 18.490 y posteriormente \$ 123.731. Frente al rechazo del recurso de reconsideración oportunamente interpuesto, se recurrió en queja ante la Cámara, la que fue desestimada. Con fecha 26 de julio de 2005 se depositó en el expediente la suma de 233.852, y se presentó una queja ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación. Asimismo, el peticionante de la quiebra cursó una nueva intimación a fin de que HPDA deposite los montos correspondientes a las amortizaciones de capital e intereses vencidas con posterioridad al 17 de julio de 2003, fecha en que se peticionó la quiebra. Este último pedido fue rechazado por el Juzgado quedando concluido el presente pedido de quiebra, sin perjuicio de la queja interpuesta. Con este rechazo ya no existe posibilidad de que se declare la quiebra de la Sociedad en relación con estas ON.

Wage International inició juicio ejecutivo contra la Sociedad. La Sociedad aún no fue notificada de esta citación. En este juicio ejecutivo, el acreedor no pide la intimación de pago, sino que pide la "preparación de la vía ejecutiva" a través de la declaración de las ON como de plazo vencido.


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

En opinión de la Sociedad y de sus asesores legales la probabilidad de que en un juicio ejecutivo se declare aceleradas las ON es remota, dado que para ello es necesario adentrarse en los contratos subyacentes a las ON, lo que excede la materia propia del juicio ejecutivo. Adicionalmente, el monto correspondiente a la totalidad de estas ON se encuentra depositado a embargo en autos, por lo cual la Sociedad no debería realizar nuevos desembolsos para atender estas ON.


- (iii) HPDA s/ PEDIDO DE QUIEBRA POR FARGUARD INVESTMENT INC. Con fecha 16 de septiembre de 2003, HPDA fue notificada del pedido de quiebra formulado en los términos del art. 84 de la Ley de Concursos y Quiebras. La Sociedad depositó a embargo la suma de 59.735 y posteriormente 200.362. Frente al rechazo del recurso de reconsideración oportunamente interpuesto, se recurrió en queja ante la Cámara. La Cámara desestimó la queja de HPDA respecto de la apelación denegada en primera instancia que mandó depositar la totalidad del valor de las ON para desvirtuar la cesación de pagos, como si las mismas estuvieran aceleradas. Posteriormente, el peticionante de la quiebra cursó una nueva intimación, a fin de que HPDA deposite los montos correspondientes a las amortizaciones de capital e intereses vencidas con posterioridad al 17 de julio de 2003, fecha en que se peticionó la quiebra (es decir, 30 de junio de 2004, 31 de diciembre de 2004 y 30 de junio de 2005). Este último pedido fue rechazado por el Juzgado quedando concluido el presente pedido de quiebra, sin perjuicio de la queja interpuesta. Con este rechazo ya no existe posibilidad de que se declare la quiebra de la Sociedad en relación con estas ON.

Farguard Investment Inc. inició juicio ejecutivo contra la Sociedad. En este juicio ejecutivo, el acreedor no pide la intimación de pago, sino que pide la "preparación de la vía ejecutiva" a través de la declaración de las ON como de plazo vencido.

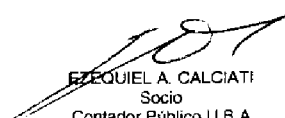
En opinión de la Sociedad y de sus asesores legales la probabilidad de que en un juicio ejecutivo se declare aceleradas las ON es remota, dado que para ello es necesario adentrarse en los contratos subyacentes a las ON, lo que excede la materia propia del juicio ejecutivo. Adicionalmente, el monto correspondiente a la totalidad de estas ON se encuentra depositado a embargo en autos, por lo cual la Sociedad no debería realizar nuevos desembolsos para atender estas ON.

- (iv) HPDA s/PEDIDO DE QUIEBRA POR DELAFIELD OVERSEAS CORP. Con fecha 16 de septiembre de 2003, HPDA fue notificada del pedido de quiebra formulado en los términos del art. 84 de la Ley de Concursos y Quiebras. La Sociedad depositó a embargo la suma de 86.759 y posteriormente 582.008. El peticionante de la quiebra cursó una nueva intimación, a fin de que HPDA deposite los montos correspondientes a las amortizaciones de capital e intereses vencidas con posterioridad al 17 de julio de 2003, fecha en que se peticionó la quiebra (es decir, 30 de junio 2004, 31 de diciembre de 2004 y 30 de junio de 2005). Este último pedido fue rechazado por el Juzgado quedando concluido el presente pedido de quiebra, sin perjuicio de la queja interpuesta. Con este rechazo ya no existe posibilidad de que se declare la quiebra de la Sociedad en relación con estas ON.

Delafield Overseas Corp. inició juicio ejecutivo contra la Sociedad. En este juicio ejecutivo, el acreedor no pide la intimación de pago, sino que pide la "preparación de la vía ejecutiva" a través de la declaración de las ON como de plazo vencido.


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

En opinión de la Sociedad y de sus asesores legales la probabilidad de que en un juicio ejecutivo se declare aceleradas las ON es remota, dado que para ello es necesario adentrarse en los contratos subyacentes a las ON, lo que excede la materia propia del juicio ejecutivo. Adicionalmente, el monto correspondiente a la totalidad de estas ON se encuentra depositado a embargo en autos, por lo cual la Sociedad no debería realizar nuevos desembolsos para atender estas ON.

- (v) HPDA s/ PEDIDO DE QUIEBRA OAKHAVEN CORP. Con fecha 16 de septiembre de 2003, HPDA fue notificada del pedido de quiebra formulado en los términos del art. 84 de la Ley de Concursos y Quiebras. La Sociedad ha depositando a embargo la suma de 42.679 y posteriormente 133.576. El peticionante de la quiebra cursó una nueva intimación, a fin de que HPDA deposite los montos correspondientes a las amortizaciones de capital e intereses vencidas con posterioridad al 17 de julio de 2003, fecha en que se peticionó la quiebra (es decir, 30 de junio de 2004, 31 de diciembre de 2004 y 30 de junio de 2005). Este último pedido fue rechazado por el Juzgado quedando concluido el presente pedido de quiebra, sin perjuicio de la queja interpuesta. Con este rechazo ya no existe posibilidad de que se declare la quiebra de la Sociedad en relación con estas ON.

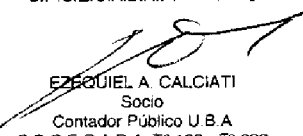
Oakhaven Corp. inició juicio ejecutivo contra la Sociedad. En este juicio ejecutivo, el acreedor no pide la intimación de pago, sino que pide la "preparación de la vía ejecutiva" a través de la declaración de las ON como de plazo vencido.

En opinión de la Sociedad y de sus asesores legales la probabilidad de que en un juicio ejecutivo se declare aceleradas las ON es remota, dado que para ello es necesario adentrarse en los contratos subyacentes a las ON, lo que excede la materia propia del juicio ejecutivo. Adicionalmente, el monto correspondiente a la totalidad de estas ON se encuentra depositado a embargo en autos, por lo cual la Sociedad no debería realizar nuevos desembolsos para atender estas ON.

- (vi) HPDA s/ PEDIDO DE QUIEBRA POR GRAVEL RIDGE S.A. Se pidió la quiebra por ON impagas por la suma de U\$S 2.338.074 y se citó a la Sociedad en los términos del art. 84 de la Ley de Concursos y Quiebras. Oportunamente se contestó la citación cursada, depositándose la suma de 4.057.657 a embargo. Con fecha 28 de marzo de 2005 el Juzgado interviniente tuvo a la Sociedad por contestada la citación cursada, y se ordenó dar traslado a la parte contraria del depósito efectuado. El juzgado interviniente rechazó el presente pedido de quiebra imponiendo las costas a HPDA, lo que fue apelado. Asimismo se solicitó la restitución de los fondos, lo que aún no fue resuelto.
- h) Defafield Overseas Corp. S.A., Farguard Investment Inc. S.A. y Wage International In. S.A. demandaron a la Sociedad solicitando la nulidad e inoponibilidad de las Asambleas de Obligacionistas de Hidroeléctrica Piedra del Aguila S.A. celebradas el día 27 de abril de 2004 en segunda convocatoria. La Cámara Comercial, el día 9 de septiembre de 2004 rechazó el pedido de medida cautelar solicitado por la parte actora. La Sociedad contestó demanda con fecha 18 de octubre de 2004. Con fecha 27 de junio de 2005 la Cámara volvió a rechazar la medida cautelar solicitada por la parte actora. El expediente se encuentra actualmente en la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial como consecuencia de los recursos de apelación interpuestos contra el arraigo fijado a cargo de la parte actora por parte de ésta y de la Sociedad.


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

En opinión de la Sociedad y de sus asesores legales, las posibilidades que la pretensión de la parte actora prospere son remotas.

- i) Gravel Ridge inició una medida cautelar ante el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial. HPDA aún no es parte en el expediente, por lo que no se encuentra facultada para compulsarlo. Pese a ello, se presentó un escrito informando que las ON se encontraban regularizadas. Luego de ello, el Juzgado citó a una audiencia de conciliación para el día 4 de noviembre de 2005. Durante dicha audiencia se informó que la medida cautelar fue desistida por Gravel Ridge.
- j) Con fecha 9 de septiembre de 2005 la Sociedad recibió un acta notarial por la cual una compañía invocó derechos para, y manifestó su voluntad de, declarar la caducidad de plazos de las ON sin oferta pública Serie I al 8 % con vencimiento en el 2009 y las obligaciones negociables sin oferta pública Serie II al 8,25% con vencimiento en el 2009 emitidas por la Sociedad. Asimismo, en esa misma fecha dicha compañía solicitó al Fiduciario la convocatoria a asamblea de tenedores de las ON mencionadas pidiendo que se incluya, como punto del orden del día, el tratamiento de la declaración de la caducidad de plazos de dichas obligaciones negociables.

La presentación fue debidamente rechazada por la Sociedad debido a que la Compañía que formuló el pedido no reunió las mayorías necesarias de ON para declarar la caducidad de plazos, sumado al hecho de que la Sociedad había depositado en el Fiduciario y representante de los tenedores un monto por la totalidad de las amortizaciones de capital y/o intereses vencidos e impagos, por lo cual subsanó todo evento de incumplimiento bajo las ON.

No obstante lo expuesto, la compañía inició un nuevo pedido de quiebra por una supuesta deuda impaga de más de U\$S 9.000.000, fundada en que posee títulos de deuda cuyos plazos de pago fueron acelerados.

El juzgado de primera instancia rechazó el pedido de quiebra por entender que la solicitante no había acreditado un tenencia suficiente para acelerar las ON Privadas. La Compañía solicitante de la quiebra apeló esa resolución y el recurso fue concedido con fecha 9 de febrero de 2006.

En opinión de la Sociedad y de sus asesores legales, en el estado actual de la causa, las posibilidades de que la pretensión de la actora prosperen son remotas.

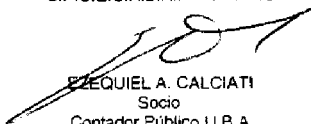
- k) Gravel Ridge inició demanda contra HPDA y el U.S. Bank Trust National Association pretendiendo se declare la nulidad de los contratos suplementarios o modificatorios celebrados el 30 de abril de 2004 entre los demandados, respecto del contrato de fideicomiso de fecha 13 de diciembre de 1999 en cuanto importaron la indebida modificación de los términos y condiciones de las ON, Series I y II emitidas por HPDA.

De prosperar la acción intentada por la parte actora, no le serían oponibles a ésta los contratos suplementarios o modificatorios celebrados el 30 de abril de 2004 entre la sociedad y el US Bank Trust National Association relacionados al contrato de fideicomiso de fecha 13 de diciembre de 1999.

En opinión de la Sociedad y de sus asesores legales, en el estado actual de la causa, las posibilidades de que la pretensión de la actora prosperen son remotas.


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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 la 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 Sociedad 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 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 4.600 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.

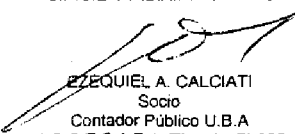
Construcción de una línea de alta tensión entre el Comahue y Cuyo

El grupo de Generadores de Energía Eléctrica del Area Comahue ("GEEAC"), 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 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).


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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

15. MODIFICACIONES A LA NORMATIVA DEL MERCADO ELÉCTRICO MAYORISTA

Modificaciones a la Normativa Económica

A partir de diciembre de 2001, las autoridades nacionales implementaron diversas medidas de carácter monetario y de control de cambios. Además, el 6 de enero de 2002, el Congreso de la Nación sancionó la Ley N° 25.561 de Emergencia Pública y Reforma del Sector Cambiario, que implicó un profundo cambio del modelo económico vigente hasta ese momento desde la sanción de la Ley de Convertibilidad en marzo de 1991.

Las principales modificaciones dispuestas por la nueva normativa se detallan sintéticamente a continuación:

- a) La disposición de un mercado de cambios "libre" por el que se negociarían todas las operaciones de comercio exterior, sujetándose determinadas operaciones a la autorización previa del Banco Central, lo que posteriormente se ha venido flexibilizando.
- b) La conversión a pesos de la mayor parte de las obligaciones de dar sumas de dinero, de cualquier causa u origen expresadas en moneda extranjera, y de todos los depósitos en la mencionada moneda.
- c) La pesificación de las tarifas de los Servicios públicos a la relación de un peso por cada dólar y la derogación de las cláusulas de ajuste de divisas extranjeras y las cláusulas indexatorias basadas en índices de otros países.

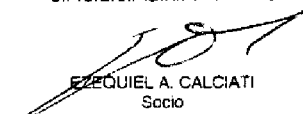
Desde enero de 2002 y con fundamento en la legislación dictada por el Congreso y el Poder Ejecutivo Nacional, principalmente la Ley N° 25.561 de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario (la "Ley de Emergencia"), CAMMESA procedió a: considerar convertidas a pesos todas las variables económicas dispuestas en la normativa del mercado eléctrico, solicitar declaraciones y redeclaraciones de costos de producción, y 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 de un peso por cada dólar 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 ("CVP") 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.


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Por otra parte, desde abril de 2002 y hasta la fecha de aprobación de los presentes estados contables, la SE fue emitiendo resoluciones que regularon las normas del despacho y sanción de precios en cada Período Estacional. A continuación se describe brevemente las principales modificaciones.

Modificaciones a la normativa del MEM

A través de diversas Resoluciones, la SE ha establecido precios máximos de la energía (entre otros, 120 \$/MWh en condiciones normales y aún en situaciones de restricción de demanda). Asimismo, la SE ha excluido para la fijación de dichos precios, ciertos costos (CVP y valor del agua) en el supuesto que dichos costos excedan los costos reconocidos por la SE.

Por otra parte, los pagos por potencia fueron pesificados a la relación de un peso por cada dólar y mediante Resolución SE N° 246/2002 con vigencia a partir del 1° de agosto de 2002, fue elevada a \$12.

Dicha Resolución N° 246/2002 modifica también la remuneración de la potencia separándola del pago de la energía e introduciendo nuevos conceptos de remuneración por reservas de potencia de corto y mediano plazo.

Asimismo, por Resolución SE N° 126/2002, se ha modificado el criterio para la determinación del Precio Spot de la energía en el mercado eléctrico. De esta manera se permite a los Generadores declarar como CVP los siguientes conceptos: (a) costo variable del combustible entregado en la Central; (b) costos variables de mantenimiento y (c) otros costos variables no combustibles. Es decir que la sanción de precios se realizará en función del menor de entre los CVP y los máximos reconocidos para cada unidad generadora, manteniendo el precio máximo del mercado spot en 120 \$/MWh en condiciones normales. También se requiere la presentación de un informe técnico que justifique los valores declarados y CAMMESA sancionará los Precios Spot del MEM teniendo en cuenta para ello los CVP declarados y/o los máximos reconocidos.

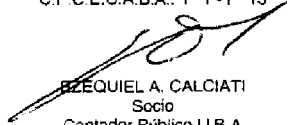
Debe destacarse que los precios spot se fijan bajo el "supuesto" de que todas las máquinas disponibles poseen gas para el abastecimiento de la demanda. Aquellas unidades que consuman combustibles líquidos o mezcla no fijarán precio, reconociéndoles la diferencia entre el precio de mercado (sancionado con gas) y su costo (en base al combustible real consumido) como "Sobrecostos Transitorios de Despacho". Asimismo, las centrales hidroeléctricas no fijan precio spot, es decir, elimina el pago de las diferencias positivas entre el valor del agua y el precio de nodo.

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.

La Resolución SE N° 93/2004, y luego las Resoluciones SE Nos. 842/2004 y 1.434/2004, establecieron precios estacionales de la potencia y la energía con un incremento parcial a los usuarios no residenciales, discriminando por categoría de demanda: (i) usuarios residenciales con una demanda inferior a 10 Kw, (ii) usuarios medianos con demandas de entre 10 Kw e inferiores a 300 Kw, y (iii) usuarios con demandas superiores o equivalentes a 300 Kw de potencia.


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

A pesar de los incrementos parciales en los precios estacionales por categoría de demanda, el precio resultante equivalente para toda la demanda agregada resulta insuficiente, aún para el supuesto de costos de producción con plena disponibilidad de gas y sin aumento del mismo para la industria eléctrica, con lo cual, y de no producirse un aumento sustancial en los precios estacionales de energía para el próximo período invernal, el Fondo de Estabilización continuará aumentando su actual déficit más o menos aceleradamente dependiendo de la menor o mayor disponibilidad de gas para la industria eléctrica.

Resolución SE N° 406/2003 y otras normas relacionadas con acreencias de generadores del MEM

Por intermedio de la Resolución SE N° 406/2003 se dispuso la necesidad de fijar mecanismos transitorios para la asignación de recursos escasos del Fondo de Estabilización, los cuales se han agotado debido a la decisión del Gobierno de mantener los precios estacionales (que son aquellos precios de energía pagados por los distribuidores) inferiores al Precio Spot pagado a los generadores (los cuales, a su vez, sufrieron la pesificación y congelamiento de algunos costos). El punto de partida de esta Resolución es la falta de recursos en el Fondo de Estabilización, debido a la no sanción de un nuevo Precio Estacional por parte de la Secretaría de Energía con la finalidad de ajustar el déficit de este fondo (diferencia entre la tarifa estacional pagada por los Distribuidores/Demanda versus el precio spot sancionado para los generadores).

A esos efectos dispuso un mecanismo de distribución del dinero cobrado por CMMESA, fijando una serie de prioridades. Los saldos pendientes de pago de cada mes se consolidan para ser pagados cuando el Fondo tuviera el dinero suficiente. Por su parte, 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. La Resolución SE N° 406/2003, por su parte, introduce un orden de prioridad de pagos de las remuneraciones por ventas en el Mercado Spot. 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 pagos por potencia tienen una prioridad menor a los costos referidos. Los faltantes de pago se consolidarán mensualmente.

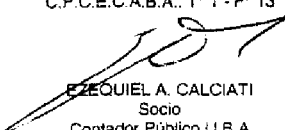
Por consiguiente, HPDA sólo percibe por las ventas que efectúa en el Mercado Spot, el Costo de Operación y Mantenimiento de las Hidroeléctricas ("COMH") y los pagos por potencia. El saldo resultante de las ventas en el Mercado Spot (es decir, sus márgenes variables), representa crédito de los generadores en el MEM.

FONINMEM

Mediante la Resolución SE N° 826/2004 se invitó a todos los Agentes acreedores del MEM, con liquidaciones de venta con fecha de vencimiento a definir como consecuencia de la falta de fondos en el Fondo de Estabilización (entre ellas la Sociedad), a manifestar formalmente su decisión de participar en la conformación del Fondo para Inversiones Necesarias que permitan incrementar la Oferta de Energía Eléctrica en el Mercado Eléctrico Mayorista ("FONINMEM") (creado por


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Resolución N° 712/2004). El objetivo del FONINVEMEM es que los generadores de energía eléctrica conviertan sus créditos impagos por ventas de energía desde enero de 2004 y sus futuros márgenes hasta diciembre de 2006 en (i) una participación en un proyecto de ciclo combinado, o (ii) en una obligación del Gobierno, pagadera una vez que los nuevos ciclos combinados a ser construidos con el financiamiento del FONINVEMEM estén en funcionamiento.

La Sociedad expresó en diciembre de 2004 su decisión de participar en la conformación del FONINVEMEM por el 65% de las acreencias antes mencionadas, la que fue aceptada por la SE por Resolución SE N° 3/2005.

Por Resolución SE N° 49/2005, la SE resolvió restituir parte de las acreencias de los generadores correspondientes al inc. c) del artículo 4° de la Resolución N° 406/2003 (margen variable de producción) de la siguiente manera: (i) la totalidad de las acreencias acumuladas durante el año 2003 en veinticuatro cuotas mensuales iguales, y el 35% de las acreencias acumuladas del 2004 en cuatro cuotas mensuales iguales.


Asimismo, la Secretaría de Energía dispuso el pago del 35% de las acreencias bajo la Res. SE N° 406/2003 correspondientes a los meses de enero a julio del año 2005.

Por Resolución SE N° 1193/2005, de fecha 7 de octubre de 2005, la Secretaría de Energía instruyó a CMMESA a convocar a todos los agentes acreedores del MEM alcanzados por el Art. 1 de la Resolución SE N° 3 y los artículos 1° y 2° de la Resolución SE N° 771/2005, a manifestar formalmente y de manera irrevocable su decisión de gestionar la construcción, operación y el mantenimiento de las nuevas centrales de generación de energía eléctrica, conforme lo establecido en el "Acuerdo definitivo para la gestión y operación de los proyectos para la readaptación del MEM en el marco de la Resolución SE N° 1427/2004" (en adelante el "Acuerdo para la Gestión y Operación" o el "Acuerdo").

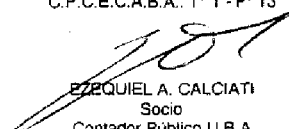
La Sociedad junto con las empresas firmantes del Acuerdo, AES, Endesa y Petrobrás entre otras, (los "Generadores") han manifestado dichas decisiones.

Los lineamientos básicos son los siguientes:

- (a) Los Generadores deberán conformar dos Sociedades Generadoras (las "Sociedades Generadoras") en el plazo de treinta días a partir de su firma. Las Sociedades Generadoras serán responsables de la gestión de compra del equipamiento, la construcción, operación y mantenimiento de las nuevas centrales.
- (b) Se constituirán dos fideicomisos en el ámbito de CMMESA para que, actuando por cuenta y orden del Estado Nacional, realicen la administración económico-financiera de los fondos comprometidos.
- (c) Los fondos para los fideicomisos se constituirán con las Liquidaciones de Venta con Fecha de Vencimiento a Definir ("LVFVD"): (i) ofertadas por los agentes de MEM para la conformación del FONINVEMEM (y aprobadas por Art. 1° Res. SE 3/05 y Arts. 1 y 2 Res. SE N° 771/05) y (ii) las correspondientes al 65% de las LVFVD de los agentes del MEM que no adhirieron al FONINVEMEM; y cualquier remanente requerido será financiado por el Estado Nacional.


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

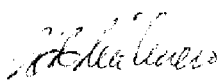
HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

- (d) Las nuevas centrales deberán entregar la energía generada durante los primeros diez años al MEM mediante un contrato de abastecimiento de energía (el "Contrato de Abastecimiento"). Dicho contrato tendrá una retribución que incluirá: (i) todos los costos fijos y variables incurridos en la normal operación y mantenimiento de las nuevas centrales incluyendo los aportes de los Generadores y (ii) un Cargo por Gestión (el "Cargo por Gestión") establecido en U\$/KWh.
- (e) Los Cargos por Gestión serán la única remuneración que recibirán las Sociedades Generadoras por la gestión de las nuevas centrales luego que los fideicomisos hayan honrado todas las obligaciones de pago (incluyendo los costos operativos, de mantenimiento y combustible y los compromisos de deuda financiera).
- (f) Los activos de las nuevas centrales a ser instaladas se transferirán de los fideicomisos a las Sociedades Generadoras sin cargo una vez culminado el Contrato de Abastecimiento.
- (g) Los Generadores recibirán: (i) sus acreencias convertidas a dólares estadounidenses a la fecha de habilitación comercial, con un rendimiento de tasa LIBOR anual + 1%, en 120 cuotas, y (ii) la participación accionaria en las Sociedades Generadoras que sus LVFVD representen respecto del total del capital involucrado.
- (h) Los Generadores no están obligados a financiar las centrales más allá de las LVFVD.
- (i) Podrán transferirse los derechos (certificados) que cada uno de los aportantes dispone sobre los fondos del FONINVEMEM y/o la participación accionaria que le corresponda, pudiendo la SE oponerse a dicha transferencia.
- (j) Un Grupo de Asesoramiento (el "Grupo de Asesoramiento") será responsable de informar a la SE eventuales incumplimientos del Acuerdo.
- (k) La Secretaría de Energía se compromete a asegurar para las nuevas centrales, la entrega de gas y su transporte firme.
- (l) Los acreedores que suscriban el Acuerdo y conformen las Sociedades Generadoras podrán solicitar explícitamente la conversión a dólares estadounidenses de sus aportes de la siguiente manera: (i) los que fueran posteriores a la firma del Acuerdo, al momento de cada devengamiento; (ii) los que fueran anteriores a la firma del Acuerdo, en fecha a definir por la SE.


Con fecha 17 de octubre de 2005 la Sociedad suscribió el Acuerdo para la Gestión y Operación de las nuevas centrales.

Por lo tanto, la Sociedad ha revertido la previsión constituida sobre las ventas a cobrar por acreencias bajo el FONINVEMEM exponiendo dichas cuentas por cobrar en el rubro "Otros créditos - no corrientes" y valuándolas en base a las sumas a cobrar descontadas a una tasa que refleja las estimaciones y circunstancias relacionadas con las condiciones de cobro de las mismas.

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad había provisionado aproximadamente 65.500.000 correspondiente al total de los créditos con CAMMESA por acreencias bajo el FONINVEMEM, exponiendo las mismas como un menor margen bruto en el estado de resultados.


HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U B A
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Con fecha 13 de diciembre de 2005, la Sociedad ha firmado los estatutos constitutivos de las dos nuevas centrales generadoras referidas en el acuerdo mencionado anteriormente.

Según los estatutos mencionados la Sociedad ha suscripto acciones por 128.802 en Termoeléctrica José de San Martín S.A. y 128.802 en Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A., lo que representa un 25,76% de participación en cada una de dichas sociedades.

Desde diciembre de 2005 por un período de 60 meses, CAMMESA se encuentra facturando a los grandes consumidores aproximadamente \$3,60 por MWh despachado por el OED, con el objetivo de financiar al FONINVEMEM, en cumplimiento de la Resolución SE N° 1.866/05. Los importes cobrados por CAMMESA bajo esta modalidad serán luego transferidos, bajo la modalidad que establezca la SE, a los fideicomisos definidos en el marco del Acuerdo mencionado anteriormente.

Basado en las circunstancias antes descriptas y las mencionadas en las Notas 11 y 13, la Sociedad considera superados los efectos negativos que la crisis financiera y energética pudiera haber tenido sobre su situación financiera y los resultados de la Sociedad.



HUGO R. PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 14-02-2006
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13



EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 163 - F° 233



JÉRÔME FERRIER
Presidente