

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

(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.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES

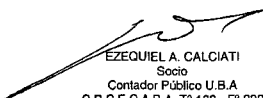
2.1. Presentación de los estados contables

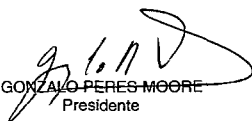
La Sociedad ha confeccionado los presentes estados contables de conformidad con las normas de la Comisión Nacional de Valores ("CNV") y con las normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina.

La preparación de los estados contables de conformidad con las normas contables profesionales


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 03-03-2011
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


GONZALO PERES MOORE
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

requiere que la Sociedad efectúe presunciones y estimaciones que afectan los montos de activos y pasivos registrados y la exposición de activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados contables así como los montos de resultados registrados durante el ejercicio. Las estimaciones y presunciones son utilizadas, entre otras, para la estimación de las sumas a cobrar y a pagar de créditos y deudas, respectivamente, y para la determinación del valor recuperable de los bienes de uso e intangibles. 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 Estadística 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").

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 2010.

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:

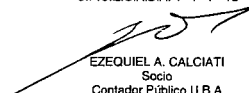
- En moneda nacional: a su valor nominal.
- En moneda extranjera: se convirtieron a pesos de acuerdo con los tipos de cambio vigentes al cierre de cada ejercicio, para la liquidación de estas operaciones. El detalle respectivo se expone en el Anexo G.

b) Inversiones:

Fondos comunes de inversión: al valor de la cuota parte al cierre de cada ejercicio, convertidos, de corresponder, 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 D.


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 03-03-2011
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


GONZALO PERES MOORE
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Letras del Tesoro de los Estados Unidos y Bonos Bocan 15: a su valor neto de realización determinado por su valor de cotización al cierre de cada ejercicio neto de los gastos necesarios para su venta, y de corresponder convertido a pesos de acuerdo con los tipos de cambio vigentes al cierre de cada ejercicio. El detalle respectivo se expone en el Anexo D.

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.

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.

g) Bienes de uso:

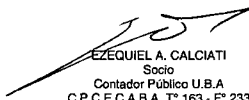
Los bienes de uso transferidos fueron clasificados y valuados de acuerdo con un avalúo técnico practicado por peritos en la materia, reexpresado en moneda homogénea según lo indicado en el punto 2 de la presente nota.

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 generación 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.


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 03-03-2011
PIRELLI, 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


GONZALO PERES MOORE
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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 generación 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 12).

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.

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. 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 a partir de 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. 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.


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 03-03-2011
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


GONZALO PERES MOORE
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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 2010 la Sociedad ha estimado la existencia de una ganancia impositiva y registrado un cargo por impuesto a las ganancias de 107.759.242.

En el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2009 la Sociedad ha estimado la existencia de una ganancia impositiva y registrado un cargo por impuesto a las ganancias de 52.644.626.

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.

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.

k) Operaciones con instrumentos derivados:

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2009 la Sociedad suscribió contratos de dólar futuro con vencimiento anterior al cierre de dicho ejercicio, no designados como de cobertura, por un valor nominal de US\$ 10 millones.

Los resultados generados por estos contratos no resultan significativos.


l) Previsiones:

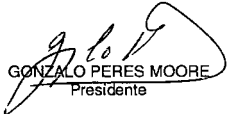
Deducidas del activo:

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


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 03-03-2011
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


GONZALO PERES MOORE
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Incluidas en el pasivo:

- Para pleitos: Se ha constituido para cubrir situaciones contingentes de carácter laboral. En la estimación de sus montos y probabilidad de concreción se ha tenido en cuenta la opinión de los asesores legales.

m) 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".

n) 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.

o) Resultado por acción:

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

2.4. Aplicación de las normas internacionales de información financiera

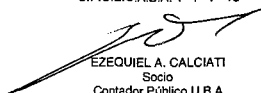
En el mes de diciembre de 2009, la CNV emitió la Resolución General (R.G.) N° 562 mediante la cual ha establecido la aplicación de la RT N° 26 de la FACPCE que adopta, para determinadas entidades incluídas en el régimen de oferta pública de la Ley N° 17.811, las normas internacionales de información financiera (NIIF) emitidas por el IASB (Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad).

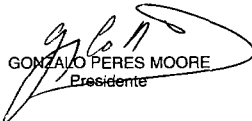
De acuerdo con la R.G. N° 562, la aplicación de tales normas resultará obligatoria para la Sociedad a partir del ejercicio que se inicie el 1° de enero de 2012, admitiéndose su aplicación anticipada a partir del ejercicio que se inicia el 1° de enero de 2011. A la fecha de aprobación de los presentes estados contables, el Directorio de la Sociedad ha resuelto aplicar las NIIF a partir del ejercicio que se inicie el 1° de enero de 2012 y se encuentra analizando los efectos contables de su aplicación.

El Directorio con fecha 22 de abril de 2010 ha aprobado el Plan de Implementación, requerido por dicha Resolución.


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 03-03-2011
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


GONZALO PERES MOORE
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

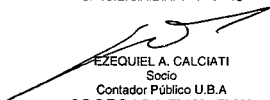
3. DETALLE DE LOS PRINCIPALES RUBROS

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los principales rubros del balance general están integrados por los siguientes conceptos:

	2010	2009
a) Caja y bancos:		
Dinero en efectivo (incluye 4.939 y 4.737 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2010 y 2009, respectivamente) (ANEXO G)	21.439	21.237
Bancos – cuentas en pesos (incluye 2.878.576 y 2.232.603 con Sociedades art. 33 – Ley N° 19.550 y partes relacionadas al 31 de diciembre de 2010 y 2009, respectivamente) (Nota 5)	3.298.362	2.635.573
Bancos – cuentas en dólares (corresponde a saldos con Sociedades art 33 – Ley N° 19.550 y partes relacionadas al 31 de diciembre de 2010 y 2009, respectivamente) (Nota 5 y ANEXO G)	18.080.685	16.718.456
	21.400.486	19.375.266
b) Créditos por ventas:		
CAMMESA (1)	35.004.822	23.448.127
Contratos	40.116.565	31.626.726
	75.121.387	55.074.853
 (1) Se expone neto de las compras de energía adeudadas a la misma.		
c) Otros créditos:		
Corrientes		
Gastos pagados por adelantado	194.468	164.400
Créditos con Sociedades art. 33 Ley N° 19.550 y partes relacionadas (Nota 5)	1.112.500	11.044
Acreencias Res. SE N° 406/2003 (incluye 61.634.433 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2010) (Nota 13 y Anexo G)	103.343.603	53.849.396
Créditos con garantía hipotecaria (incluye 527.424 y 413.630 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2010 y 2009, respectivamente) (Anexo G)	537.247	423.453
Anticipo a proveedores	1.412.880	-
Diversos	196.359	151.024
	106.797.057	54.599.317
No corrientes		
Acreencias Res. SE N° 406/2003 (incluye 506.498.108 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2010) (Nota 13 y Anexo G)	1.051.155.282	793.376.476
Créditos con garantías hipotecarias	-	416.740
	1.051.155.282	793.793.216


HUGO PENTENERO
 Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 03-03-2011
 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

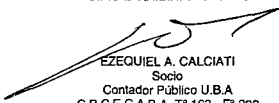

GONZALO PERES MOORE
 Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

	2010	2009
d) Deudas comerciales:		
Corrientes		
Proveedores en moneda nacional	3.810.489	1.267.345
Garantías recibidas	5.675	5.675
Fondo Nacional de la Energía Eléctrica	980.373	886.991
Diversos	385.906	306.055
	5.182.443	2.466.066
e) Préstamos (ver Nota 10):		
Corrientes		
Obligaciones Negociables - Serie I 2007 (Anexo G)	10.979.481	15.871.840
	10.979.481	15.871.840
No corrientes		
Obligaciones Negociables - Serie I 2007 (Anexo G)	250.898.175	363.446.565
	250.898.175	363.446.565
f) Deudas fiscales:		
Corrientes		
IVA a pagar	11.918.365	8.616.272
Ingresos brutos a pagar	3.041.838	1.745.213
Impuesto a las ganancias a pagar (1)	85.375.015	9.273.204
IVA a pagar – Acreencias Res. SE N° 406/2003 (incluye 10.696.885 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2010) (Anexo G)	25.174.448	9.345.763
Ingresos brutos a pagar – Acreencias Res. SE N° 406/2003 (incluye 962.883 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2010) (Anexo G)	2.266.084	606.318
Diversos	277.886	240.567
	128.053.636	29.827.337
(1) Neto de anticipos pagados y del crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta.		
No corrientes		
IVA a pagar – Acreencias Res. SE N° 406/2003 (incluye 87.904.630 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2010) (Anexo G)	198.874.828	163.816.484
Ingresos brutos a pagar – Acreencias Res. SE N° 406/2003 (incluye 7.912.756 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2010) (Anexo G)	17.901.765	10.954.014
Impuesto diferido (Nota 4)	370.789.648	343.254.129
	587.566.241	518.024.627


HUGO PENTENERO
 Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 03-03-2011
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


GONZALO PERES MOORE
 Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

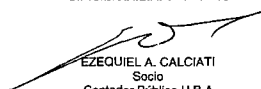
	2010	2009
g) Otras deudas:		
Corrientes		
Canon a pagar	3.024.590	3.069.727
Regalías a pagar	14.520.032	14.736.089
Diversos	-	1.419
	17.544.622	17.807.235

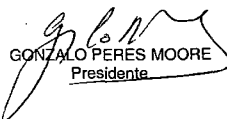
Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los siguientes rubros del estado de resultados están integrados por los siguientes conceptos:

	Ganancia (Pérdida)	
	2010	2009
h) Ventas:		
Ventas de energía eléctrica al mercado spot	301.343.067	352.117.591
Ventas de potencia al mercado spot	45.226.934	45.593.045
Ventas por contratos	208.694.613	155.914.608
Ingresos por regulación de frecuencia	74.629.714	45.144.787
	629.894.328	598.770.031
i) Otros ingresos netos:		
Resultado por venta de acciones (Nota 5)	-	16.584.594
Resultado por reintegro cargo complementario	2.798.989	-
Provisión para pleitos (Anexo E)	(2.056.419)	-
Diversos	1.973.511	(419.870)
	2.716.081	16.164.724


HUGO PENTENERO
 Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 03-03-2011
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


GONZALO PERES MOORE
 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:

	<u>Saldos al 2009</u>	<u>Ganancia (Pérdida) Cargo al resultado del ejercicio</u>	<u>Saldos al 2010</u>
Activo			
Descuento de otros créditos	97.266.383	20.209.142	117.475.525
Previsiones	-	719.747	719.747
Provisión gastos	497	(497)	-
	<u>97.266.880</u>		<u>118.195.272</u>
Pasivo			
Bienes de uso	(9.762.213)	(751.790)	(10.514.003)
Activos intangibles	(17.956.055)	(1.152.354)	(19.108.409)
Gastos de emisión de deuda	(1.412.317)	129.453	(1.282.864)
Descuento de deudas	(8.538.213)	(4.699.749)	(13.237.962)
Efecto neto del ajuste por inflación	(258.437.525)	13.381.898	(245.055.627)
Otros ingresos	(582.087)	582.087	-
Utilidad diferida FONINVEMEM	(11.518.963)	-	(11.518.963)
Resultados financieros y por tenencia	(133.266)	(713.793)	(847.059)
Utilidad diferida Acreencias 2008 Res. SE N° 406/2003	(63.057.167)	8.506.348	(54.550.819)
Utilidad diferida Acreencias 2009 Res. SE N° 406/2003	(69.123.203)	-	(69.123.203)
Utilidad diferida Acreencias 2010 Res. SE N° 406/2003	-	(63.746.011)	(63.746.011)
	<u>(440.521.009)</u>		<u>(488.984.920)</u>

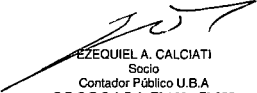
El pasivo diferido neto al 31 de diciembre de 2010 y 2009, derivado de la información incluida en los cuadros anteriores asciende a 370.789.648 y 343.254.129, respectivamente.

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

	<u>2010</u>	<u>2009</u>
Impuesto a las ganancias calculado a la tasa legal (35%) sobre el resultado antes de impuestos	(139.905.591)	(39.017.773)
Diferencias permanentes	4.610.830	(113.830)
Total cargo por impuesto a las ganancias	<u>(135.294.761)</u>	<u>(39.131.603)</u>


HUGO PENTENERO
 Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
 con nuestro Informe de fecha 03-03-2011
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


GONZALO PERÉS MOORE
 Presidente

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 2010 y 2009 y que afectaron las cuentas de resultados son las siguientes:

	Ganancia (Pérdida)	
	2010	2009
- Resultados por Asistencia Gerencial y Técnica (1)	(9.499.042)	(8.344.379)
- Resultado por venta de acciones (2)	-	16.584.594
(1) Corresponde al contrato de Asistencia Gerencial y Técnica mantenido con RMPE Asociados S.A., que se expone a continuación.		
(2) Generado por la venta de las participaciones en Termoeléctrica José de San Martín S.A. y Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A. que se expone más adelante.		

Al 31 de diciembre de 2010 y 2009, los saldos pendientes con Sociedades art. 33 – Ley N° 19.550 de Sociedades Comerciales ("LSC") y partes relacionadas son los siguientes:

	2010	2009
Caja y bancos:		
- Citibank Buenos Aires - cuentas en pesos - Relacionada	2.878.576	2.232.603
- Citibank New York - cuentas en dólares - Relacionada	18.080.685	16.718.456
	<u>20.959.261</u>	<u>18.951.059</u>
Otros créditos:		
Corrientes:		
- Hidroneuquén S.A. - Controlante	10.000	10.000
- Centrales Térmicas Mendoza - Relacionada	1.102.500	1.044
	<u>1.112.500</u>	<u>11.044</u>

Contrato de Asistencia Gerencial y Técnica

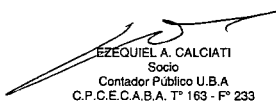
La Sociedad contrató a RMPE Asociados S.A. ("RMPE"), continuadora de Sadesa Servicios S.A., para la prestación del servicio de Asistencia Gerencial y Técnica a la Sociedad (el Contrato). En virtud del Contrato RMPE provee asistencia gerencial y técnica en los siguientes rubros: a) Asistencia Gerencial: (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.

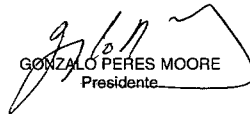
Como contraprestación, la Sociedad paga a RMPE una retribución equivalente al 1,5% de los ingresos brutos semestrales por ventas de la Sociedad.

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.


HUGO PENTENERO
 Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 03-03-2011
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


GONZALO PERES MOORE
 Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Venta de acciones

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 (Ver Nota 13). Con fecha 22 de mayo de 2009, la Sociedad transfirió a la sociedad relacionada Central Puerto S.A. la totalidad de su tenencia accionaria en dichas sociedades. El precio de la operación fue pactado en U\$S 4.500.000, el cual fue determinado por un experto independiente sobre el valor de mercado de dichas participaciones. Como consecuencia de la transacción, la Sociedad registró una ganancia de 16.584.594 en el ejercicio 2009, la cual fue imputada en la línea Resultado por venta de acciones, dentro del rubro Otros ingresos netos.

Compromiso de Transferir LVFVD

- a) En base a la Resolución SE N° 724/2008 (ver Nota 13) y en el marco del Convenio suscripto el 21 de julio de 2009 entre la Secretaría de Energía y la sociedad relacionada Centrales Térmicas Mendoza S.A ("CTM") para la extensión de la vida útil del Ciclo Combinado Siemens Skoda de la planta de generación de energía eléctrica de Luján de Cuyo, Provincia de Mendoza, de propiedad de CTM (las "Obras"), con el objeto de financiar la realización de las obras señaladas, entre CTM y HPDA con fecha 25 de julio de 2009 se instrumentó una oferta de compromiso de transferencia de las liquidaciones de venta con fecha de vencimiento a definir, correspondientes a la aplicación del Inc. c) del Artículo 4° de la Resolución SE N° 406/2003, ("LVFVD") de HPDA cuyos lineamientos generales se detallan a continuación: (i) sujeto al cumplimiento de determinadas condiciones, HPDA se comprometió a transferir a CTM y CTM se comprometió a adquirir de HPDA las LVFVD, devengadas y a devengarse, acumuladas por HPDA desde el 1 de enero de 2008 hasta alcanzar un monto equivalente al 153,85% del costo total de las Obras, incluyendo el IVA y los impuestos correspondientes y/o hasta el 31 de Diciembre de 2010, lo que ocurra primero ("LVFVD-HPDA"); (ii) las transferencias de LVFVD-HPDA que se realicen entre las partes en el marco de la oferta, quedarán sujetas en cada caso al cumplimiento de la condición suspensiva de la aplicación por parte de CAMMESA de los importes correspondientes a las LVFVD-HPDA al pago de las Obras mediante su efectivo pago a CTM ya sea de manera total y/o parcial hasta alcanzar el total de las LVFVD objeto de la oferta (la "Condición"); (iii) cumplida la Condición y en proporción a los pagos efectivamente efectuados por CAMMESA a CTM para la realización de las Obras, quedarán perfeccionadas las transferencias de las LVFVD-HPDA a favor de CTM que se realicen en el marco de la oferta. Una vez cumplida la Condición, HPDA y CTM renunciarán expresa e irrevocablemente a reclamar a CAMMESA y/o a la Secretaría de Energía el pago de las LVFVD-HPDA; (iv) el precio a ser abonado por CTM a HPDA será el equivalente al 50% del crédito que tales LVFVD representen, incluyéndose los intereses devengados y el impuesto al valor agregado correspondiente. El cumplimiento del pago por parte de CTM a HPDA se encuentra sujeto al cumplimiento de la Condición. El precio de la oferta fue determinado por un experto independiente sobre el valor de mercado estimado de dichas acreencias. Al 31 de diciembre de 2010 la Sociedad ha cedido a CTM un monto total de 39.724.670, correspondiente a LVFVD-HPDA del año 2008.
- b) En el marco del Convenio suscripto el 9 de diciembre de 2008 entre la Secretaría de Energía y CTM para la extensión de la vida útil de la TV 11 y TV 12 de la planta de generación de energía eléctrica de Luján de Cuyo, Provincia de Mendoza, de propiedad de CTM (las "Obras") y de su Addenda de fecha 20 de octubre de 2009, con el objeto de financiar la realización de las Obras señaladas, CTM con fecha 29 de octubre de 2009 efectuó una oferta de compromiso de transferencia de las LVFVD de HPDA cuyos lineamientos generales se detallan a continuación: (i) Sujeto al cumplimiento de determinadas condiciones, HPDA se comprometió a transferir a CTM y

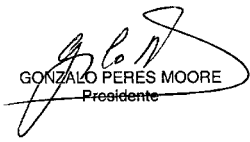

HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 03-03-2011
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


GONZALO PERES MOORE
Presidente

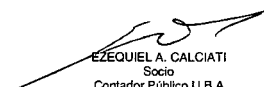
HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

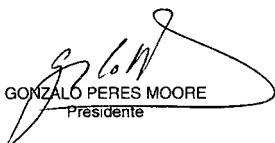
CTM se comprometió a adquirir de HPDA LVFVD, devengadas y a devengarse, acumuladas por HPDA desde el 1 de Enero de 2008 hasta alcanzar un monto equivalente al 100% del costo total de las Obras incluyendo el IVA y demás impuestos correspondientes o hasta el 31 de Diciembre de 2010, lo que ocurra primero ("LVFVD-HPDA"); (ii) Las transferencias de LVFVD-HPDA que se realicen entre las partes en el marco de la Oferta, quedarán sujetas en cada caso al cumplimiento de la condición suspensiva de la aplicación por parte de CAMMESA de los importes correspondientes a las LVFVD-HPDA al pago de las Obras mediante su efectivo pago a CTM ya sea de manera total y/o parcial hasta alcanzar el total de las LVFVD objeto de la oferta de transferencia (la "Condición"); (iii) Cumplida la Condición y en proporción a los pagos efectivamente efectuados por CAMMESA a CTM para la realización de las Obras, quedarán perfeccionadas la transferencias de las LVFVD-HPDA a favor de CTM que se realicen en el marco de la oferta transferencia. Una vez cumplida la Condición, HPDA y CTM renunciarán expresa e irrevocablemente a reclamar a CAMMESA y/o a la Secretaría de Energía el pago de las LVFVD-HPDA; (iv) El precio a ser abonado por CTM a HPDA será el equivalente al 50% del crédito que tales LVFVD representen, incluyéndose los intereses devengados y el impuesto al valor agregado correspondiente. El cumplimiento del pago por parte de CTM a HPDA se encuentra sujeto al cumplimiento de la Condición y en la medida que hubiere CTM percibido de CAMMESA el pago de las LVFVD-HPDA. El precio de esta operación fue determinado por un experto independiente sobre el valor de mercado de dichas acreencias. Al día de la fecha no se ha perfeccionado, ni total ni parcialmente, la transferencia de LVFVD-HPDA entre CTM y HPDA dado que no se ha cumplido la Condición y CAMMESA aún no ha efectuado pago alguno.

- c) En el marco de los Convenios suscriptos el 20 de octubre de 2009, entre la Secretaría de Energía y Central Puerto S.A ("CPSA") para el mantenimiento mayor y otras reparaciones de las turbinas de vapor TV5, TV7 y TV8 y de la reparación del rotor de la unidad TG 12 de la planta de generación de CPSA (las "Obras"), CPSA realizó una oferta a HPDA para la adquisición de parte de sus LVFVD, cuyos lineamientos generales se detallan a continuación (la "Oferta"): (i) CPSA adquiere LVFVD devengadas y a devengarse, acumuladas por HPDA desde el 1 de enero de 2008 hasta alcanzar un monto equivalente al 100 % del costo total las Obras incluyendo IVA y demás impuestos aplicables o hasta el 31 de diciembre de 2010, lo que ocurra primero (las "LVFVD-HPDA"); (ii) La Oferta quedará automáticamente sin efecto a partir del momento en que CAMMESA y/o la Secretaría de Energía y/o cualquier otra autoridad gubernamental competente, impidiese, directa y/o indirectamente, a CPSA la utilización de las LVFVD-HPDA para la realización de las Obras; (iii) Las transferencias de LVFVD-HPDA quedarán sujetas en cada caso, al cumplimiento de la condición suspensiva de la aplicación por parte de CAMMESA de los importes correspondientes a las LVFVD-HPDA al pago de las Obras mediante su efectivo pago a la Sociedad ya sea de manera total y/o parcial, hasta alcanzar el total de las LVFVD-HPDA (la "Condición"); (iv) Una vez cumplida la Condición, HPDA y CPSA deben renunciar expresa e irrevocablemente a reclamar a CAMMESA y/o a la Secretaría de Energía el pago de las LVFVD-HPDA efectivamente transferidas y por hasta el monto de las LVFVD-HPDA que hayan sido efectivamente transferidas y; (v) El precio propuesto es por el valor del 50% del crédito que tales LVFVD-HPDA representen, incluyéndose en tal importe los intereses devengados y el impuesto al valor agregado correspondiente. El cumplimiento del pago por parte de CPSA a HPDA se encuentra sujeto al cumplimiento de la Condición y en la medida que hubiere CPSA percibido de CAMMESA el pago de las LVFVD-HPDA. La Sociedad contrató los servicios de un asesor financiero a efectos de que proporcione una opinión independiente sobre el valor de mercado que corresponde a dicha adquisición. Al día de la fecha no se ha perfeccionado, ni total ni parcialmente, la transferencia de LVFVD-HPDA entre CPSA y HPDA dado que no se ha cumplido la Condición y CAMMESA aún no ha efectuado pago alguno.


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 03-03-2011
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


GONZALO PERES MOORE
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

- d) En el marco del Convenio Marco suscripto el 19 de Junio de 2009 entre la Secretaría de Energía y CPSA y su Segunda Addenda de fecha 17 de mayo de 2010, referido a: (i) los traslados desde la Central San Nicolás a Nuevo Puerto, montaje/desmontaje, ensayos, puesta en servicio del transformador de 255MVA ("Transformador AES"), (ii) las reparaciones de los transformadores de bloque de la TV10 y TG12 DEL CC de CPSA y (iii) los mantenimientos extraordinarios de los turbogeneradores denominadas NPUETV06 y PNUETV09, conforme el alcance allí definido (las "Obras"), CPSA realizó una oferta a HPDA para la adquisición de parte de sus LVFVD (la "Oferta") cuyos lineamientos generales se exponen a continuación: (i) sujeto al cumplimiento de determinadas condiciones, HPDA se comprometió a transferir a CPSA y CPSA se comprometió a adquirir de HPDA, LVFVD, devengadas y a devengarse, acumuladas por HPDA desde el 01/01/08 hasta alcanzar un monto equivalente al 65% del costo total las Obras incluyendo IVA y otros impuestos correspondientes incluidos, o hasta el 31 de diciembre de 2010, lo que ocurra primero (las "LVFVD-HPDA"); (ii) La Oferta quedará automáticamente sin efecto a partir del momento en que CAMMESA y/o la Secretaría de Energía y/o cualquier otra autoridad gubernamental competente, impidiese, directa y/o indirectamente, a CPSA la utilización de las LVFVD-HPDA para la realización de las Obras; (iii) las transferencias de LVFVD-HPDA quedarán sujetas en cada caso, al cumplimiento de la condición suspensiva de la aplicación por parte de CAMMESA de los importes correspondientes a las LVFVD-HPDA al pago de las Obras mediante su efectivo pago a CPSA, ya sea de manera total y/o parcial hasta alcanzar el total de las LVFVD-HPDA (la "Condición"); (iv) Una vez cumplida la Condición, HPDA y CPSA deben renunciar expresa e irrevocablemente a reclamar a CAMMESA y/o a la Secretaría de Energía el pago de las LVFVD-HPDA efectivamente transferidas y por hasta el monto de las LVFVD-HPDA que hayan sido efectivamente transferidas y; (v) El precio propuesto es por el valor del 50% del crédito que tales LVFVD-HPDA representen, incluyéndose en tal importe los intereses devengados y el impuesto al valor agregado correspondiente. El cumplimiento del pago por parte de CPSA a HPDA se encuentra sujeto al cumplimiento de la Condición y en la medida que hubiere CPSA percibido de CAMMESA el pago de las LVFVD-HPDA. Al día de la fecha no se ha perfeccionado, ni total ni parcialmente, la transferencia de LVFVD-HPDA entre CPSA y HPDA dado que no se ha cumplido la Condición y CAMMESA aún no ha efectuado pago alguno.

Cabe señalar que la voluntad de la Sociedad de participar en la operatoria prevista por la Resolución SE N°724/2008 ha sido aprobada por los Directorios de fecha 4 de noviembre de 2008 y 9 de septiembre de 2010.

6. CAPITAL SOCIAL

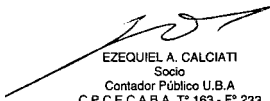
El capital de la Sociedad se fijó en el momento de su constitución en 12.000 (Valor nominal), importe que fuera totalmente integrado por el Estado Nacional Argentino y por Hidroeléctrica Norpatagónica S.A.

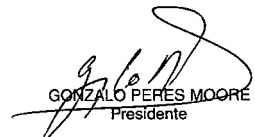
Posteriormente, el capital social fue aumentado en la suma de 461.193.273 (Valor nominal), importe que al 31 de diciembre de 2010 se encontraba suscripto e integrado y fue inscripto en el Registro Público de Comercio con fecha 15 de septiembre de 1994.

Hidroneuquén 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.


 HUGO PENTENERO
 Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 03-03-2011
 PIRELLI, 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


 GONZALO PERES MOORE
 Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

La composición del capital accionario de Hidroneuquén S.A. a la fecha de emisión de los presentes estados contables es la siguiente:

Accionistas	Cantidad de Acciones	Porcentaje Accionario
Sociedad Argentina de Energía S.A.	437.336.976	63,73%
Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith, Inc.	225.321.060	32,83%
Adm. Nac. Usinas y Transm. Elect. U.T.E.	23.607.536	3,44%
Total	686.265.572	100,00%


7. APERTURA DE COLOCACIONES DE FONDOS, CRÉDITOS Y PASIVOS

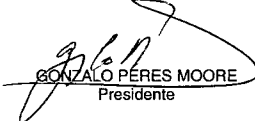
Plazo	Colocaciones de fondos (5)	Créditos por ventas (3)	Otros créditos	Pasivos	
				Préstamos (1)	Otros pasivos (2)
Sin plazo	-	-	-	-	-
Con plazo					-
- Vencido:					
• Hasta tres meses	-	-	-	-	-
• De tres a nueve meses	-	-	-	-	-
• De seis a nueve meses	-	-	-	-	-
• De nueve a doce meses	-	-	-	-	-
• Más de doce meses	-	-	12.000	-	-
Total vencido	-	-	12.000	-	-
- A vencer:					
• Hasta tres meses	97.768.604	75.121.387	28.545.640	-	49.720.418
• De tres a nueve meses	-	-	26.030.369	10.979.481	8.177.036
• De seis a nueve meses	-	-	26.373.148	-	92.174.314
• De nueve a doce meses	-	-	25.835.900	-	6.860.133
• De más de un año y hasta dos años	-	-	156.634.433	-	47.603.245
• De más de dos años y hasta tres años	-	-	61.634.433	-	11.659.768
• De más de tres años y hasta cuatro años	-	-	84.291.585	-	15.998.198
• De más de cuatro años y hasta cinco años	-	-	106.948.737	126.909.310	20.336.628
• De más de cinco años y hasta seis años	-	-	106.948.737	63.454.655	20.336.628
• De más de seis años	-	-	534.897.357	60.534.210	471.631.774
Total a vencer	97.768.604	75.121.387	1.157.940.339 (4)	261.877.656	744.498.142
Total con plazo	97.768.604	75.121.387	1.157.952.339	261.877.656	744.498.142
Total	97.768.604	75.121.387	1.157.952.339	261.877.656	744.498.142

- (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) Los créditos por ventas con CAMMESA devengan intereses a la tasa nominal anual para las colocaciones financieras del MEM. Los créditos por ventas por contratos devengan intereses de acuerdo a lo estipulado en cada uno de ellos.
- (4) Incluye 1.154.498.885 de acreencias Res. SE N° 406/2003 (Nota 13).
- (5) Ver Anexo D.


HUGO PENTENERO
 Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
 con nuestro informe de fecha 03-03-2011
 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


GONZALO PÉRES MOORE
 Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

8. RESTRICCIONES SOBRE DISTRIBUCIÓN DE GANANCIAS

De acuerdo con la LSC y el estatuto social, debe destinarse 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 dicha reserva alcance el 20% del capital social.

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

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

Adicionalmente a los compromisos mencionados en notas 10 y 13, la Sociedad ha otorgado una fianza bancaria por el cumplimiento de las obligaciones contraídas en el Contrato de Concesión por 2.785.854.

10. DEUDA FINANCIERA

Programa Global de emisión de Obligaciones Negociables 2007

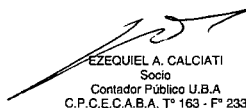
Con fecha 22 de febrero de 2007, la asamblea general ordinaria/extraordinaria de accionistas de la Sociedad aprobó la creación de un Programa Global de emisión de Obligaciones Negociables por hasta un máximo en circulación de U\$S 500 millones (el "Programa").

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.


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 03-03-2011
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


GONZALO PERES MOORE
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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) y a la reestructuración de las Obligaciones Negociables Serie V.

Durante el ejercicio 2009 la Sociedad realizó recompras en el mercado de US\$ 2.200.000 valor nominal, de las Obligaciones Negociables Clase 1. Durante el ejercicio 2010 compró en el mercado US\$32.825.000 valor nominal de dichas obligaciones.

Obligaciones Negociables Serie V

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, con 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 fue de US\$ 62.500.000, en razón de que en el contexto de la mencionada reestructuración se obtuvo una quita de aproximadamente US\$ 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) amortización semestral 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 fijaron retroactivamente al 1 de junio de 2007.

Con fecha 16 de enero de 2009, la Sociedad efectuó una recompra de las obligaciones negociables por un monto total de US\$ 25.000.000, reduciendo el nuevo capital bajo las mismas a US\$ 16.666.666. Posteriormente, con fecha 13 de febrero de 2009 la Sociedad efectuó una nueva recompra por un monto de US\$ 5.025.000, reduciendo el nuevo capital bajo las mismas a US\$ 11.641.667. Por último, con fecha 30 de junio de 2009, la Sociedad finalizó la recompra de la totalidad de sus títulos por una suma de US\$ 17.462.500 (importe que incluye los intereses devengados en esa fecha). Por dichas cancelaciones, al 31 de diciembre de 2009 la Sociedad registró una ganancia de 14.808.639, la cual se encuentra registrada en la línea Resultado cancelación de pasivos financieros en el ejercicio 2009.

11. RECLAMOS

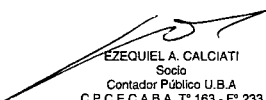
- a) Con fecha 27 de septiembre de 2000, le fue notificada a la Sociedad el inicio de una acción judicial promovida por la Provincia de Neuquén contra el Estado Nacional y las empresas hidroeléctricas del Comahue, por cobro de regalías hidroeléctricas sobre las sumas depositadas en la Cuenta Salex que administra CAMESA.

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


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 03-03-2011
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


GONZALO PERES MOORE
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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.

- b) 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).

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.

12. AMPLIACIÓN DEL SISTEMA DE TRANSMISIÓN

La región del Comahue ha enfrentado 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.

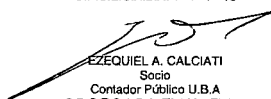
- Ampliación del corredor Comahue – Buenos Aires

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. En el mes de noviembre de 1997 se adjudicó la construcción de dicha cuarta línea a la compañía Transener S.A.


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 03-03-2011
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


GONZALO PERES MOORE
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA 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 Área 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.

13. MODIFICACIONES A LA NORMATIVA DEL MERCADO ELÉCTRICO MAYORISTA

- **Modificaciones a la Normativa Económica**

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.


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.

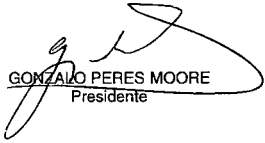
- **Modificaciones a la normativa del MEM**

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).


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 03-03-2011
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


GONZALO PERES MOORE
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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.


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, 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.


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 03-03-2011
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


GONZALO PERES MOORE
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

A partir del 1 de noviembre de 2006 está 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 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.

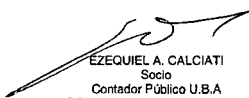
La Resolución SE N° 724/2008 habilita a realizar "CONTRATOS DE COMPROMISO DE ABASTECIMIENTO MEM" asociado a la reparación y/o repotenciación de grupos generadores y/o equipamiento asociado.

Sus requisitos son, para agentes generadores que presenten planes de reparación y/o repotenciación de sus equipos cuyo costo supere el 50% de los ingresos previstos a percibir por el agente en el Mercado "Spot" durante la vigencia de los mismos, correspondientes a la remuneración de los conceptos alcanzados por el inciso c) art. 4° de la Resolución 406/2003.

Los contratos de abastecimiento tendrán vigencia hasta un máximo de 36 meses, con una posible prórroga de nueve meses, la cual debe ser expresamente habilitada por la Secretaría de Energía. La prioridad de pago de dicho contrato será la del Inc. e) Res. SE N° 406/2003. En caso que se modifique la prioridad de aplicar para la consolidación de deuda de la Res. SE N° 406/2003, la prioridad de cancelación de las obligaciones de pago derivadas del respectivo Contrato no podrá ser inferior a la correspondiente al reconocimiento de los costos operativos de los generadores térmicos. Los puntos de entrega serán el Nodo del SADI o del prestador FTT. Se deberá contemplar un régimen de sanciones ante posibles incumplimientos de las obligaciones asumidas por el Generador en la ejecución de las reparaciones y repotenciaciones de su maquinaria. Las unidades generadoras comprometidas en el respectivo Contrato generarán en la medida que resulten despachadas conforme la regulación vigente y la potencia y la energía suministradas recibirán una remuneración mensual, calculada en base a lo establecido en los procedimientos y la metodología que se defina en el respectivo Contrato.


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 03-03-2011
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


GONZALO PERES MOORE
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

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").

Las LVFVD generadas hasta el año 2007 han sido contribuidas por la Sociedad al FONINMEM que se detalla a continuación.

HPDA se comprometió a ceder a otras generadoras ciertas Acreencias Res SE N° 406/2003 generadas a partir del año 2008 en base a la Resolución SE N° 724/2008 (ver Nota 5).


Las Acreencias Res SE N° 406/2003 generada a partir del año 2008 se han valuado a la estimación de las sumas a cobrar descontadas en función a las expectativas de la Gerencia respecto a la aplicación de las mismas a proyectos bajo la Resolución SE N° 724/2008 de terceros u otras probables cancelaciones de las mismas.

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


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 03-03-2011
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


GONZALO PERES MOORE
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

del FONINVEMEM es que los generadores de energía eléctrica pudieran convertir sus créditos impagos por ventas de energía desde enero de 2004 hasta diciembre de 2006 en una participación en un proyecto de ciclo combinado, y en una obligación, pagadera una vez que los nuevos ciclos combinados construidos con el financiamiento del FONINVEMEM estuvieran 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 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° 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").

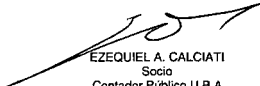
La Sociedad junto con las empresas firmantes del Acuerdo, (los "Generadores") han manifestado dichas decisiones.

Los lineamientos básicos dispuestos en el Acuerdo fueron los siguientes:

- (a) Los Generadores conformaron 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 constituyeron 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").
- (c) 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 contiene una retribución que incluye: (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.


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 03-03-2011
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


GONZALO PERES MOORE
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

- (d) 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).
- (e) 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.
- (f) 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.
- (g) Los Generadores garantizan las obligaciones de las Sociedades Generadoras por la gestión ante los fideicomisos con sus participaciones en aquellas y con las LVFVD.
- (h) 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.
- (i) Un Grupo de Asesoramiento (el "Grupo de Asesoramiento") será responsable de informar a la SE eventuales incumplimientos del Acuerdo.
- (j) La Secretaría de Energía se compromete a asegurar para las nuevas centrales, la entrega de gas y su transporte firme.

Con fecha 17 de octubre de 2005 la Sociedad suscribió el Acuerdo Definitivo.

La Sociedad suscribió e integró acciones por 115.953 en Termoeléctrica José de San Martín S.A. y 115.953 en Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A., lo que representó un 23,19% de participación en cada una de dichas sociedades (Nota 5).


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.

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 gestionó. Como parte de las obligaciones allí previstas, la Sociedad suscribió en la misma fecha tales contratos, así como 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.

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


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 03-03-2011
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


GONZALO PERÉS MOORE
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

Campana, Provincia de Buenos Aires (Termoeléctrica 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, establecieron como fecha finalización de obra el 7 de junio de 2009. La Central Termoeléctrica Manuel Belgrano, obtuvo de CAMMESA el 7 de enero de 2010, la habilitación comercial de la turbina de vapor, con lo cual queda habilitado el ciclo combinado en su totalidad. Por su parte, la Central Termoeléctrica José de San Martín la obtuvo el 2 de febrero de 2010.

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 período 2004-2006). En estos casos, los agentes no recibirán participación accionaria adicional por sus aportes correspondientes al 2007.

Con fecha 13 de julio de 2007 la Sociedad manifestó irrevocablemente su decisión de contribuir una vez más al FONINVEMEM, mediante el aporte del 50% del total de las LVFVD 2007.


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 cumplimiento 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.

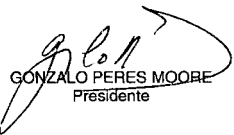
Con fecha 3 de noviembre de 2008 los Agentes sometieron a consideración del Secretario de Energía la "Metodología de Aplicación del Acta de Dolarización", mediante la cual se establecen los criterios a seguir por los Fiduciarios de los Fideicomisos para la implementación del Acta de Dolarización respecto a las LVFVD 2004-2006. Dicho documento fue aprobado por el Secretario de Energía el 19 de noviembre de 2008. Habiendo sido habilitadas comercialmente las centrales Manuel Belgrano (el 7 de enero de 2010) y Timbúes (el 2 de febrero de 2010), CAMMESA comenzó a efectuar pagos parcialmente cancelatorios de las LVFVD, derivadas de la Res. SE 406/2003 y sus modificatorias y concordantes, conforme el Acuerdo Definitivo de la Resolución SE 1193/05, la Resolución 564/2007, y el Acta Acuerdo de dolarización de fecha 13 de octubre de 2006.

Con fecha 31 de mayo de 2010, mediante una nota CAMMESA informó el monto de las LVFVD en pesos y los dólares estadounidenses equivalentes conforme al mecanismo antes descripto, los cuales CAMMESA ha manifestado que revisten carácter de provisorio, hasta tanto se cuente con

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro Informe de fecha 03-03-2011
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 - F° 13


HUGO 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


GONZALO PERES MOORE
Presidente

HIDROELÉCTRICA PIEDRA DEL ÁGUILA S.A.

los valores definitivos a ser informados por el Fiduciario. Por lo tanto, la Sociedad ha valuado en el rubro Otros Créditos al 31 de diciembre de 2010 las LVFVD a los valores equivalentes a los dólares estadounidenses provisorios informados por CAMMESA con sus respectivos intereses devengados.

Adicionalmente, la SE contrató al Banco de la Nación Argentina, a Nación Fideicomiso S.A. y al Banco de Valores para la emisión en oferta pública de diferentes títulos de deuda, cuyo objetivo es la financiación de las obras faltantes, por hasta un valor nominal de US\$ 415.000.000. Estos títulos de deuda, colocados en oferta pública en el mes de abril de 2009, otorgan derecho a los inversores a percibir acciones de las Sociedades Generadoras. Para efectuar la colocación de los títulos de deuda en el mercado fue necesario confeccionar contratos de cesión de garantías establecidos en la Res. SE N° 1193/05 (prenda de acciones de las Sociedades Generadoras y cesión de garantía de las LVFVD).

Con fecha 19 de marzo de 2009 el Fideicomiso, CAMMESA y las Sociedades Generadoras firmaron el Contrato de Abastecimiento, cuyo objetivo es el abastecimiento de energía eléctrica (potencia y energía suministrada de parte de las Centrales bajo los Fideicomisos). De acuerdo a las condiciones mencionadas en dicho contrato, el precio de la potencia contratada debe incluir la sumatoria de los montos necesarios para el pago de los servicios de deuda correspondientes al financiamiento de cada Central.

Acuerdo 2010 con Secretaría de Energía

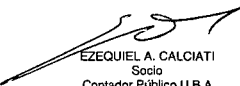
El 28 de diciembre de 2010 el Directorio de la Sociedad aprobó un acuerdo suscripto con la Secretaría de Energía que establece: (i) un marco para determinar un mecanismo para la cancelación de las acreencias Resolución SE N° 406/03 devengadas desde el año 2008 por los generadores, (ii) a tal fin, viabilizar la construcción de un nuevo parque de generación, y (iii) incrementar la remuneración de la potencia de cada generador adherente al acuerdo (con un rango de \$30 a \$42/MW dependiendo de la unidad generadora), e incrementar los valores máximos reconocidos para los costos variables de mantenimiento y otros no combustibles, siempre que dicha unidad supere cierta disponibilidad objetivo determinado por su disponibilidad media histórica.

Respecto a las acreencias Resolución SE N° 406/03, se acordó que aquellas acreencias comprendidas entre el 1° de enero de 2008 y el 31 de diciembre de 2011, no comprometidas en el marco de la Resolución N° 724/08, serán canceladas con intereses mensualmente durante 10 años a través de un contrato de abastecimiento con el MEM por las nuevas centrales que se construyan, a partir de sus habilitaciones comerciales.

A fin de fijar las pautas para la instrumentación del acuerdo las partes comprometieron ciertos plazos para firmar addendas complementarias. En caso de no llegar a un acuerdo para dicha instrumentación, las partes podrán dar por resuelto el acuerdo sin responsabilidad alguna para ellas.


HUGO PENTENERO
Por Comisión Fiscalizadora

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 03-03-2011
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


GONZALO PERES MOORE
Presidente