

HIDROELECTRICA CERROS COLORADOS S.A.
NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
ECONOMICOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002
(en pesos - nota 2.1)

1. OPERACIONES DE LA SOCIEDAD

El 12 de julio de 1993 el Estado Nacional e Hidroeléctrica Cerros Colorados S.A. firmaron un contrato de concesión para la generación hidráulica de electricidad en el Complejo Cerros Colorados (Provincia de Neuquén) por un plazo de 30 años a contar desde el día en que la Sociedad fuera entregada a los adjudicatarios de su privatización (toma de posesión), circunstancia que ocurriera el 11 de agosto de 1993. El Complejo Cerros Colorados cuenta con una capacidad instalada de 477 MW.

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

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 producida la tarifa correspondiente al precio spot horario.

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 uno y medio por ciento (1,5%) de la suma que se tome como base para el cálculo de la regalía prevista en el párrafo precedente.

Por medio de la fusión con Central Térmica Alto Valle S.A., la Sociedad incorporó una central de generación de energía en la ciudad de Neuquén, con una capacidad instalada de 97 MW.

El informe de fecha 5 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



Carlos A. Lloveras (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.C.A.B.A.
T° 107 - F° 195

2. BASES DE PRESENTACION DE LOS ESTADOS CONTABLES

2.1 Normas contables aplicadas y reexpresión en moneda homogénea

Hasta el 31 de diciembre de 2002, los estados contables se preparaban de acuerdo con las normas contables de exposición y valuación contenidas en las Resoluciones Técnicas Nos. 6, 8, 9, 10 y 12 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (F.A.C.P.C.E.). A partir del 1° de enero de 2003, la sociedad utiliza en la contabilización de sus operaciones, en la valuación de sus activos y pasivos y en la medición de sus resultados las disposiciones de las Resoluciones Técnicas Nros. 16 a 20 de la F.A.C.P.C.E., según fueran adoptadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (texto ordenado según la Resolución CD N° 87/03, con algunas excepciones y aclaraciones).

Hasta el 28 de febrero de 2003, y en cumplimiento de lo dispuesto por el Decreto del Poder Ejecutivo Nacional N° 1.269/02, los estados contables se reexpresaban en moneda homogénea de acuerdo con lo establecido por la Resolución Técnica N° 6 de la F.A.C.P.C.E.

De acuerdo con lo dispuesto por el Decreto del Poder Ejecutivo Nacional N° 664/03 y la Resolución N° 4/2003, se suspende desde el 1° de marzo de 2003 la preparación de los estados contables en moneda homogénea, definiéndose en las referidas normas que el último índice aplicable será el correspondiente al mes de febrero de 2003. Por su parte y desde el punto de vista de las normas contables profesionales, la expresión de estados contables en moneda homogénea siguió vigente hasta el 30 de septiembre de 2003 según lo dispuesto por la Resolución MD N° 41/2003 del Consejo Profesional de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Por lo tanto, en el caso particular del ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2003, desde el punto de vista del Organismo de control se debió aplicar dicha reexpresión hasta el mes de febrero de 2003, en tanto que correspondía la reexpresión hasta septiembre de 2003 por aplicación de las normas contables profesionales. El efecto de no haber aplicado la reexpresión hasta el 30 de septiembre de 2003 no es significativo. Asimismo, los estados contables por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2002, presentados como información comparativa, han sido reexpresados en moneda homogénea al 28 de febrero de 2003

El informe de fecha 5 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



Carlos A. Lloveras (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.C.A.B.A.
T° 107 - F° 195

2.2 Principales criterios contables

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

a) **Caja y bancos, créditos, deudas y provisiones:**

- En pesos: a su valor nominal.
- En moneda extranjera: se convirtieron a pesos de acuerdo con el tipo de cambio vigente al cierre de cada ejercicio para la liquidación de estas operaciones.

Los créditos y deudas incluyen, de corresponder, la porción devengada de los resultados financieros hasta el cierre de cada ejercicio. No existen casos de saldos por cobrar y por pagar de largo plazo que no tuvieran asociada una tasa de interés o para las cuales no existiera una forma de compensación financiera contemplada. Las normas contables vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establecen que el activo impositivo diferido neto debe registrarse a su valor descontado. El efecto de no haber registrado dicho activo a su valor actual no es significativo.

b) **Inversiones:**

Los depósitos a plazo fijo han sido valuados de acuerdo con la suma de dinero entregada en el momento de la transacción más los resultados financieros devengados hasta el cierre de cada ejercicio.

c) **Activos y pasivos en moneda extranjera:**

Los activos y pasivos en moneda extranjera están expresados a los tipos de cambio aplicables o cotizaciones vigentes al cierre de cada ejercicio.

No existen casos de saldos por cobrar y por pagar de largo plazo que no tuvieran asociada una tasa de interés o para las cuales no existiera una forma de compensación financiera contemplada.

d) **Otros activos:**

Corresponde a repuestos y han sido valuados al valor de costo reexpresado, según lo indicado en el apartado 2.1 de esta nota. Los valores así determinados no superan, en su conjunto, su valor recuperable.

El informe de fecha 5 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



Carlos A. Lloveras (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.C.A.B.A.
T° 107 - F° 195

e) **Bienes de uso:**

Los bienes transferidos por Hidroeléctrica Norpatagónica S.A. a Hidroeléctrica Cerros Colorados S.A. y los transferidos por Agua y Energía Eléctrica S.E. a Central Térmica Alto Valle S.A. fueron valuados al valor de transferencia más los intereses devengados con anterioridad a la fecha de transferencia por el pasivo transferido reexpresado según lo indicado en el apartado 2.1 de esta nota.

Los bienes incorporados con posterioridad a la fecha de privatización fueron valuados al valor de costo, de corresponder, reexpresados según lo indicado en el apartado 2.1 de esta nota.

Los bienes se deprecian a partir de la fecha de transferencia o incorporación, por el método de la línea recta, aplicando las alícuotas indicadas en el anexo I.

Los valores así determinados no superan, en su conjunto, su valor recuperable.

f) **Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta:**

A partir del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003, la sociedad determina el cargo contable por impuesto a las ganancias de acuerdo con el método del impuesto diferido, el cual considera el efecto de las diferencias temporarias originadas en la distinta base de medición de activos y de pasivos según criterios contables e impositivos y de los quebrantos impositivos existentes y créditos fiscales no utilizados susceptibles de deducción de ganancias impositivas futuras, computados considerando la tasa impositiva vigente, que actualmente alcanza el 35%. Adicionalmente, la Sociedad determina el impuesto a la ganancia mínima presunta aplicando la tasa del 1% sobre los activos computables al cierre del ejercicio. Este impuesto es complementario del impuesto a las ganancias. La obligación fiscal de la Sociedad coincidirá con el monto mayor que surja de la determinación del impuesto a la ganancia mínima presunta y la obligación fiscal por el impuesto a las ganancias determinado aplicando la tasa vigente del 35% sobre la utilidad impositiva estimada del ejercicio. Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excede en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias a pagar, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta de cualquier excedente del impuesto a las ganancias a pagar sobre el impuesto a la ganancia mínima presunta que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes. La Gerencia de la Sociedad estima que el monto de 5.265.418 incluido en el activo no corriente al 31 de diciembre de 2003 será recuperable en los plazos establecidos en la legislación vigente para su utilización.

El informe de fecha 5 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



Carlos A. Lloveras (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.C.A.B.A.
T° 107 - F° 195

g) **Cuentas de patrimonio neto:**

- **Capital social:** fue reexpresado en moneda homogénea de acuerdo con lo indicado en el apartado 2.1 de esta nota en función de las respectivas fechas de origen de las partidas componentes. Se expone por su valor nominal.
- **Ajuste de capital:** corresponde al exceso del valor ajustado del capital respecto de su valor nominal.
- **Prima de fusión:** corresponde a la diferencia entre el capital nominal de Central Térmica Alto Valle S.A. y el aumento de capital en virtud de la equivalencia accionaria establecida con motivo de la fusión con la citada sociedad. Se reexpresó en moneda homogénea según lo indicado en el apartado 2.1 de esta nota.
- **Reserva legal:** se reexpresó en moneda homogénea según lo indicado en el apartado 2.1 de esta nota.
- **Resultados no asignados:** se reexpresaron en moneda homogénea según lo indicado en el apartado 2.1 de esta nota. Las distribuciones se reexpresaron desde las fechas de las Asambleas que las aprobaron.
- **Cuentas de resultados:** las cuentas del estado de resultados se reexpresaron en moneda homogénea según lo indicado en el apartado 2.1, excepto los cargos por consumos de activos (depreciaciones de bienes de uso) que se computaron en función de los valores reexpresados de dichos activos.

El informe de fecha 5 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



Carlos A. Lloveras (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.C.A.B.A.
T° 107 - F° 195

h) Modificación del saldo al inicio del patrimonio neto:

Como consecuencia de la aplicación de las disposiciones de las Resoluciones Técnicas Nos. 16 a 20 mencionadas en la apartado 2.1 de esta nota, se efectuaron modificaciones a los saldos del patrimonio neto al 31 de diciembre de 2002 y 2001 de acuerdo con el siguiente detalle:

Concepto	Efecto sobre resultados acumulados al inicio del ejercicio	
	2003 (1)	2002
Reconocimiento del activo (pasivo) neto por impuesto diferido	9.638.621	(5.074.718)
Total	9.638.621	(5.074.718)

(1) Este importe se encuentra imputado al resultado del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2002, dado que las cifras de los estados contables a esa fecha, presentados como información comparativa, fueron modificadas para adecuarlas a los cambios de criterios contables.

i) Reclasificaciones:

Se han efectuado ciertas reclasificaciones en los estados contables al 31 de diciembre de 2002 para uniformarlos con la presentación de los correspondientes al 31 diciembre de 2003.

i) Estimaciones:

La preparación de los estados contables, de acuerdo con las normas contables vigentes, requiere que el Directorio y la Gerencia de la Sociedad efectúen estimaciones que afectan la determinación de los importes de los activos y pasivos y la revelación de contingencias a la fecha de presentación de los estados contables. Los resultados e importes reales pueden diferir de las estimaciones efectuadas para la preparación de los estados contables.

El informe de fecha 5 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



Carlos A. Lloveras (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.C.A.B.A.
T° 107 - F° 195

3. COMPOSICION Y EVOLUCION DE LOS PRINCIPALES RUBROS PATRIMONIALES Y DE RESULTADOS

3.1 Inversiones

	.....2003.....	.....2002.....
Depósitos a plazo fijo (nota 12 y anexo III)	8.398.977	2.275.919
Fondos comunes de inversión	147	15.322
	8.399.124	2.291.241

3.2 Cuentas a cobrar

CAMMESA	7.647.690	12.897.959
Otros clientes	3.894.885	2.736.897
Previsión para deudores incobrables (anexo II)	(1.346.216)	(1.005.305)
	10.196.359	14.629.551

3.3 Otros créditos

a) Corrientes

Créditos impositivos	1.278.121	55.296
Anticipos		74.820
Gastos pagados por adelantado (nota 10)	3.008.044	2.686.586
Sociedades art. 33 Ley N° 19.550 y otras sociedades relacionadas:		
Duke Energy International Southern Cone S.R.L.	17.859	7.386
Duke Energy Management S.A.		70.580
Duke Energy Generating S.A.		242.814
Empresa Eléctrica Corani S.A		2.686
CALF Ltda.	1.308.957	1.831.116
Diversos	487.977	4.423
	6.100.958	4.975.707

b) No corrientes

CALF Ltda.		320.657
Gastos pagados por adelantado (nota 10)	667.939	2.210.775
Créditos impositivos	9.341.363	4.104.476
Activo neto por impuesto diferido (nota 7)	4.337.679	4.563.903
	14.346.981	11.199.811

El informe de fecha 5 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



Carlos A. Lloveras (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.C.A.B.A.
T° 107 - F° 195

3.4 Cuentas por pagar

	.....2003.....	.....2002.....
Proveedores	5.730.205	5.026.182
Anticipo de clientes	436.805	
Sociedades art. 33 Ley N° 19.550 y relacionadas:		
Duke Energy Management S.A.		100.597
Duke Energy Group Inc. (anexo III)	716.948	338.165
Duke Energy International (anexo III)	40.667	643.407
Duke Energy Europe North West (anexo III)		4.655.130
Duke Energy International Southern Cone S.R.L.	350.704	
Diversas	11.502	187.708
	<u>7.286.831</u>	<u>10.951.189</u>

3.5 Préstamos

	.....2003.....	.....2002.....
a) <u>Corrientes</u>		
Adelantos en cuenta corriente	1.228.649	
Sociedades art. 33 Ley N° 19.550 y relacionadas:		
Duke Energy International Netherlands		
Holding B.V. (anexo III)	928.372	1.459.186
	<u>2.157.021</u>	<u>1.459.186</u>
b) <u>No corrientes</u> (anexo III)		
Sociedades art. 33 Ley N° 19.550 y relacionadas		
Duke Energy International Netherlands		
Holding B.V. (anexo III)	200.705.000	232.460.915
	<u>200.705.000</u>	<u>232.460.915</u>

3.6 Cargas fiscales

	.....2003.....	.....2002.....
Retenciones y percepciones efectuadas	436.875	93.174
Impuesto a la ganancia mínima presunta	1.046.232	535.146
Impuesto al valor agregado	236.828	472.073
Impuestos varios	912.106	718.849
Fondo Ley N° 24.065	520.286	340.714
	<u>3.152.327</u>	<u>2.159.956</u>

3.7 Otras deudas

	.....2003.....	.....2002.....
Regalías a pagar a la Provincia de Neuquén	383.346	465.332
Canon a pagar al Estado Nacional	47.918	58.166
Diversas	220	81.674
	<u>431.484</u>	<u>605.172</u>

El informe de fecha 5 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



Carlos A. Lloveras (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.C.A.B.A.
T° 107 - F° 195

3.8 <u>Ventas netas</u>	.....2003.....	.....2002.....
Ventas de energía	83.981.416	82.921.574
Regalías Provincia de Neuquén	(6.818.758)	(6.004.968)
Canon Estado Nacional	(851.345)	(607.988)
	<u>76.311.313</u>	<u>76.308.618</u>
3.9 <u>Resultados financieros netos</u>	.....2003.....	.....2002.....
Intereses generados por activos	807.248	4.074.319
Intereses generados por pasivos	(4.339.169)	(7.421.625)
Diferencia de cambio	25.341.038	(269.190.723)
Resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda	<u>1.359.300</u>	<u>166.568.192</u>
	<u>23.168.417</u>	<u>(105.969.837)</u>
3.10 <u>Otros ingresos y egresos netos</u>	.....2003.....	.....2002.....
Contingencias varias (anexo II)	(2.340.275)	(7.393.628)
Cuenta Salex (nota 10)		1.175.859
Diversos	180.072	3.451.840
	<u>(2.160.203)</u>	<u>(2.765.929)</u>

El informe de fecha 5 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



Carlos A. Lloveras (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.C.A.B.A.
T° 107 - F° 195

3.11 Clasificación de créditos y deudas según sus plazos estimados de cobro y pago

Al 31 de diciembre de 2003, la clasificación de los saldos es la siguiente:

	Vencidos	A vencer					Total	
		Sin plazo establecido	Dentro de los 3 meses	entre 3 y 6 meses	entre 6 y 9 meses	entre 9 y 12 meses		más de 1 año
Cuentas a cobrar (1)	133.414		10.062.945				10.196.359	
Otros créditos (3)	1.020.063	4.144.791	1.375.192	2.132.796	752.040	752.021	10.271.036	20.447.939
Cuentas por pagar (1)		757.614	6.529.217					7.286.831
Préstamos (2)			2.157.021				200.705.000	202.862.021
Remuneraciones y cargas sociales (1)		170.000	1.398.600					1.568.600
Cargas fiscales (1)			2.169.407	982.920				3.152.327
Otras deudas (1)		220	431.264					431.484
Capital a reintegrar a los accionistas (1)			34.950.000					34.950.000

(1) Estos saldos no devengan intereses ni están sujetos a cláusulas de actualización.

(2) Tasa LIBOR (3 meses) más un spread de 0,65% (nota 11).

(3) Incluye créditos con CALF Ltda. que devengan un interés del 1% mensual sobre saldos.

4. CAPITAL SOCIAL

La Asamblea de Accionistas celebrada el 28 de octubre de 2003, decidió reducir el capital social en 34.950.000 modificando el valor nominal por acción de 1 peso a 0,7367379 pesos por acción. Luego de la reducción, el capital social de la Sociedad asciende a 97.807.421 encontrándose totalmente integrado e inscripto en el Registro Público de Comercio.

5. REDUCCION DE PERDIDAS ACUMULADAS

La Asamblea de Accionistas celebrada el 28 de octubre de 2003 resolvió la absorción de pérdidas acumuladas al 31 de julio de 2003, por un total de 29.271.051, mediante la utilización de la reserva legal por 5.672.847 y de la prima de fusión por 23.598.204. En razón de dicha absorción de pérdidas acumuladas los primeros resultados positivos que se obtengan deberán destinarse a reintegrar la reserva legal por un importe de 5.672.847.

El informe de fecha 5 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



Carlos A. Lloveras (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.C.A.B.A.
T° 107 - F° 195

6. SOCIEDADES ART. 33 LEY N° 19.550

Duke Energy Generating S.A. es la sociedad controlante de Hidroeléctrica Cerros Colorados S.A., con una participación en el capital social y en los votos del 90,87%. El domicilio legal de la sociedad controlante es Avda. Leandro N. Alem 855, piso 26°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, siendo su actividad principal la de inversora.

7. IMPUESTO A LAS GANANCIAS

La composición del saldo patrimonial del impuesto diferido al 31 de diciembre de 2003 y 2002 y su evolución en los ejercicios terminados en esas fechas son las siguientes:

	<u>31/12/03</u>	<u>31/12/02</u>
Activo no corriente por impuesto diferido		
Quebrantos acumulados	27.374.500	40.582.861
Diferencias de cambio	4.633.863	6.178.485
Provisiones devengadas y no erogadas	5.840.371	5.060.423
Otros	1.352.818	773.529
Total activo no corriente por impuesto diferido	<u>39.201.552</u>	<u>52.595.298</u>
Pasivo no corriente por impuesto diferido		
Bienes de uso	7.489.373	7.448.534
Total pasivo no corriente por impuesto diferido	<u>7.489.373</u>	<u>7.448.534</u>
Subtotal	31.712.179	45.146.764
Previsión de activos por impuesto diferido (Anexo II)	(27.374.500)	(40.582.861)
Total - Activo neto por impuesto diferido	<u>4.337.679</u>	<u>4.563.903</u>
Impuesto a las ganancias:	2003	2002
Impuesto diferido	(13.434.585)	50.221.482
Subtotal	(13.434.585)	50.221.482
Recupero (incremento) de previsión de activos por impuesto diferido (Anexo II)	13.208.361	(40.582.861)
Subtotal	<u>(226.224)</u>	<u>9.638.621</u>
Recupero (cargo) por impuesto a la ganancia mínima presunta	2.552.006	(3.120.720)
	<u>2.325.782</u>	<u>6.517.901</u>

El informe de fecha 5 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



Carlos A. Lloveras (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.C.A.B.A.
T° 107 - F° 195

El detalle de los quebrantos acumulados que se estiman pendientes de utilización al 31 de diciembre de 2003 que podrán, en su caso, aplicarse para compensar futuras utilidades impositivas, así como su fecha de expiración, es el siguiente:

<u>Período fiscal</u>	<u>Importe</u>	<u>Prescripción</u>
2002	78.212.857	2007

8. DIVISION DE PROPIEDAD

Las fracciones de terreno sobre las cuales se encuentra asentada la planta de Central Térmica Alto Valle (CTAV). son las siguientes: (i) dos fracciones adquiridas por la compra por Agua y Energía, (ii) una calle sin nombre y (iii) remanente de la chacra 171. De acuerdo al pliego de bases y condiciones para la venta del paquete accionario mayoritario de Central Térmica Alto Valle S.A., Hidroeléctrica Cerros Colorados S.A., en carácter de absorbente de CTAV, debe subdividir el inmueble con el EPEN y escriturarlo a su nombre. Los trámites necesarios para escriturar el inmueble sobre el que se encuentra asentada la Central Térmica se encuentran en trámite y, una vez finalizados éstos, junto con la escritura de fusión, se podrán inscribir a nombre de Hidroeléctrica Cerros Colorados S.A.

9. CONTRATO DE ASISTENCIA TECNICA

La Sociedad formalizó, con fecha 1° de septiembre de 1993, un acuerdo de asistencia técnica de la Central con la empresa Duke Energy Management S.A., quien en su carácter de Operador recibe una remuneración equivalente al 1,5% sobre los ingresos brutos de la Sociedad. Como consecuencia de la fusión entre Duke Energy Internacional Southern Cone S.R.L. y Duke Energy Management S.A., en la cual la primera absorbió a la segunda, llevada a cabo el 30 de junio de 2003, este acuerdo de asistencia técnica fue reemplazado por dos acuerdos (uno de gestión por cuenta y orden de terceros, y otro de servicios administrativos y técnicos), que entraron en vigencia a partir del 1 de octubre de 2003.

10. AMPLIACION DEL SISTEMA DE TRANSMISION

La región del Comahue ha enfrentado durante los últimos años restricciones a la capacidad de transmisión, debido a 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 recibían precios inferiores a los del mercado durante una fracción significativa del año. La diferencia entre el precio de mercado y el precio pagado a los generadores, pasa a incrementar una cuenta denominada "Salex", administrada por CAMMESA, destinada a financiar expansiones en el sistema de transmisión en el corredor Comahue - Buenos Aires.

El informe de fecha 5 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



Carlos A. Lloveras (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.C.A.B.A.
T° 107 - F° 195

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

El 29 de mayo de 1997, el Ente Nacional Regulador de la Energía Eléctrica (ENRE), por medio de la Resolución N° 525/97, aprobó la documentación licitatoria del llamado a concurso público para la ampliación de la capacidad de transporte del Corredor Comahue - Buenos Aires, mediante la construcción de una cuarta línea de 500 KV tendiente a incrementar la capacidad de transmisión de energía eléctrica entre las dos regiones. Con la incorporación de dicha ampliación, la capacidad de transporte del Corredor alcanzaría a 4600 MW, lo cual tendría un impacto positivo en los ingresos de la Compañía. 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 adjudicó la construcción, operación y mantenimiento de la cuarta línea de transmisión, la transferencia de una porción sustancial de los fondos que benefician a los generadores del Comahue, así como 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. El día 20 de diciembre de 1999, luego de 25 meses de obra, se procedió a la habilitación comercial de la línea.

Los importes abonados por Hidroeléctrica Cerros Colorados S.A. por este concepto han sido imputados en el rubro Otros créditos corrientes y no corrientes por un monto total al 31 de diciembre de 2003 de 3.008.044 y 667.939, respectivamente.

11. REESTRUCTURACION DE LA DEUDA FINANCIERA

Con fecha 22 de marzo de 2002, el Directorio de la Sociedad decidió aprobar el reemplazo del préstamo por U\$S 68.854.480 tomado con el Deutsche Bank por un préstamo con Duke Energy International Netherlands Holding B.V. por U\$S 68.500.000, cancelando la diferencia con fondos propios. Las características de este préstamo son las siguientes: (i) Plazo: 5 años; (ii) Pago de intereses: en forma trimestral; (iii) Tasa de interés: LIBOR más 0,65%.

12. BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA

Al 31 de diciembre 2003, la Sociedad posee depósitos a plazo fijo por US\$ 697.202 que al 31 de diciembre de 2003 representan 2.007.942 pesos, que han sido prendados a favor del Bank Boston en virtud de la Garantía de Cumplimiento del Contrato de Concesión, otorgado por dicha entidad financiera a favor del Gobierno Argentino.

El informe de fecha 5 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



Carlos A. Lloveras (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.C.A.B.A.
T° 107 - F° 195

13. CONTEXTO ECONOMICO ARGENTINO Y SU IMPACTO SOBRE LA POSICION ECONOMICA Y FINANCIERA DE LA SOCIEDAD

a) Contexto general del país

La República Argentina se encuentra inmersa en un delicado contexto económico, el cual constituye un marco que tiene como principales indicadores un alto nivel de endeudamiento externo, un sistema financiero en crisis, un riesgo país que ha alcanzado niveles fuera de los promedios habituales y una recesión económica que duró más de cuatro años. Esta situación ha generado una caída importante en la demanda de productos y servicios y un incremento significativo en el nivel de desempleo. Asimismo, la capacidad del Gobierno Nacional para cumplir con sus obligaciones y la posibilidad para acceder a líneas de crédito bancario han sido afectadas por estas circunstancias.

Para hacer frente a esta crisis, a partir de mes de diciembre de 2001, se tomaron medidas tendientes a restringir la libre disponibilidad y circulación de efectivo y la transferencia de divisas al exterior. A partir de enero del 2002, se emitieron leyes, decretos y regulaciones que implicaron un profundo cambio del modelo económico vigente hasta ese momento. Entre las medidas adoptadas se destaca la puesta en vigencia de la flotación del tipo de cambio, que derivó en una devaluación significativa que se registró durante los primeros meses del año 2002, la "pesificación" (sobre la base de una relación de cambio de 1 peso por cada dólar estadounidense) de los precios de contratos de obras públicas y de las tarifas de los servicios públicos, el congelamiento de dichas tarifas al dejar sin efecto los cláusulas indexatorias por cualquier mecanismo y su posterior renegociación caso por caso, el consecuente incremento de los precios internos, y la pesificación de las obligaciones del Sector Público Nacional, Provincial y Municipal vigentes a febrero de 2002 denominadas en dólares estadounidenses u otra moneda extranjera, cuya ley aplicable sea solamente la ley argentina, a la relación pesos 1,40 por cada dólar estadounidense o su equivalente en otra moneda extranjera con más el ajuste por el Coeficiente de Estabilización de Referencia ("CER").

A partir de la sanción de la Ley Nº 25.561 (Ley de emergencia pública y reforma del régimen cambiario), quedaron sin efecto las cláusulas de ajuste en dólares u otras monedas extranjeras u otros mecanismos indexatorios incluidos en los contratos celebrados con la Administración Pública. Los precios y tarifas vigentes a dicha fecha fueron convertidos a pesos al tipo de cambio de 1 peso por cada dólar estadounidense. Asimismo, el Gobierno Nacional está autorizado a renegociar dichos contratos.

El informe de fecha 5 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



Carlos A. Lloveras (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.C.A.B.A.
T° 107 - F° 195

En relación con las deudas en dólares estadounidenses con el sistema financiero argentino, así como las obligaciones exigibles de dar sumas de dinero expresadas en dicha moneda no vinculadas al citado sistema, acordadas bajo leyes argentinas y cualquiera sea su origen y naturaleza, existentes a la sanción de la Ley N° 25.561, fueron convertidas sobre la base de una relación de cambio de 1 peso por US\$ 1 y se les aplica un "Coeficiente de Estabilización de Referencia" ("CER"), el que es publicado por el Banco Central de la República Argentina ("B.C.R.A."). El coeficiente antes referido se aplica a partir del mes de febrero de 2002 y está basado en la evolución del índice de precios al consumidor.

Para el caso particular de las deudas en dólares estadounidenses con el sistema financiero argentino, además del coeficiente antes mencionado, se aplica una tasa que no podrá superar la tasa máxima establecida por el B.C.R.A. La evolución futura de la crisis económica argentina podría requerir que el Gobierno modifique alguna medida adoptada o emita regulaciones adicionales.

b) Situación particular de la Sociedad

Las medidas resultantes de la Ley de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario N° 25.561/02 y de los decretos posteriores correspondientes, modificaron significativamente el mercado eléctrico. Los precios de la energía fueron pesificados sobre la base de una relación de cambio de 1 dólar estadounidense equivalente a 1 peso. Por lo tanto, Hidroeléctrica Cerros Colorados S.A. se encuentra en una situación en la cual sus ingresos han sido pesificados cuando parte de sus egresos y una parte significativa de su deuda están expresados en dólares estadounidenses.

Teniendo en cuenta que el Gobierno Federal Argentino no ha definido aún la posición oficial respecto de los cuadros tarifarios del sector eléctrico, y no se ha finalizado con el proceso de renegociación de las tarifas, a la fecha de aprobación de los presentes estados contables no es posible estimar con razonable certeza la evolución futura del sector eléctrico en el corto y mediano plazo.

Las situaciones antes citadas provocan incertidumbre sobre los efectos que las medidas a tomar por el Gobierno -en materia de política económica y, en particular, con relación al sector eléctrico- pudieran tener sobre la situación económica y financiera (incluyendo el valor recuperable de sus activos no corrientes), los resultados de sus operaciones y los flujos de fondos futuros de la Sociedad.

Los estados contables no incluyen ningún ajuste que pudiera resultar de estas incertidumbres. La Dirección de la Sociedad se encuentra en continua evaluación de la magnitud de los impactos que podrían tener las medidas gubernamentales y los resultados de las renegociaciones antes mencionadas. Los efectos relacionados serán informados en los estados contables cuando ellos sean conocidos y cuantificables

El informe de fecha 5 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



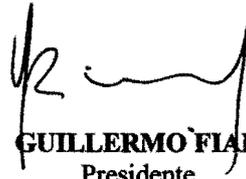
Carlos A. Lloveras (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.C.A.B.A.
T° 107 - F° 195

14. CREDITOS Y DEUDAS ORIGINALMENTE EXPRESADOS EN MONEDA EXTRANJERA

Los créditos y deudas originalmente expresados en moneda extranjera que resultaron alcanzados por la normativa de emergencia dictada a partir de la Ley N° 25.561, se exponen conforme resultan de la aplicación de la referida normativa. Esto, sin perjuicio de los derechos y recursos que pudieren existir o interponerse en el futuro relativos a los alcances y/o aplicación de la referida normativa de emergencia y su constitucionalidad.



CARLOS A. LLOVERAS
Por Comisión Fiscalizadora



GUILLERMO FIAD
Presidente

El informe de fecha 5 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



Carlos A. Lloveras (Socio)
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.C.A.B.A.
T° 107 - F° 195