

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2007

(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 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 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.

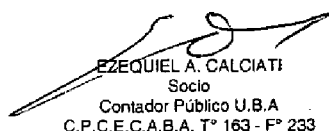
El 6 de septiembre de 2007, la Asamblea General de Accionistas resolvió modificar el artículo 20 del estatuto social, a fin de que la Administración de la Sociedad se encuentre a cargo de un Directorio compuesto por diez Directores Titulares y diez Directores Suplentes.

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, el trámite de inscripción de la reforma se encuentra en proceso de aprobación y registración por parte de las autoridades de contralor.



HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 06-03-2008
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



HORACIO TURRI
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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 con las normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina.

Los estados contables al 31 de diciembre de 2006 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 2007.

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 ("FACPC").

De acuerdo con el Decreto N° 664/2003 del Poder Ejecutivo Nacional y la Resolución General N° 441/2003 de la CNV, la Sociedad discontinuó la aplicación de dicho método y, por lo tanto, no reconoció contablemente los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda originados a partir del 1° de marzo de 2003. Sin embargo, las normas contables profesionales mantuvieron vigente la aplicación de este método hasta el 30 de septiembre de 2003. Los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda entre estas fechas no registrados por la Sociedad no tienen un impacto significativo sobre los estados contables al 31 de diciembre de 2007 y 2006.

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.

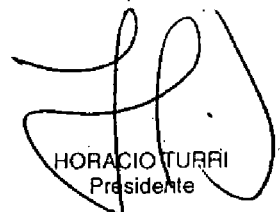


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 06-03-2008
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



HORACIO TURRI
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

- 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:

- Inversiones corrientes:

Fondos comunes de inversión: al valor de la cuota parte al cierre del ejercicio, convertidos a pesos de acuerdo con los tipos de cambio vigentes al cierre del ejercicio, para la liquidación de estas operaciones. El detalle respectivo se expone en el Anexo D.

- Inversiones no corrientes:

Corresponde a la participación que la Sociedad posee en Termoeléctrica José de San Martín S.A. y en Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A. (ver Nota 14).

Las inversiones mencionadas fueron valuadas de acuerdo con el método del valor patrimonial proporcional en base a la mejor información contable disponible. El detalle de las Inversiones no corrientes se expone en el Anexo C.

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.

d) Préstamos:

Los préstamos han sido valuados mediante el cálculo del valor descontado de los flujos de fondos a pagar utilizando las tasas determinadas en la Nota 10, netos de los costos demandados por la emisión de deuda, de ser aplicable.

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.

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 10).

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 descontada, respectivamente, 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 con las normas contables profesionales vigentes.


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 06-03-2008
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


HORACIO TURRI
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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 no supera su valor recuperable al cierre de cada ejercicio.

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 13).


El valor de estos bienes no supera su valor recuperable al cierre de cada ejercicio.

i) Otros activos:

Comprenden a materiales y repuestos y fueron valuados a su valor de incorporación al patrimonio reexpresado según lo indicado en el punto 2 de la presente nota.


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 06-03-2008
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


HORACIO TURRI
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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

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

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

En el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 la Sociedad ha estimado la existencia de una ganancia impositiva, la cual fue parcialmente compensada por quebrantos existentes al inicio del ejercicio y ha determinado un cargo en concepto de impuesto a la ganancia mínima presunta de 10.091.323 que fue activado en el rubro "Otros créditos - no corrientes".

En el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006 la Sociedad ha estimado la existencia de una ganancia impositiva, la cual fue parcialmente compensada por quebrantos existentes al inicio del ejercicio y ha determinado un cargo en concepto de impuesto a la ganancia mínima presunta de 7.686.165 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.


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.


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 06-03-2008
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


HORACIO TURRI
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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.

k) Previsiones:

Deudores incobrables: se constituyó en base a un análisis individual de recuperabilidad de la cartera de créditos.

Impuesto a la ganancia mínima presunta: se habían constituido debido a que no era probable que las ganancias impositivas futuras estimadas permitieran la utilización total del crédito antes de su prescripción.

l) 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".

m) 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.

n) Resultado por acción:

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


2.4. Cambios en los criterios de valuación:

La Sociedad determina el impuesto a las ganancias aplicando la tasa vigente del 35% sobre la utilidad impositiva estimada al cierre de cada ejercicio, considerando el efecto nominal de las diferencias temporarias entre el resultado contable y el impositivo y su posterior imputación a los resultados de los ejercicios en los cuales se produce la reversión de las mismas, considerando asimismo la posibilidad de aprovechamiento de los quebrantos impositivos en el futuro.

De acuerdo con lo previsto por la Resolución General N° 487/06 de la CNV y por las normas contables profesionales vigentes y considerando que dichas normas establecen que el efecto del pasivo por impuesto diferido generado por el efecto del ajuste por inflación de los activos no monetarios es una diferencia temporaria pues se reconocen los efectos fiscales junto con el flujo de los beneficios económicos generado por los activos no monetarios que han sido ajustados por inflación, la Sociedad ha decidido reconocer en sus estados contables al 31 de diciembre de 2007 la registración del mencionado pasivo por impuesto diferido que previamente, por una dispensa de dichas normas, sólo se encontraba expuesto en una nota a los estados contables.


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 06-03-2008
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


HORACIO TURRI
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

La adopción de este nuevo criterio de valuación del impuesto diferido ha generado una ganancia de 11.037.451 en el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007 y una disminución a los resultados no asignados al inicio del ejercicio de 304.684.210.

Los estados contables al 31 de diciembre de 2006, presentados con fines comparativos, han sido modificados para reconocer este cambio de criterio de valuación del impuesto diferido, que ha generado una ganancia de 23.086.000 en el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2006.

3. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, los principales rubros del balance general están integrados por los siguientes conceptos:

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
a) Caja y bancos:		
Dinero en efectivo (incluye 3.917 y 3.807 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2007 y 2006, respectivamente – ANEXO G)	18.917	16.807
Bancos – cuentas en pesos	1.610.330	10.408.594
Bancos – cuentas en dólares (ANEXO G)	282.448	624.465
	<u>1.911.695</u>	<u>11.049.866</u>
b) Créditos por ventas:		
CAMMESA (1)	55.363.173	82.337.847
Contratos con GUMES	20.229.637	16.451.570
Subtotal	75.592.810	98.789.417
Previsión para deudores incobrables (ANEXO E)	(3.284.019)	(3.284.019)
	<u>72.308.791</u>	<u>95.505.398</u>
 (1) Se expone neto de las compras de energía adeudadas a la misma.		
c) Otros créditos:		
Corrientes		
Gastos pagados por adelantado	149.769	1.461.815
Crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta	35.986.444	-
Créditos con Sociedades art. 33 Ley N° 19.550 y relacionadas (Nota 5)	68.824	171.427
Anticipo a proveedores	57.196	159.066
Depósitos a embargo (Nota 12)	-	352.429
Diversos	1.706.415	260.972
	<u>37.968.648</u>	<u>2.405.709</u>


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 06-03-2008
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



NORACIO TURRI
Presidente

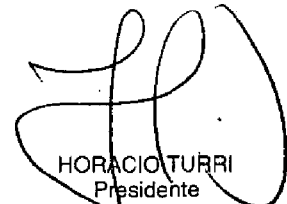
HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
No Corrientes		
Acreencias Res. SE Nº 406/2003 (Nota 14)	436.379.761	217.728.566
Crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta	36.809.008	64.623.926
Previsión – Crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta (ANEXO E)	-	(15.562.350)
Depósitos a embargo (Nota 12)	-	3.279.201
Diversos	12.338	2.753.051
	<u>473.201.107</u>	<u>272.822.394</u>
d) Deudas comerciales:		
Corrientes		
Proveedores en moneda nacional	450.623	1.388.989
Deudas con Sociedades art. 33 Ley Nº 19.550 y relacionadas (Nota 5)	2.079	-
Garantías recibidas	1.044.564	782.641
Fondo Nacional de la Energía Eléctrica	866.604	852.218
Diversos	441.014	402.262
	<u>2.804.884</u>	<u>3.426.110</u>
No corrientes		
Honorarios del operador a pagar	-	8.848.658
	-	<u>8.848.658</u>
e) Préstamos (ver Nota 10 y ANEXO G):		
Corrientes		
Obligaciones Negociables - Serie I 2007	12.487.896	-
Obligaciones Negociables - Serie I	-	3.178.707
Obligaciones Negociables - Serie III	-	191.142
Obligaciones Negociables - Serie V	65.654.736	-
Eurobono 99 y 01 – Importe no presentado a la Oferta de canje	-	1.441.479
	<u>78.142.632</u>	<u>4.811.328</u>
No corrientes		
Obligaciones Negociables - Serie A	-	103.851.077
Obligaciones Negociables - Serie B	-	57.338.712
Obligaciones Negociables - Serie C	-	63.333.370
Obligaciones Negociables - Serie D	-	36.726.632
Obligaciones Negociables - Serie I	-	5.968.589
Obligaciones Negociables - Serie II	-	36.082.715
Obligaciones Negociables - Serie III	-	382.285
Obligaciones Negociables - Serie I 2007	307.214.875	-
Obligaciones Negociables - Serie V	131.208.333	420.470.547
	<u>438.423.208</u>	<u>724.153.927</u>


HUGO PENTENERO
 Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 06-03-2008
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
 C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 - Fº 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
 Socio
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 163 - Fº 233


HORACIO TURRI
 Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

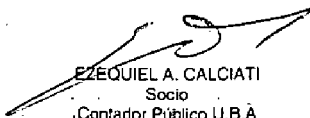
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
f) Deudas fiscales:		
Corrientes		
IVA a pagar	1.550.095	85.024.071
Ingresos brutos a pagar	1.749.797	6.002.530
Impuesto a las ganancias a pagar	35.110.534	-
Impuesto a la ganancia mínima presunta a pagar (Neto de anticipos pagados)	3.734.233	5.095.881
Diversos	1.408.295	427.655
	<u>43.552.954</u>	<u>96.550.137</u>
No corrientes		
IVA a pagar - Acreencias Res. SE N° 406/2003	75.735.331	-
Ingresos brutos a pagar - Acreencias Res. SE N° 406/2003	5.252.489	-
Impuesto diferido (Nota 4)	312.554.821	213.846.473
	<u>393.542.641</u>	<u>213.846.473</u>
g) Otras deudas:		
Corrientes		
Canon a pagar	843.898	1.759.244
Regalías a pagar	12.694.729	8.443.369
Diversos	838.321	675.491
	<u>14.376.948</u>	<u>10.878.104</u>


Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, los siguientes rubros del estado de resultados están integrados por los siguientes conceptos:

	<u>Ganancia (Pérdida)</u>	
	<u>2007</u>	<u>2006</u>
h) Ventas:		
Ventas de energía eléctrica al mercado spot	164.534.837	312.800.187
Ventas de potencia al mercado spot	46.213.432	46.160.862
Ventas por contratos	146.449.624	118.691.140
Ingresos por regulación de frecuencia	29.802.482	35.472.571
	<u>387.000.375</u>	<u>513.124.760</u>
i) Otros ingresos / (egresos) netos:		
Previsión crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta	15.562.350	(8.192.198)
Diversos	(690.976)	(245.021)
	<u>14.871.374</u>	<u>(8.437.219)</u>


HUGO PENTENERO
 Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 06-03-2008
 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


HORACIO TURRI
 Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

4. IMPUESTO A LAS GANANCIAS

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

	Saldos al 31/12/06	<u>Ganancia (Pérdida) Cargo al resultado del ejercicio</u>	Saldos al 31/12/07
Activo			
Quebrantos impositivos	50.851.245	(50.851.245)	
Previsión por impuesto a la ganancia mínima presunta y efecto del descuento	9.439.699	(8.216.454)	1.223.245
Previsión para deudores incobrables	1.149.407		1.149.407
Descuento de otros créditos	59.535.619	(46.378.218)	13.157.401
Previsión quebrantos	(3.927.539)	3.927.539	
Provisión gastos	236.422	(236.422)	
	<u>117.284.853</u>		<u>15.530.053</u>
Pasivo			
Bienes de uso	(8.770.369)	(1.203.582)	(9.973.951)
Activos intangibles	(17.676.747)	(2.250.718)	(19.927.465)
Gastos de emisión de deuda		(1.479.032)	(1.479.032)
Descuento de deudas fiscales		(3.057.667)	(3.057.667)
Efecto neto del ajuste por inflación	(304.684.210)	11.037.451	(293.646.759)
	<u>(331.131.326)</u>		<u>(328.084.874)</u>

El pasivo diferido neto al 31 de diciembre de 2007 y 2006, derivado de la información incluida en los cuadros anteriores asciende a 312.554.821 y 213.846.473, 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:

	2007	2006
Impuesto a las ganancias calculado a la tasa legal (35%) sobre el resultado antes de impuestos	(149.464.907)	(23.204.339)
Variación de provisiones de activos diferidos	3.927.539	58.583.443
Otras diferencias permanentes	(25.410)	8.231
Total cargo por impuesto a las ganancias	<u>(145.562.778)</u>	<u>35.387.335</u>

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

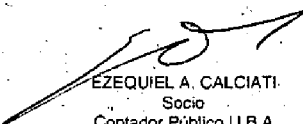
Las principales operaciones efectuadas con Sociedades art. 33 - Ley N° 19.550 y partes relacionadas durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006 y que afectaron las cuentas de resultados son las siguientes:


	2007	2006
- Resultados por Asistencia Gerencial y Técnica	(3.374.146) (2)	(680.791) (1)

- (1) Corresponden a operaciones realizadas con Compañías del Grupo Total, relacionadas con la Sociedad hasta la fecha de la transferencia de acciones mencionada en la Nota 6.
- (2) Corresponde al contrato de Asistencia Gerencial y Técnica mantenido con Sadesa Servicios S.A., que se expone a continuación.


HUGO PENTENERO
 Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación con nuestro informe de fecha 06-03-2008
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


HORACIO TURRI
 Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, los saldos pendientes con Sociedades art. 33 - Ley N° 19.550 de Sociedades Comerciales ("LSC") y partes relacionadas son los siguientes:

	2007	2006
Otros créditos:		
Corrientes:		
- Hidroneuquén S.A. - Controlante	10.000	10.000
- Termoeléctrica José de San Martín S.A. - Vinculada	-	161.427
- Central Puerto S.A. - Relacionada	58.824	-
	<u>68.824</u>	<u>171.427</u>
Deudas comerciales:		
Corrientes:		
- Central Puerto S.A. - Relacionada	2.079	-
	<u>2.079</u>	<u>-</u>
	Pérdida	
	2007	2006
- Resultados financieros	<u>-</u>	<u>(50.504.674) (1)</u>

(1) Corresponden a operaciones realizadas con Compañías del Grupo Total, relacionadas con la Sociedad hasta la fecha de la transferencia de acciones.

En mayo de 2007, la Sociedad fue notificada de la transferencia de las Obligaciones Negociables Serie V a Merrill, Lynch, Pierce, Fenner & Smith Inc. En octubre de este año, éste confirmó que no es más el tenedor de dichas Obligaciones Negociables.

Contrato de Asistencia Gerencial y Técnica

La Sociedad contrató a Sadesa Servicios S.A. (Sadesa Servicios) para la prestación del servicio de Asistencia Gerencial y Técnica a la Sociedad (el Contrato). Por el Contrato Sadesa Servicios proveerá asistencia gerencial y técnica en los siguientes rubros: a) Asistencia Gerencial: (i) Área Financiera, (ii) Área Administrativa, (iii) Área Comercial, (iv) Área de Recursos Humanos, b) Asistencia Técnica y c) Asistencia en la evaluación de nuevos proyectos energéticos.

Como contraprestación, la Sociedad pagará a Sadesa Servicios una retribución equivalente al 1,5% de los ingresos brutos semestrales por ventas de la Sociedad.


El Contrato entró en vigencia el 1° de julio de 2007 finalizando el 30 de junio de 2012 y se renovará automáticamente a partir de dicha fecha por plazos de 5 años, sujeto al derecho de ambas Partes de resolver el Contrato en la fecha de resolución inicial cursando una notificación escrita sobre la resolución a la otra parte 180 días antes de dicha fecha de resolución.

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.


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 06-03-2008
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


HORACIO TURRI
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Posteriormente, el capital social fue aumentado en la suma de 461.193.273 (Valor nominal), importe que al 30 de septiembre de 2007 se encontraba suscrito e integrado y fue inscripto en el Registro Público de Comercio con fecha 15 de septiembre de 1994.

Hidroeuquén S.A. es titular del 59% del capital accionario 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 Hidroeuquén S.A. a la fecha de emisión de los presentes estados contables es la siguiente:

Accionistas	Número de Acciones	Porcentaje Accionario
Sociedad Argentina de Energía S.A.	437.082.059	63,73%
Merrill, Lynch, Pierce, Fenner & Smith, Inc.	225.189.737	32,83%
Adm. Nac. Usinas y Transm. Elect. U.T.E.	23.593.776	3,44%
Total	685.865.572	100,00%


7. APERTURA DE COLOCACIONES DE FONDOS, CRÉDITOS Y PASIVOS


Plazo	Colocaciones de fondos	Créditos por ventas (3)	Otros Créditos	Pasivos	
				Préstamos (1)	Otros pasivos (2)
Sin plazo	-	45.246.848	-	-	312.554.821
Con plazo					
- Vencido:					
• Hasta tres meses	-	-	-	-	1.044.564
• De tres a nueve meses	-	-	-	-	-
• De seis a nueve meses	-	-	-	-	-
• De nueve a doce meses	-	-	-	-	-
• Más de doce meses	-	-	12.000	-	-
Total vencido	-	-	12.000	-	1.044.564
- A vencer:					
• Hasta tres meses	39.528.086 (5)	30.345.962	1.970.204	12.487.896	13.026.734
• De tres a seis meses	-	-	-	16.451.612	38.844.767
• De seis a nueve meses	-	-	35.986.444	-	-
• De nueve a doce meses	-	-	-	49.203.124	9.480.544
• De más de un año y hasta dos años	-	-	76.021.445	32.802.083	7.275.329
• De más de dos años y hasta tres años	-	-	62.287.138	32.802.083	12.200.018
• De más de tres años y hasta cuatro años	-	-	56.502.093	32.802.083	10.486.376
• De más de cuatro años y hasta cinco años	-	-	51.173.912	32.802.083	9.497.447
• De más de cinco años y hasta seis años	-	-	46.269.247	-	8.587.129
• De más de seis años	-	-	180.947.272	307.214.876	33.581.432
Total a vencer	39.528.086	30.345.962	511.157.755 (4)	516.565.840	142.979.776
Total con plazo	39.528.086	30.345.962	511.169.755	516.565.840	144.024.340
Total	39.528.086	75.592.810	511.169.755	516.565.840	456.579.161

- (1) Comprende los préstamos que devengan intereses según lo descrito en la nota 10.
 (2) Comprende el total del pasivo, excepto los préstamos. No devengan intereses.
 (3) No incluye la provisión para deudores incobrables. No devengan intereses.
 (4) Incluye 436.379.761 de acreencias Res. SE N° 406/2003 (Nota 14).
 (5) Ver ANEXO D.


 HUGO PENTENERO
 Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 06-03-2008
 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


 HORACIO TURRI
 Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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.

Asimismo, de acuerdo con la Ley Nº 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 1º de enero de 1998.

Según sus estatutos sociales, la Sociedad debe emitir bonos de participación para el personal según prevé el Artículo 230 de la Ley de Sociedades Comerciales, por el 0,5% de la ganancia neta en cada ejercicio económico.

9. GARANTÍAS OTORGADAS

La Sociedad ha otorgado una fianza bancaria por el cumplimiento de las obligaciones contraídas en el Contrato de Concesión por 2.759.538.

10. DEUDA FINANCIERA

Programa Global de emisión de Obligaciones Negociables 2007

Con fecha 22 de febrero de 2007, la asamblea general ordinaria/extraordinaria de accionistas de la Sociedad aprobó la creación de un Programa Global de emisión de Obligaciones Negociables por hasta un máximo en circulación de U\$S 500 millones (el "Programa").


En el marco del Programa, en el mes de julio de 2007, la Sociedad emitió la Clase 1 de obligaciones negociables a una tasa fija de 9% anual, simples no convertibles en acciones, con vencimiento en 2017 por un monto nominal de U\$S100.000.000. Los intereses se pagarán semestralmente los días 11 de enero y 11 de julio de cada año, comenzando el 11 de enero de 2008, mientras que el capital será amortizado en cuatro cuotas anuales e iguales comenzando el 11 de julio de 2014.

Las Obligaciones Negociables Clase 1, entre otras cosas, restringen la facultad de la Sociedad de (i) incurrir o garantizar endeudamientos adicionales, (ii) pagar dividendos, (iii) realizar otros pagos restringidos incluyendo inversiones, (iv) constituir gravámenes sobre sus bienes, o realizar operaciones de sale and leaseback, (v) vender o de cualquier modo disponer de activos, incluyendo las acciones de subsidiarias, (vi) celebrar acuerdos que restrinjan el pago de dividendos de subsidiarias y (vii) realizar transacciones con partes relacionadas. Sin embargo, estos compromisos están sujetos a varias excepciones. La Sociedad podrá contraer endeudamiento si el índice de cobertura de intereses no fuera inferior a 2,0:1 y el índice de deuda total respecto de EBITDA no fuera mayor de 3,75:1.

La Sociedad aplicó los fondos obtenidos de la emisión de la Clase 1 de Obligaciones Negociables a la cancelación de su deuda senior pendiente de pago (Series I a III y Series A a D) (Nota 3.e) y a la reestructuración de las Obligaciones Negociables Serie V.


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 06-03-2008
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 - Fº 13


EZEQUIEL A. CALCIATI
Socio
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 163 - Fº 233


HORACIO TURRI
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Obligaciones Negociables Serie V

Al 30 de septiembre de 2007 las Obligaciones negociables Serie V, emitidas en oportunidad de la reestructuración de pasivos del año 1999 por USD 35 millones, era una deuda subordinada a la cancelación de la Clase 1 originada en la emisión de deuda de julio de 2007.

La deuda vigente al 30 de septiembre de 2007 era de U\$S 152.659.881 (incluyendo los intereses devengados a esa fecha) a una tasa de 14,54%, capitalizable semestralmente, determinada en base a un bono del Gobierno Argentino emitido como resultado de la reestructuración de la deuda extranjera de la Argentina.

El 18 de octubre de 2007 la Sociedad fue notificada que The Bank of New York es el nuevo Tenedor Registral de la Serie V desde el 30 de septiembre de 2007.

El 26 de octubre de 2007 la Sociedad reestructuró su deuda subordinada firmando un contrato de fideicomiso suplementario con el fiduciario financiero a efectos de adecuar los términos de las Obligaciones Negociables Serie V a lo aprobado por la asamblea de los tenedores de la misma.

Como consecuencia de ello, las Obligaciones Negociables tendrán las siguientes características: (a) mismo grado de prelación en cuanto a derecho de pago (pari passu) que las demás deudas no garantizadas y no subordinadas, presentes y futuras de la Sociedad, (b) el nuevo capital bajo las obligaciones negociables es de U\$S 62.500.000, en razón de que en el contexto de la mencionada reestructuración se obtuvo una quita de aproximadamente U\$S 46.6 millones en la deuda registrada al 1 de junio de 2007, y adicionalmente la Sociedad efectuó un pago en efectivo de aproximadamente USD 36 millones con más los intereses hasta la fecha de efectivo desembolso a The Bank of New York en carácter de agente de pago, (c) tasa de interés fija del 9,25% anual, (d) el capital se amortiza semestralmente en cuotas iguales hasta el 29 de diciembre de 2012 y los intereses se pagan también semestralmente, y (e) restricciones para la Sociedad sustancialmente equivalentes a las existentes en los términos de las Obligaciones Negociables Clase 1. Los nuevos términos se han fijado retroactivamente al 1 de junio de 2007.

Los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables contemplan que la Sociedad puede diferir el pago de amortización de capital por un año contado a partir de la fecha de reestructuración, a fin de dar cumplimiento a la normativa vigente del Banco Central de la República Argentina.


11. 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 periodos comprendidos entre diciembre de 1996 a octubre de 2001, por los siguiente conceptos referidos en el Convenio Colectivo de Trabajo N° 36/75:

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


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 06-03-2008
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


HORACIO TURRI
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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.

El 10 de mayo de 2007 se dictó la sentencia de primera instancia, la que dispuso hacer lugar a la demanda por el período comprendido entre el 17 de octubre de 1998 al 17 de octubre de 2003, desestimando el lapso comprendido entre el 1 de enero de 1995 al 16 de octubre de 1998, sin admitir la inclusión en la condena del lapso posterior al 17 de octubre de 2003. El fallo ordena que las acreencias reconocidas sean calculadas por el perito contador. Además, también se ha omitido toda consideración de defensas serias, oportunamente planteadas y conducentes para la resolución de la causa. En base a ello, el 8 de junio de 2007 se presentó el escrito de apelación y expresión de agravios.

En opinión de los asesores legales de la Sociedad, si bien no pueden asegurar con certeza, consideran probable que la fundamentación del fallo sea revista, dado que el señalamiento sobre el cual se desestiman las defensas de la Sociedad no resultan ajustados a las características de los aportes y contribuciones reclamados. En base a ello, se considera que resultan bajas las probabilidades de que la Cámara de Apelaciones confirme los fundamentos del fallo de primera instancia.

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


12. RECLAMOS

- 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 ("CSJN") 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.



HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 06-03-2008
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° 183 - F° 233



HORACIO TURRI
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

En agosto de 2007 la CSJN dictó sentencia condenando a HPDA al pago de 3.689.508 más sus accesorios correspondientes y las costas en el término de 30 días.

El 22 de febrero de 2008, la Sociedad y la Provincia de Neuquén suscribieron acuerdos que contemplan el pago del monto de la sentencia actualizado y el pago de honorarios de los letrados intervinientes por un valor de 8.642.219 mediante los cuales se da por concluido el reclamo.

- 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 Salex 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 se ha cerrado la etapa de prueba en el proceso. 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, el resultado del litigio es incierto, en virtud de los antecedentes de otras discusiones por el cobro de regalías.

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

- c) 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.

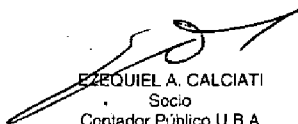
No se realizó previsión alguna en los estados contables por este reclamo.


- d) 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.


HUGO PÉNTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 06-03-2008
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


NORACIO TURRI
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

La Sociedad interpuso recurso de apelación ante el Poder Ejecutivo de la Provincia del Neuquén y se dispuso la elevación de las actuaciones al Tribunal Fiscal de la Provincia del Neuquén con el memorial de agravios.

El 23 de junio de 2006 la Sociedad se notificó del Acuerdo Fiscal N° 5 del Tribunal Fiscal Provincial, mediante el cual se rechazó el recurso de apelación interpuesto y se confirmó lo resuelto por la Dirección Provincial de Rentas oportunamente. Contra tal Acuerdo Fiscal, el 5 de julio de 2006 se interpuso reclamo administrativo ante el Poder Ejecutivo Provincial. Mediante el Decreto N° 973 del 29 de junio de 2007, se rechazó el reclamo administrativo interpuesto contra el mencionado Acuerdo Fiscal. Contra el decreto referido, la Sociedad interpuso el 26 de septiembre de 2007, formal reclamación administrativa ante el Poder Ejecutivo Provincial.

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.

13. 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

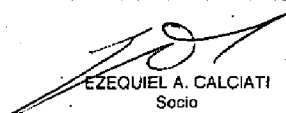
El día 20 de mayo de 1996, la Sociedad presentó al Ente Nacional Regulador de la Electricidad ("ENRE"), de manera conjunta con las otras empresas generadoras del Comahue, una "Solicitud de Audiencia Pública para el otorgamiento del Certificado de Conveniencia y Necesidad Pública", con lo que se dio formal 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


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 06-03-2008
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


HORACIO TURRI
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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).

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

14. 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.

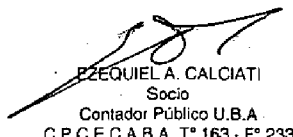
Las principales modificaciones dispuestas por la nueva normativa se detallan sintéticamente a continuación:

- 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.



HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 06-03-2008
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



HORACIO TURRI
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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.

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 describen 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.

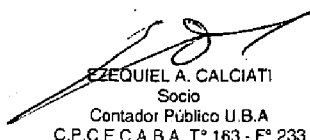
Dicha Resolución N° 246/2002 modifica también la remuneración de la potencia separándola del pago de la energía e introduciendo nuevos conceptos de remuneración por reservas de potencia de corto y mediano plazo.

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



HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 06-03-2008.
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



HORACIO TURRI
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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 Salex 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..

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.

Como consecuencia del acuerdo celebrado con la Unión Industrial Argentina, el Gobierno por intermedio de la SE, emitió la Resolución N° 1281/06, estableciendo un orden de prioridades para el suministro eléctrico en el caso de tener que aplicar restricciones y creo la figura de la Energía Plus.

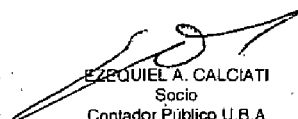
A partir del 1 de noviembre de 2006 esta vigente la mencionada Resolución, la cual introduce una serie de cambios importantes en la modalidad de compra y abastecimiento eléctrico para determinados usuarios, a cuyo efecto la SE emitió los Criterios de Implementación, los cuales a su vez fueron ratificados por la Resolución de la SE N° 1784 de fecha 14 de noviembre de 2006.

Los puntos más relevantes son: i) Se establece la prioridad en el abastecimiento de la energía eléctrica para el consumo residencial y de aquéllos consumidores cuya demanda no supere los 300 KW de potencia (comercio y pequeñas industrias); ii) Se establece para los Grandes Usuarios Mayoristas (GUMAs), los Grandes Usuarios Menores (GUMEs), como así también las Grandes Demandas de clientes de cada Agente Distribuidor o Prestador de Servicio cuyo consumo se ubique por encima de los 300 KW de potencia, que sólo podrán contratar respaldo físico por el consumo registrado en el año 2005 (Demanda Base); iii) Se crea el Servicio Energía Plus, que

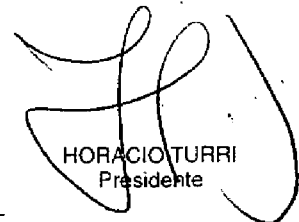


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 06-03-2008
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



HORACIO TURRI
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

consiste en la oferta de disponibilidad de generación adicional por parte de Agentes Generadores, Cogeneradores y Autogeneradores, que al 5 de septiembre del 2006 no sean agentes del MEM, o no cuenten con las instalaciones de generación a comprometer para este servicio adicional, o que a dicha fecha, estos no se encuentren interconectados; iv) Los demandantes del Servicio Energía Plus serán los GUMAs, GUMEs y las Grandes Demanda de clientes cuyo consumo se ubique por encima de los 300 KW de potencia, para respaldar su abastecimiento por sobre lo efectivamente demandado en el año 2005; v) A los fines de la Energía Plus, el contrato de abastecimiento que firmen los generadores y sus clientes, por la potencia adicional acordada se establecerá como contraprestación un precio monómico compuesto por los costos asociados a su generación y un margen de utilidad que será definido por la SE.

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

La Resolución SE N° 406/2003 indicó 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.

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 cuente con 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. En el orden de prioridad de pagos de las remuneraciones por ventas en el Mercado Spot introducido por la Resolución, los generadores cobran 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 consolidan 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 bajo Liquidaciones de Venta con Fecha de Vencimiento a Definir ("LVFVD").

Fondo para inversiones necesarias que permitan incrementar la oferta de energía eléctrica en el mercado eléctrico mayorista ("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 FONINMEM, creado por Resolución N° 712/2004. El objetivo del FONINMEM es que los generadores de energía eléctrica conviertan sus créditos impagos por



HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 06-03-2008
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



HORACIO TURRI
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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 en pesos, ajustable por el precio mayorista de energía eléctrica a ser definido en el futuro, pagadera una vez que los nuevos ciclos combinados a ser construidos con el financiamiento del FONINVEMEM estén en funcionamiento.

Por la Resolución SE N° 1.427/2004, la Secretaría de Energía convocó finalmente a todos los agentes privados acreedores del MEM con liquidaciones de venta con fecha de vencimiento a definir, a manifestar formalmente antes del 17 de diciembre de 2004 su decisión de participar en la conformación del FONINVEMEM para la realización de un proyecto que allí se delineaba, invirtiendo en el mismo sus acreencias correspondientes al inciso c) del Artículo 4° de la Resolución SE N° 406/03, durante todo el período comprendido entre enero de 2004 y diciembre de 2006 inclusive.

La Sociedad, como la mayoría de los agentes generadores con LVFVD, 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.

Por Resolución SE N° 1.193/2005, de fecha 7 de octubre de 2005, la Secretaría de Energía instruyó a CAMMESA 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 dos nuevas centrales de generación de energía eléctrica de ciclo combinado, 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° 1.427/2004" (en adelante el "Acuerdo Definitivo" o el "Acuerdo").


La Sociedad junto con las empresas firmantes del Acuerdo, (los "Generadores") han manifestado dichas decisiones.

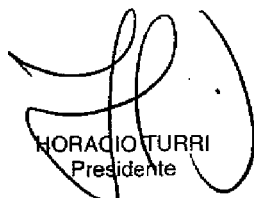
Los lineamientos básicos dispuestos en el Acuerdo son los siguientes:

- (a) Los Generadores conforman dos Sociedades Generadoras (las "Sociedades Generadoras"), cada una responsable de la gestión de compra del equipamiento, la construcción, operación y mantenimiento de cada una de las nuevas centrales. Dichas Sociedades Generadoras fueron constituidas definitivamente hacia fines del año 2005 y fueron registradas el 6 de marzo de 2006 en la IGJ.
- (b) Se constituyen dos fideicomisos en el ámbito de CAMMESA para que, actuando por cuenta y orden del Estado Nacional, realicen la administración económico-financiera de los fondos comprometidos. CAMMESA, la SE y el Banco BICE en carácter de Fiduciario, suscribieron sendos contratos de fideicomiso el 4 de abril de 2006 constituyendo el Fideicomiso Central Termoeléctrica Timbúes y el Fideicomiso Central Termoeléctrica Manuel Belgrano (los "Fideicomisos").


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 06-03-2008
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


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


HORACIO TURRI
Presidente

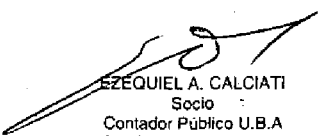
HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.


- (c) Para las instancias antecedentes y correspondientes a la construcción, los fondos para los fideicomisos se constituirán con las 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 toda suma que aporten terceros, considerando que el remanente requerido será financiado por el Estado Nacional y/o por cargos tarifarios.
- (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 de Abastecimiento 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 antes mencionados y (ii) un Cargo por Gestión (el "Cargo por Gestión") establecido en U\$S/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 cada Contrato de Abastecimiento.
- (g) Los Generadores recibirán: (i) sus acreencias convertidas a dólares estadounidenses 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 en cada proyecto.
- (h) Los Generadores no están obligados a financiar las centrales más allá de las LVFVD y garantizarán las obligaciones de las Sociedades Generadoras por la gestión ante los fideicomisos con sus participaciones en aquellas y con 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 Definitivo.


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 06-03-2008
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


HORACIO TURRI
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Por lo tanto, la Sociedad revirtió durante el ejercicio 2005 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 hasta el 31 de diciembre de 2006 a su valor de mercado estimado en base a las sumas a cobrar descontadas a una tasa que reflejaba las estimaciones y circunstancias relacionadas con las condiciones de cobro de las mismas.

Considerando el avance de la obra observado durante el ejercicio 2007, y la extinción de la obligación de enajenación de las LVFVD, la Sociedad ha valuado estos créditos en base a las sumas a cobrar descontadas a la tasa establecida en el Acuerdo.

La Sociedad ha suscripto e integrado acciones por 115.953 en Termoeléctrica José de San Martín S.A. y 115.953 en Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A., lo que representa un 23,19% de participación en cada una de dichas sociedades.

En función de lo establecido en el Acuerdo Definitivo, los respectivos Fideicomisos están destinados a administrar, cada uno, el cincuenta por ciento (50%) de los recursos acumulados en el FONINVEMEM. Los beneficiarios de los mencionados Fideicomisos son cada uno de los titulares de las LVFVD y los restantes aportantes de capital para cada proyecto.

La condición de fideicomisario permitirá a Termoeléctrica José de San Martín S.A. y a Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A. ser titular de cada Central, una vez cumplidos los términos y condiciones definidos en el Acuerdo Definitivo y en el contrato de Fideicomiso respectivo.

Por su gestión durante la etapa de construcción y hasta la habilitación comercial de cada Central, las Sociedades Generadoras no percibirán remuneración y tendrán derecho a ser reembolsadas de la totalidad de los gastos que dicha gestión ocasione.


Además de la garantía general de tales Sociedades Generadoras que representa para cada Fideicomiso el patrimonio íntegro de las Sociedades Generadoras, por su actuación bajo el Contrato de Gerenciamiento de Construcción y el Contrato de Gerenciamiento de Operación, cada uno de los Generadores, en garantía de las obligaciones de las Sociedades Generadoras por su actuación bajo los mencionados contratos se comprometió a: (i) constituir una prenda del 100% de sus acciones en la Sociedad Generadora a favor del Fideicomiso, (ii) ceder en garantía, a favor del Fideicomiso, el 50% los derechos que le confieren las LVFVD, dentro de los plazos y con la forma y alcances que surjan del Contrato de Gerenciamiento de Construcción y del Contrato de Gerenciamiento de Operación.

Con fecha 15 de agosto de 2006 fueron transferidos a los fideicomisos respectivos las acreencias consolidadas bajo el FONINVEMEM acumulados hasta el mes de mayo de 2006, inclusive.

Con fecha 13 de octubre de 2006 cada una de las Sociedades Generadoras suscribió con el Fideicomiso respectivo el Contrato de Gerenciamiento de Construcción de la Central cuya construcción gestiona. Como parte de las obligaciones allí previstas, la Sociedad suscribió en la misma fecha tales contratos, así como los Contratos de Prenda a favor de cada Fideicomiso sobre las acciones de su propiedad en Termoeléctrica José de San Martín S.A. y en Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A., y los Contratos de Cesión en Garantía de los derechos relativos a las LVFVD a favor de cada Fideicomiso, todos ellos en garantía de obligaciones de las Sociedades Generadoras.


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 06-03-2008
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


HORACIO TURRI
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

También con fecha 13 de octubre de 2006 la Sociedad suscribió con los otros generadores que suscribieron el Acuerdo Definitivo y con la Secretaría de Energía, un Acta Acuerdo de Dolarización de Acreencias, por la cual se acordó el esquema de dolarización y colocación de fondos que reciban los Fideicomisos como consecuencia de la operatoria relacionada a las LVFVD. Según el acta, los fondos que ingresen a los Fideicomisos devengarán intereses según las tasas y plazos de las colocaciones que efectúe cada una de ellos y se dolarizarán siguiendo el cronograma que establezca en forma progresiva el Banco Central de la República Argentina para el cubrimiento de obligaciones de pago de cada Fideicomiso en dicha moneda, o para los pagos que sean necesarios a fin de cumplimentar las condiciones pactadas con los oferentes del llamado a licitación para la construcción de las dos nuevas centrales.

Como consecuencia del proceso de licitación iniciado en abril de 2006, el 19 de octubre de 2006 fueron recibidas las ofertas preliminares en firme comprensivas de las prestaciones y servicios a ser ejecutados por sendos consorcios liderados por Siemens Power Generation Inc., para el diseño, fabricación, suministro, construcción, montaje y puesta en marcha, bajo la modalidad de "llave en mano", de las centrales de generación eléctrica de ciclo combinado a ser construidas en Campana, Provincia de Buenos Aires (Manuel Belgrano S.A) y Timbúes, Provincia de Santa Fe (Termoeléctrica José de San Martín S.A.). El 22 de noviembre de 2006 se firmaron los respectivos contratos de construcción con dichos oferentes, los cuales, con sujeción a ciertas penalidades, establecen como fecha finalización de obra el 7 de junio de 2009.

Desde diciembre de 2005 por un periodo de 60 meses, CAMMESA se encuentra facturando a los grandes consumidores aproximadamente US\$1 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.

FONINVEMEM II


El 1 de junio de 2007, la Secretaría de Energía emitió la Resolución SE N° 564/07 instruyendo a la CAMMESA a convocar a los agentes acreedores del MEM para que nuevamente manifiesten irrevocablemente, su decisión de contribuir una vez más al FONINVEMEM con el 50% de las LVFVD emitidas por las ventas de energía eléctrica entre los meses de enero y diciembre de 2007 ("LVFVD 2007").

Los aportes indicados junto con los montos establecidos por el artículo 3° de la Resolución 406- serán a su vez reintegrados en 120 cuotas mensuales iguales y consecutivas a partir de la habilitación comercial de las centrales, convertidos a Dólares Estadounidenses, con una tasa anual de LIBOR + 2% (ya que se adhirieron el total de los generadores que aportaron sus LVFVD al FONINVEMEM durante el periodo 2004-2006). En estos casos, los agentes no recibirán participación accionaria adicional por sus aportes correspondientes al 2007.

Adicionalmente, esta resolución establece que aquellos generadores que participan actualmente en la construcción de las centrales de ciclo combinado, podrán incrementar su participación en el financiamiento, mediante el aporte de los recursos necesarios para cubrir el saldo restante para concluir la construcción, en proporción a su actual participación en el total de los recursos recaudados durante el periodo 2004-2006.


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 06-03-2008
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


HORACIO TURRI
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Como segunda alternativa, esta resolución contempla además la posibilidad de que los agentes afecten el 50% de sus LVFVD 2007 a inversión en proyectos de nueva generación, que genere un aumento de la energía disponible en el MEM. Tales proyectos deben ser aprobados por la Secretaría de Energía, quien oportunamente establecerá las condiciones de esta alternativa. El monto de las LVFVD 2007 aportado sólo puede representar el 25% del monto total del proyecto.

Aquellos agentes que decidieran no adherir a ninguna de las alternativas descriptas, estarán sujetos a las condiciones establecidas oportunamente por el "Acta de Adhesión para la readaptación del MEM" y/o "Acuerdo Definitivo para la readaptación del MEM en el marco de la Resolución SE 1427/04".

Con fecha 13 de julio de 2007 la Sociedad manifestó irrevocablemente su decisión de contribuir una vez más al FONINVEMEM, mediante el aporte del cincuenta por ciento (50%) del total de las LVFVD 2007, reservándose asimismo la posibilidad de realizar inversiones en equipamiento de nueva generación.

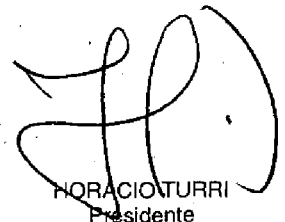


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 06-03-2008
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



HORACIO TURRI
Presidente