

Notas a los Estados Contables correspondientes a los Ejercicios Económicos

al 31 de diciembre de 2011 y 2010 (en pesos)

Nota 1- Naturaleza y Operaciones de la Sociedad

La Sociedad tiene por objeto la producción y comercialización en bloque de energía eléctrica. Para ello cuenta con dos plantas de generación hidroeléctrica recibidas en concesión en 1993 por el término de 30 años, El Chocón y Arroyito, ubicadas sobre el río Limay en el límite entre las provincias de Neuquén y Río Negro, que producen energía eléctrica para su posterior comercialización. La capacidad instalada de El Chocón es de 1.200 MW a partir de seis unidades generadoras de 200 MW cada una, y la de Arroyito es de 128 MW (tres unidades generadoras de 42,66 MW cada una).

NOTA 2 - Bases de preparación de la información

2.1 Normas contables aplicadas

Los presentes estados contables han sido preparados de acuerdo con las normas contables de valuación y exposición contenidas en las Resoluciones Técnicas de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("F.A.C.P.C.E."), con las modificaciones o adecuaciones con las que fueron adoptadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires ("C.P.C.E.C.A.B.A.").

2.2 Consideración de los efectos de la inflación

Los presentes estados contables, al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, reconocen los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda hasta el 28 de febrero de 2003, siguiendo el método de reexpresión establecido por la Resolución Técnica ("RT") N° 6 de la F.A.C.P.C.E. El Decreto 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional y la Resolución General N° 4/03 de la Inspección General de Justicia suspendieron la preparación de estados contables en moneda homogénea a partir del 1° de marzo de 2003.

Las normas contables profesionales vigentes establecen que la discontinuación en la aplicación del método de reexpresión establecido en la RT N° 6 debió efectuarse a partir del 1° de octubre de 2003. Los efectos de no haber reconocido las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda hasta esta última fecha no han sido significativos con relación a los estados contables tomados en su conjunto.

2.3 Uso de estimaciones en la preparación de los estados contables

La preparación de estados contables de acuerdo con las normas contables profesionales requiere que la Dirección de la Sociedad realice estimaciones a la fecha de los estados contables acerca del valor registrado de ciertos activos y pasivos, incluyendo aquellos de naturaleza contingente, como así también de las cifras registradas de ciertos ingresos y gastos generados durante el ejercicio. La Dirección de la Sociedad realiza estimaciones para calcular, entre otros, la vida útil de los bienes de uso (incluidos aquellos bienes recibidos en concesión) y de los activos intangibles, el valor recuperable de los

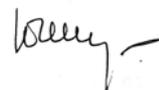
Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13



MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora



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



JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS
Vicesidente

Notas a los Estados Contables (Cont.)

activos no corrientes, el cargo por impuesto a las ganancias corriente y diferido y la previsión para deudores de dudoso cobro. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

2.4 Nuevas normas contables aprobadas por la FACPCE con vigencia a partir del ejercicio 2011 o con posterioridad a ese ejercicio

a) RT 26 revisada (RT 26R) "Adopción de las NIIF del IASB":

El 20 de marzo de 2009, el Consejo Directivo del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires aprobó la RT 26, la cual fue modificada el 3 de diciembre de 2010 mediante la RT 29. La RT 26R establece que ciertas entidades estarán obligadas a preparar sus estados contables de acuerdo con las NIIF, mientras que otras entidades, entre las cuales se encuentra la Sociedad, tendrán la opción de utilizar las NIIF en reemplazo de las normas contables profesionales vigentes.

Esta norma tiene vigencia para los estados contables correspondientes a ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2012, y se acepta su aplicación anticipada para los estados contables correspondientes a ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2011. La RT 26R está pendiente de aprobación por la Inspección General de Justicia ("I.G.J") y, consecuentemente, la Sociedad no puede hacer uso de la mencionada opción.

b) RT 27 "Modificaciones a las RT 6, 8, 9, 11, 14, 16, 17, 18, 21, 22, 23 y 24":

Esta norma fue aprobada por la FACPCE el 12 de junio de 2009 y, si bien tiene vigencia para los estados contables

correspondientes a ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2011, dado que introduce modificaciones a otras RT relacionadas con la emisión de la RT 26 previamente mencionada, no tiene efectos para la Sociedad.

c) RT 28 "Modificaciones a las RT 8 y 16. Impracticabilidad – Presentación de información comparativa":

Esta norma fue aprobada por la FACPCE el 1° de octubre de 2010, con vigencia a partir de esa fecha. Se introduce el concepto de impracticabilidad a las normas contables profesionales vigentes, según el cual la aplicación de una norma o criterio contable será impracticable cuando el ente no pueda aplicarlo tras efectuar todos los esfuerzos razonables para hacerlo.

Según la norma, cuando sea impracticable determinar los efectos del cambio de un criterio contable o de la corrección de un error sobre la información comparativa en uno o más periodos anteriores para los que se presente información, se modificarán los saldos iniciales de los activos y pasivos al principio del periodo más antiguo para el que la modificación retroactiva sea practicable, que podría ser el propio periodo corriente, y se efectuará el correspondiente ajuste a los saldos iniciales de cada componente del patrimonio que se vea afectado para ese periodo.

En estos casos, se deberá exponer en nota (i) el motivo que hace impracticable la adecuación de las cifras comparativas; (ii) una descripción de cómo y desde cuándo se ha aplicado el cambio en la política contable o se ha realizado la corrección del error; y (iii) la naturaleza de las modificaciones que tendrían que haberse realizado en caso de no existir la impracticabilidad.

d) RT 30 "Modificaciones a la sección 9 - Cuestiones no previstas de la RT 17":

Esta norma fue aprobada por la FACPCE el 1° de abril de 2011, con vigencia para los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2011, determina que las cuestiones de medición no previstas en las normas contables particulares podrán resolverse mediante (i) la utilización de normas contables

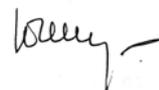
Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13



MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora



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



JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS
Vicesidente

Notas a los Estados Contables (Cont.)

particulares que traten temas similares y relacionados (salvo que la norma que se pretende utilizar prohíba su aplicación al caso particular que se intenta resolver, o indique que el tratamiento contable que establece, no debe ser aplicado a otros casos por analogía); (ii) la aplicación de las normas sobre medición contable en general; y (iii) los conceptos incluidos en el Marco Conceptual de las normas contables profesionales vigentes, en el orden de prioridad antes indicado.

Cuando la resolución de la cuestión de medición no prevista a partir de las fuentes antes indicadas no resulte evidente, se podrán considerar en forma supletoria para la formación del juicio de la Gerencia y el desarrollo de la correspondiente política contable, en orden descendente de prioridad (i) las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) e Interpretaciones que hayan sido aprobadas y emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB); y (ii) sin un orden establecido, los pronunciamientos más recientes de otros emisores que empleen un marco conceptual similar para la emisión de normas contables, las prácticas aceptadas de la industria y la doctrina contable, con la condición de que las fuentes supletorias utilizadas no entren en conflicto con las fuentes normativas señaladas en el párrafo anterior, y hasta tanto la FACPCE emita una norma que cubra la cuestión de medición involucrada.

Cuando se utilice alguna de las fuentes normativas o supletorias indicadas más arriba, la nota sobre criterios de medición contable de activos y pasivos deberá exponer dicho hecho, identificar la fuente utilizada e informar los fundamentos tenidos en cuenta para su elección.

e) RT 31 "Modificación a las RT 9, 11, 16 y 17. Introducción del modelo de revaluación de bienes de uso excepto activos biológicos":

Esta norma fue aprobada por la FACPCE el 25 de noviembre de 2011, con vigencia para ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2012. Se incorpora el modelo de revaluación

para los bienes de uso como alternativa al modelo de costo actualmente vigente, establece normas de transición para el tratamiento contable de los saldos de revalúos determinados y contabilizados bajo normas contables o legales preexistentes, a la vez que establece los criterios de medición aplicables a estas nuevas categorías. La Sociedad aun no ha evaluado este criterio alternativo de valuación.

f) Interpretación 12 del IFRIC: La resolución N° 406/10 de la FACPCE estableció que los operadores de acuerdos de concesión de servicios desde el sector público al sector privado, que cumplan con las condiciones establecidas en la Interpretación 12 del IFRIC "Acuerdos de concesión de servicios", aplicarán dicha Interpretación como norma supletoria de las normas contables profesionales vigentes en Argentina, para los ejercicios completos iniciados a partir del 1° de enero de 2012 y sus períodos intermedios. Esta resolución debería ser modificada por los conceptos mencionados en la RT 30 antes indicada.

La Dirección de la Sociedad, con los antecedentes que se disponen, ha evaluado las casuísticas específicas de la concesión mencionada en la nota 1, y ha concluido que no existen factores determinantes que indiquen que el concedente puede determinar de forma permanente el precio del servicio y a quien debe prestar el servicio la Sociedad. Estos requisitos son indispensables para aplicar la interpretación 12 del IFRIC.

2.5 Principales criterios de valuación, medición de resultados y exposición empleados en la preparación de los estados contables:

a) Rubros monetarios

Caja y bancos, inversiones temporarias, créditos y pasivos en pesos están expresados a sus valores nominales incluyendo, en caso de corresponder los intereses devengados al cierre de cada ejercicio. No se ha dado efecto a la determinación de valores actuales de los saldos por cobrar y por pagar de largo

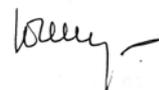
Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13



MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora



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



JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS
Vicesidente

Notas a los Estados Contables (Cont.)

plazo que no tuvieran asociada una tasa de interés o para las cuales no existiera una forma de compensación financiera contemplada, dado que su efecto no es significativo. Los créditos y deudas con partes relacionadas se han valuado de acuerdo con las condiciones pactadas entre las partes involucradas. Los intereses por pagos fuera de término de clientes son reconocidos cuando existe certeza que los mismos generan flujos de efectivo.

b) Activos y pasivos liquidables en moneda extranjera

Los activos y pasivos en moneda extranjera están expresados a los tipos de cambio o cotizaciones vigentes al cierre de cada ejercicio. No se presentan 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 y que por lo tanto hubieran requerido la determinación de valores actuales.

c) Materiales y repuestos y bienes de uso

Los materiales y repuestos y bienes de uso transferidos en propiedad a la Sociedad el 11 de agosto de 1993, fecha de la toma de posesión, han sido valuados en su conjunto al valor resultante del Decreto N° 209/93 del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de la Nación, reexpresados en función de lo indicado en el párrafo 2.2 de esta nota. Dicho valor fue proporcionado a cada bien en función de un inventario y valuación realizados por peritos valuadores independientes expertos en la materia. La depreciación de los bienes de uso transferidos en propiedad a la Sociedad es calculada por el método de la línea recta, sobre sus valores reexpresados, originalmente de acuerdo con la vida útil asignada por los peritos que efectuaron la valuación mencionada y actualmente de acuerdo a la nueva vida útil determinada por los citados peritos en el año 2003. Los activos fijos incorporados con posterioridad al 11 de agosto de 1993 han sido valuados a su costo de adquisición, reexpresado, de corresponder, en función de lo indicado en el párrafo 2.2 de esta nota. Para

estos bienes, la depreciación se calcula linealmente, sobre sus valores reexpresados, aplicando tasas mensuales suficientes para extinguir sus valores al final de la vida útil estimada. El valor de los materiales y repuestos y bienes de uso, no supera su valor recuperable al cierre de cada ejercicio.

d) Bienes recibidos en concesión

El valor asignado a los bienes recibidos en concesión, determinado por el Decreto 209/93 antes mencionado, el cual contempla la reexpresión señalada en el párrafo 2.2 de esta nota, se deprecia linealmente en 30 años, plazo de la concesión, contados a partir del 11 de agosto de 1993. El valor de estos bienes no supera su valor recuperable al cierre de cada ejercicio.

e) Participaciones permanentes en sociedades

Las participaciones en sociedades, han sido valuadas a su costo al cierre de cada ejercicio, las cuales no superan su valor recuperable (Ver Nota 13 y Anexo III).

f) Provisiones deducidas del activo

Se ha constituido para reducir la valuación de los créditos por ventas en base al análisis de su recuperabilidad al cierre de cada ejercicio (Ver Anexo IV).

g) Activos intangibles

Corresponde a la participación asignada a la Sociedad sobre la Cuenta Salex, aportada por el conjunto de los generadores del Comahue para la construcción de la Cuarta Línea de transmisión entre Comahue y Buenos Aires. El valor reexpresado en función de lo indicado en el párrafo 2.2 de esta nota, se deprecia en el plazo de concesión de la mencionada línea de transmisión (15 años - Ver Nota 10 y Anexo V).

h) Instrumentos financieros derivados

Son contabilizados a su valor corriente, determinado sobre la base del valor en efectivo a cobrar o pagar necesario para cancelar los instrumentos a la fecha de medición.

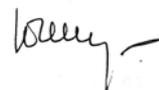
Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13



MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora



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



JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS
Vicesidente

Notas a los Estados Contables (Cont.)

Si son designados como cobertura de exposiciones concretas en la medida que manifiesten alta correlación con la exposición de riesgo cubierto y alta eficacia en la compensación de los cambios de los flujos de efectivo subyacentes, los cambios en su valor corriente se reconocen en el patrimonio neto y se reclasifican a resultados en el período que la partida cubierta afecta resultados, o cuando deja de existir cobertura eficaz.

i) Cuentas del patrimonio neto

Se encuentran reexpresadas según lo indicado en el párrafo 2.2 de esta nota. El exceso del valor actualizado del capital social sobre su valor nominal ha sido expuesto en el patrimonio neto en la cuenta "Ajuste de capital".

j) Modificación del saldo al inicio del patrimonio neto

Como consecuencia de la aplicación de la disposición de la Resolución Técnica N° 23 "Beneficios a los empleados posteriores a la terminación de la relación laboral y otros beneficios a largo plazo", se efectuaron modificaciones a los saldos de patrimonio neto al 31 de diciembre de 2011 y 2010. A continuación se detallan los efectos de este cambio en el rubro "Resultados no asignados" del patrimonio neto:

Concepto	Efecto sobre resultados acumulados al inicio del ejercicio	
	2011	2010
Reconocimiento de planes de beneficios al personal	(3.011.410)	(2.808.758)
Reconocimiento de impuesto diferidos	1.053.995	983.067
Total	(1.957.415)	(1.825.691)

Como contrapartida, en el ejercicio 2011, se afectaron los rubros "Remuneraciones y cargas sociales" del pasivo corriente y no corriente por pesos 592.205 y 2.419.205 respectivamente; y "Cargas fiscales" del pasivo no corriente por pesos 1.053.995. En el acápite l) se describen los efectos en el resultado del ejercicio 2011 y 2010.

k) Cuentas de resultados

Las cuentas de resultados han sido expresadas a su valor nominal, excepto los cargos por activos consumidos (depreciaciones de bienes de uso, de bienes recibidos en concesión, amortización de activos intangibles, y consumo de materiales y repuestos), determinados de acuerdo con los valores reexpresados de tales activos según lo explicado en el párrafo 2.2 de esta nota.

l) Planes de beneficios al personal

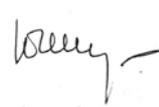
Los convenios colectivos de trabajo suscritos por la Sociedad contemplan para los trabajadores que se acojan al beneficio de la jubilación ordinaria, una gratificación especial a cargo de la Sociedad y gratificaciones por años de antigüedad. Los planes de beneficios son valuados en base a un informe actuarial que la Sociedad solicita a un actuario independiente al cierre del ejercicio. El pasivo por pensiones es determinado en función del monto que la Sociedad espera pagar utilizando técnicas actuariales para hacer una estimación confiable del importe de los beneficios que los empleados han devengado en razón de los servicios que han prestado en el período presente y en períodos anteriores y realizando las estimaciones pertinentes (supuestos actuariales) respecto a las variables demográficas y financieras que influyen en la determinación del monto de los beneficios a suministrar. Los beneficios determinados son descontados utilizando el método de unidades de beneficios proyectados, a fin de calcular el valor presente de las obligaciones por beneficios definidos y el costo de los servicios del período presente.

Al 31 de diciembre de 2011 y 2010, la Sociedad no posee activos relacionados a los planes de beneficios.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13


MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora


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


**JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS**
Vicesidente

Notas a los Estados Contables (Cont.)

El monto reconocido en el estado de situación patrimonial es determinado de la siguiente manera:

	31/12/2011	31/12/2010
Corrientes:		
Valor presente de obligaciones por beneficios definidos	592.205	304.095
Resultados actuariales no reconocidos	-,-	-,-
	592.205	304.095
No corrientes:		
Valor presente de obligaciones por beneficios definidos	2.692.857	2.707.315
Resultados actuariales no reconocidos	-,-	-,-
	2.692.857	2.707.315
La evolución del pasivo es la siguiente:		
Saldo del pasivo reconocido al inicio del ejercicio	3.011.410	2.808.758
Costo del ejercicio	577.747	202.652
Beneficios pagados	(304.095)	-,-
Saldo del pasivo reconocido al cierre del ejercicio	3.285.062	3.011.410
Los montos reconocidos en el estado de resultados son los siguientes:		
Costo del servicio	70.748	24.816
Costos por intereses	151.323	53.078
Resultados actuariales	355.676	124.758
Total cargo a resultados	577.747	202.652

m) Impuesto a las ganancias

El cargo contable por impuesto a las ganancias ha sido determinado 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 susceptibles de deducción de ganancias impositivas futuras, computados considerando la tasa impositiva vigente, que actualmente alcanza el 35%. Por aplicación de las normas contables vigentes, la Sociedad adoptó el criterio de mantener a la diferencia entre los valores contables e impositivos de los bienes de uso, bienes de uso recibidos en concesión y activos intangibles proveniente de su reexpresión en mone-

da homogénea por el período enero de 2002 a febrero de 2003 como una diferencia permanente para el cálculo del impuesto diferido y exponer en nota a los estados contables el efecto de reconocer tal diferencia como temporaria. En tal sentido, al 31 de diciembre de 2011 dicho concepto hubiera generado un pasivo por impuesto diferido de aproximadamente pesos 113 millones y un menor cargo en el impuesto a las ganancias del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011 de aproximadamente pesos 9,8 millones. El plazo estimado para la reversión de dicho pasivo sería de 12 años sobre montos anuales decrecientes. Los activos y pasivos por impuesto diferido son medidos a sus valores nominales.

n) Resultado por acción ordinaria

Se presenta exclusivamente el indicador básico, por cuanto no existen acciones preferidas ni obligaciones negociables convertibles en acciones ordinarias.

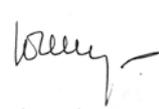
ñ) Reclasificaciones

A los efectos de la presentación comparativa, se efectuaron las reclasificaciones necesarias sobre los estados contables del ejercicio anterior para exponerlos sobre bases uniformes. La modificación de la información comparativa, no implica cambios en las decisiones tomadas en base a ella.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13


MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora


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


**JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS**
Vicesidente

Notas a los Estados Contables (Cont.)

Nota 3 - composición de ciertos rubros de los estados contables

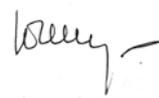
ACTIVO	31/12/11	31/12/10
a) Créditos por ventas		
En moneda local	71.257.020	36.118.857
En moneda extranjera (Anexo VI)	45.165	21.881
	71.302.185	36.140.738
	31/12/11	31/12/10
b) Inversiones temporarias		
Depósitos a plazo fijo en moneda extranjera (Anexo VI)	9.347.487	20.446.469
Depósitos a plazo fijo en moneda local	56.663.699	15.009.490
	66.011.186	35.455.959
	31/12/11	31/12/10
c) Créditos por ventas corrientes		
C.A.M.M.E.S.A. ⁽¹⁾	6.225.418	6.426.009
Endesa Cemsa S.A. (Nota 5)	4.026.589	3.873.375
Minera Alumbreira S.A.	7.278.295	5.683.423
Chevrón Argentina S.R.L.	2.214.987	2.962.985
Air Liquide Argentina S.A.	4.411.454	4.387.029
Massuh S.A.	2.357.244	2.357.244
Praxair Argentina S.R.L.	2.939.088	2.211.398
Diversos	7.464.735	6.720.396
Subtotal	36.917.810	34.621.859
Previsión para deudores de cobro dudoso (Anexo IV)	(2.400.000)	(2.400.000)
	34.517.810	32.221.859

(1) Incluye pesos 4.651.171 y pesos 6.084.957 neto de deudas por compras de energía al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, respectivamente.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13


MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora


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


**JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS**
Vicesidente

Notas a los Estados Contables (Cont.)

ACTIVO (CONT.)	31/12/11	31/12/10
d) Otros créditos corrientes		
FONINVEMEM (Nota 14)	52.160.506	48.515.142
Gastos pagados por adelantado	2.316.583	1.812.627
Gastos financieros a devengar	1.190.085	1.435.319
Créditos fiscales	4.940.808	527.031
Diversos	140.056	111.537
	60.748.038	52.401.656

Este rubro incluye pesos 52.168.484 y pesos 48.869.167 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, respectivamente (Anexo VI).

	31/12/11	31/12/10
e) Créditos por ventas no corrientes		
C.A.M.M.E.S.A. (Nota 14 y 15)	655.070.196	510.596.580
	655.070.196	510.596.580

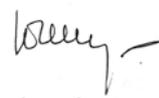
	31/12/11	31/12/10
f) Otros créditos no corrientes		
FONINVEMEM (Nota 14)	376.852.516	399.030.404
Créditos fiscales diversos	9.104.733	5.559.945
Gastos financieros a devengar	1.334.525	1.321.429
	387.291.774	405.911.778

Este rubro incluye pesos 376.852.516 y pesos 399.030.404 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, respectivamente (Anexo VI).

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13


MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora


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


**JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS**
Vicesidente

Notas a los Estados Contables (Cont.)

PASIVO	31/12/11	31/12/10
g) Cuentas por pagar		
Sociedades relacionadas (Nota 5)	6.437.046	5.136.084
Proveedores	4.547.476	2.656.827
Provisiones varias	2.212.872	3.952.913
Anticipo de clientes	4.833.942	-.-
	18.031.336	11.745.824

Este rubro incluye pesos 2.095.549 y pesos 1.285.582 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, respectivamente (Anexo VI).

	31/12/11	31/12/10
h) Préstamos corrientes		
Deutsche Bank AG, Standard Bank Plc e Itaú BBA Sec. (Nota 9.a)	52.972.307	165.666.667
Sindicado I (Nota 9.c)	48.000.000	48.000.000
Sindicado II (Nota 9.d)	29.040.000	13.200.000
Banco Macro	-.-	20.000.000
Banco Citibank N.A.	-.-	6.000.000
Nuevo Banco Industrial de Azul S.A.	-.-	6.000.000
BBVA Banco Frances S.A.	-.-	5.000.000
Instrumentos financieros derivados (Nota 9.b)	-.-	6.561.790
Intereses devengados	9.660.888	2.237.214
	139.673.195	272.665.671

Este rubro incluye pesos 53.646.773 y pesos 172.688.385 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, respectivamente (Anexo VI).

	31/12/11	31/12/10
i) Remuneraciones y cargas sociales corrientes		
Sueldos y cargas sociales	3.508.126	3.524.651
Provisión gratificaciones y vacaciones	5.241.945	3.971.896
Planes de beneficios al personal	592.205	304.095
	9.342.276	7.800.642

	31/12/11	31/12/10
j) Cargas fiscales corrientes		
Impuesto a las ganancias ⁽¹⁾	-.-	44.664.189
Impuesto al valor agregado ⁽²⁾	13.132.257	9.974.403
Impuesto sobre los ingresos brutos ⁽³⁾	3.352.448	5.390.628
Canon y regalías	8.207.604	6.639.792
Retenciones de impuesto a las ganancias	2.844.239	2.020.306
Reclamos fiscales (Nota 12)	10.169.810	10.169.810
Fondo Nacional de Energía Eléctrica	613.286	677.328
Diversas	105.195	76.392
	38.424.839	79.612.848

(1) Se expone neto de pesos correspondientes a anticipos ingresados y saldos de libre disponibilidad por retenciones sufridas al 31 de diciembre de 2010.

(2) Incluye pesos 9.137.564 y pesos 8.441.207 correspondiente al impuesto al valor agregado sobre liquidaciones de ventas comprometidas al FONINVEMEM al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, respectivamente (Ver Nota 14).

(3) Incluye pesos 859.784 y pesos 651.126 correspondiente al impuesto a los ingresos brutos sobre liquidaciones de ventas comprometidas al FONINVEMEM al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, respectivamente (Ver Nota 14).

Este rubro incluye pesos 10.314.975 y 9.125.047 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, respectivamente (Anexo VI).

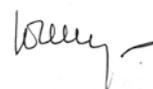
Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13



MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora



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



**JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS**
Vicesidente

Notas a los Estados Contables (Cont.)

PASIVO (CONT.)	31/12/11	31/12/10
k) Otras deudas corrientes		
Capital a reintegrar a los accionistas	80.545	80.545
Reajuste participación accionaria a pagar (Nota 14 y Anexo III)	34.990	-,-
	115.535	80.545

	31/12/11	31/12/10
l) Préstamos no corrientes		
Deutsche Bank AG, Standard Bank Plc e Itaú BBA Sec. (Nota 9.a)	119.187.693	-,-
Sindicado I (Nota 9.c)	-,-	48.000.000
Sindicado II (Nota 9.d)	44.440.000	66.800.000
Sindicado III (Nota 9.e)	100.000.000	-,-
	263.627.693	114.800.000

Este rubro incluye pesos 119.187.693 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2011 (Anexo VI).

	31/12/11	31/12/10
m) Remuneraciones y cargas sociales no corrientes		
Planes de beneficios al personal	2.692.857	2.707.315
	2.692.857	2.707.315

	31/12/11	31/12/10
n) Cargas fiscales no corrientes		
Impuesto al valor agregado sobre liquidaciones de ventas comprometidas al FONINVEMEM (Ver Nota 14)	66.017.717	69.427.835
Impuesto al valor agregado sobre liquidaciones de ventas C.A.M.M.E.S.A.	113.689.868	88.615.935
Impuesto sobre los ingresos brutos sobre liquidaciones de ventas comprometidas al FONINVEMEM (Ver Nota 14)	6.212.019	5.355.557
Impuesto sobre los ingresos brutos sobre liquidaciones de ventas C.A.M.M.E.S.A.	10.697.730	6.835.664
Impuesto diferido neto	104.482.895	37.054.900
	301.100.229	207.289.891

Este rubro incluye pesos 72.229.737 y pesos 74.783.391 en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, respectivamente (Anexo VI).

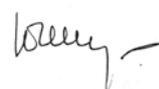
La composición de las diferencias temporarias entre la valuación contable y la fiscal de activos y pasivos es la siguiente:

	31/12/11	31/12/10
Bienes de uso y bienes recibidos en concesión	(26.549.788)	(27.160.865)
Ganancias devengadas no gravadas	(82.527.347)	(16.384.672)
Activos intangibles	(887.989)	(1.192.442)
Instrumentos financieros derivados	-,-	2.296.627
Previsiones y Provisiones	4.332.457	4.332.457
Planes de beneficios al personal	1.149.772	1.053.995
Impuesto diferido neto	(104.482.895)	(37.054.900)

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13


MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora


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


**JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS**
Vicesidente

Notas a los Estados Contables (Cont.)

RESULTADOS	31/12/11	31/12/10
ñ) Ingresos netos por ventas		
C.A.M.M.E.S.A.	239.671.231	277.063.909
Mercado a Término ⁽¹⁾	173.174.843	162.014.740
	412.846.074	439.078.649

(1) Incluye pesos 26.087.779 y 23.877.144 con Sociedades relacionadas al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente (Nota 5).

	31/12/11	31/12/10
o) Impuesto a las ganancias		
Impuesto a las ganancias corriente - (cargo)	(35.776.803)	(98.794.293)
Diferencia de estimación entre la provisión de impuesto a las ganancias y la declaración jurada	(1.389.208)	735.718
Variación de las diferencias temporarias de valuación – beneficio / (cargo)	(24.263.709)	1.580.617
Cargo por impuesto a las ganancias	(61.429.720)	(96.477.958)

La conciliación entre el impuesto a las ganancias determinado y el resultante de aplicar la tasa del 35% establecida por ley al resultado contable del ejercicio es la siguiente:

	31/12/11	31/12/10
Ganancia del ejercicio antes del impuesto a las ganancias	135.892.036	256.966.616
Tasa 35%		35%
Impuesto sobre base contable calculado a la tasa impositiva vigente	(47.562.213)	(89.938.316)
Diferencias permanentes a la tasa del impuesto:		
Efecto del ajuste por inflación en activos no monetarios	(9.874.508)	(9.873.775)
Dividendos ganados	1.163.094	-
Instrumentos financieros derivados	(2.296.626)	-
Otras diferencias permanentes	(1.470.259)	2.598.415
Diferencia de estimación entre la provisión de impuesto a las ganancias y la declaración jurada	(1.389.208)	735.718
Cargo por impuesto a las ganancias	(61.429.720)	(96.477.958)

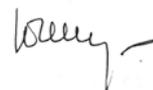
Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13



MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora



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



**JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS**
Vicesidente

Notas a los Estados Contables (Cont.)

Nota 4 - Inversiones Temporarias, Créditos y Deudas, Vencimientos y Tasas de Interés

Los plazos de vencimientos y las tasas de interés o actualización de los saldos al 31 de diciembre de 2011 de inversiones temporarias, créditos y deudas son:

a. Inversiones temporarias y créditos al 31 de diciembre de 2011

		RUBRO				
			Inversiones temporarias	Créditos por ventas	Otros créditos	Totales
Plazo Vencido	Previsión para deudores de dudoso cobro	\$	--,--	2.357.244	--,--	2.357.244
		%	--,--	--,--	--,--	--,--
		\$	--,--	(2.400.000)	--,--	(2.400.000)
		%	--,--	--,--	--,--	--,--
Plazo a Vencer	Hasta 3 meses	\$	66.011.186	34.560.566	19.902.143	120.473.895
		%	(1)	(6)	(3)	--,--
	4 a 6 meses	\$	--,--	--,--	14.170.599	14.170.599
		%	--,--	--,--	(3)	--,--
	7 a 9 meses	\$	--,--	--,--	13.337.648	13.337.648
		%	--,--	--,--	(3)	--,--
	10 a 12 meses	\$	--,--	--,--	13.337.648	13.337.648
		%	--,--	--,--	(3)	--,--
	Año 2	\$	--,--	--,--	53.350.591	53.350.591
		%	--,--	--,--	(3)	--,--
	Año 3	\$	--,--	--,--	52.304.946	52.304.946
		%	--,--	--,--	(3)	--,--
	Año 4	\$	--,--	655.070.196	272.531.504	927.601.700
	en adelante	%	--,--	(2)	(3)	--,--
	Sin plazo	\$	--,--	--,--	9.104.733	9.104.733
		%	--,--	--,--	(4) y (5)	--,--
Totales	\$	66.011.186	689.588.006	448.039.812	1.203.639.004	

(1) Incluye colocaciones en pesos por 56.000.000 a una tasa nominal anual promedio del 19,64%, colocaciones en dólares por 2.192.100 a una tasa nominal anual promedio de 0,05%.

(2) Ver Nota 15.

(3) Incluye pesos 429.013.022 correspondientes a acreencias comprometidas al FONINMEMEM, pesos 52.160.506 expuestos en otros créditos corrientes y pesos 376.852.516 en otros créditos no corrientes - Ver Nota 14.

(4) Expuesto en el activo no corriente.

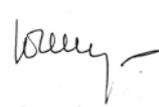
(5) No devengan intereses.

(6) El monto de pesos 6.225.418 devengan intereses según Nota 15, el resto no devenga intereses.

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13


MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora


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


JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS
Vicesidente

Notas a los Estados Contables (Cont.)

b. Deudas al 31 de diciembre de 2011

		RUBRO					
		Cuentas por pagar	Préstamos	Remuneraciones y cargas sociales	Cargas fiscales	Otras deudas	Totales
Plazo a vencer	Hasta 3 meses	\$ 18.031.336	22.903.964	8.898.123	30.926.828	34.990	80.795.241
		% (1)	(2) y (9)	(1)	(1)	(1)	--,--
	4 a 6 meses	\$ --,--	51.763.077	148.051	2.499.337	--,--	54.410.465
		--,--	(3)	(1)	(1)	--,--	--,--
	7 a 9 meses	\$ --,--	13.243.077	148.051	2.499.337	--,--	15.890.465
		--,--	(2)	(1)	(1)	--,--	--,--
	10 a 12 meses	\$ --,--	51.763.077	148.051	2.499.337	--,--	54.410.465
		--,--	(3)	(1)	(1)	--,--	--,--
	Año 2	\$ --,--	122.452.308	592.205	9.997.348	--,--	133.041.861
		--,--	(4)	(1)	(1)	--,--	--,--
	Año 3	\$ --,--	107.932.308	592.205	9.997.348	--,--	118.521.861
		--,--	(5)	(1)	(1)	--,--	--,--
Año 4	\$ --,--	33.243.077	1.508.447	52.235.040	--,--	86.986.564	
en adelante	% --,--	--,--	(6)	(1)	(1)	--,--	--,--
Sin plazo	\$ --,--	--,--	--,--	--,--	228.870.493	80.545	228.951.038
	% --,--	--,--	--,--	--,--	(1) y (7)	(1) y (8)	--,--
Totales	\$	18.031.336	403.300.888	12.035.133	339.525.068	115.535	773.007.960

(1) No devengan intereses.

(2) Incluyen 1 cuota trimestral de US\$ 3.076.923 a la tasa Libo a 3 meses + 7,75%, neta de cargos impositivos.

(3) Incluyen 1 cuota trimestral de US\$ 3.076.923 a la tasa Libo a 3 meses + 7,75%, neta de cargos impositivos, \$ 24.000.000 a la tasa Badlar privada corregida + 5,75%, neta de cargos impositivos y \$14.520.000 a la tasa Badlar privada corregida + 5,25%, neta de cargos impositivos.

(4) Incluyen 4 cuotas trimestrales de US\$ 3.076.923 a la tasa Libo a 3 meses + 7,75%, neta de cargos impositivos, \$ 29.480.000 a la tasa Badlar privada corregida + 5,25%, neta de cargos impositivos y \$ 40.000.000 a la tasa Badlar privada corregida + 5,10%, neta de cargos impositivos.

(5) Incluyen 4 cuotas trimestrales de US\$ 3.076.923 a la tasa Libo a 3 meses + 7,75%, neta de cargos impositivos, \$ 14.960.000 a la tasa Badlar privada corregida + 5,25%, neta de cargos impositivos y \$ 40.000.000 a la tasa Badlar privada corregida + 5,10%, neta de cargos impositivos.

(6) Incluyen 1 cuota trimestral de US\$ 3.076.923 a la tasa Libo a 3 meses + 7,75%, neta de cargos impositivos y \$ 20.000.000 a la tasa Badlar privada corregida + 5,10%, neta de cargos impositivos.

(7) Expuesto en el pasivo no corriente.

(8) Expuesto en el pasivo corriente.

(9) Incluyen 1 cuota trimestral de US\$ 3.076.923 a la tasa Libo a 3 meses + 7,75%, neta de cargos impositivos y el resto no devengan intereses.

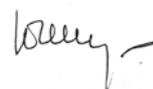
Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13



MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora



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



**JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS**
Vicesidente

Notas a los Estados Contables

(Cont.)

Nota 5 - Saldos y Operaciones con Sociedad Art. 33 Ley N° 19.550 y relacionadas

	Créditos por ventas	Cuentas por pagar	Ingresos netos por ventas	Honorarios y ret. por servicios	Costos de Explotación
ENDESA CEMSA S.A.					
31/12/11	4.026.589	--	26.087.779	--	--
31/12/10	3.873.375	--	23.877.144	--	--
Endesa Costanera S.A. – Sociedad relacionada					
31/12/11	--	153.591	--	1.406.913	--
31/12/10	--	267.688	--	1.155.918	--
Empresa Distribuidora Sur S.A. – Sociedad relacionada					
31/12/11	--	90.762	--	90.762	--
31/12/10	--	--	--	--	--
Empresa Nacional de Electricidad S.A. (Endesa Chile) ⁽¹⁾ – Sociedad relacionada					
31/12/11	--	6.192.693	--	--	6.192.693
31/12/10	--	4.868.396	--	--	6.586.180
Totales					
31/12/11	4.026.589	6.437.046	26.087.779	1.497.675	6.192.693
31/12/10	3.873.375	5.136.084	23.877.144	1.155.918	6.586.180

(1) Contrato de Operación según lo previsto en el Pliego de Bases y Condiciones del Concurso Público Internacional.

(2) Neteados en los Gastos de administración y comercialización.

(3) Incluye 337.002 y 290.989 de intereses devengados a pagar al 31 de diciembre de 2011 y 2010, respectivamente.

(4) Incluye 202.603 de intereses devengados a pagar al 31 de diciembre de 2011.

(5) Expuestos en la línea intereses generados por pasivos del Estado de Resultados.

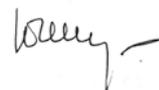
Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13



MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora



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



**JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS**
Vicesidente

Notas a los Estados Contables (Cont.)

Nota 6 - Programa de Propiedad Participada

Las acciones clase "C", representativas del 2% del capital social, han sido asignadas al personal de Hidronor S.A. transferido a la sociedad concesionaria (Hidroeléctrica El Chocón S.A.) conforme al Programa de Propiedad Participada previsto en el Capítulo III de la Ley N° 23.696 y en el Decreto Reglamentario N° 1.105/89, Decreto N° 2.686/91 y otras normas que resultan de aplicación.

Nota 7 - Garantías Otorgadas y Activos de Disponibilidad Restringida

a) De acuerdo con lo establecido en el contrato de concesión y a fin de afianzar el oportuno cumplimiento de las obligaciones asumidas, Hidroeléctrica El Chocón S.A. mantiene una garantía bancaria por pesos 2.414.069 al 31 de diciembre de 2011 a favor del Estado Nacional Argentino, la cual deberá mantenerse vigente durante el plazo de la concesión.

b) La Sociedad constituyó derecho real de prenda en primer grado de privilegio sobre las acciones de su propiedad de Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A. y Termoeléctrica José de San Martín S.A. (ver Anexo III) a fin de garantizar el fiel y puntual cumplimiento de las obligaciones asumidas en los denominados Contratos de Operación y Gerenciamiento del Mantenimiento de las Centrales Manuel Belgrano y José de San Martín que se detallan en la Nota 14 y cedió, en relación con eventuales penalizaciones y resarcimientos, el 50%, en cada caso, de las LVFVD (Liquidaciones de ventas con fecha de vencimiento a definir) de su titularidad que

fueran ofertadas al FONINMEM según el Acuerdo Definitivo, las cuales ascienden a pesos 429.013.022 y pesos 447.545.546 al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, respectivamente (Nota 14).

Nota 8 - Restricciones sobre Distribución de Ganancias

De acuerdo con la Ley de sociedades comerciales y el estatuto social, debe transferirse a la reserva legal el 5% de las ganancias del ejercicio, más (menos) los ajustes de resultados de ejercicios anteriores y previa absorción de las pérdidas acumuladas, hasta que la misma alcance el 20% del capital social.

De acuerdo con la Ley N° 25.063, los dividendos que se distribuyan, en dinero o en especie, en exceso de las utilidades impositivas determinadas conforme a la normativa tributaria vigente, estarán sujetos a una retención del 35% en concepto de impuesto a las ganancias con carácter de pago único y definitivo.

Adicionalmente, en virtud de los contratos de préstamos vigentes, la Sociedad presenta las siguientes restricciones para realizar distribución de dividendos a sus accionistas: a) Préstamo Deutsche Bank, Standard Bank Plc e Itaú BBA Securities, la Sociedad debe mantener una caja mínima de 8 millones de dólares estadounidenses después de realizar dicho pago; b) Préstamos Sindicados I y II, la Sociedad debe mantener una caja superior al 50% de la suma de todos los pagos de capital de la deuda que ocurran dentro de los 12 meses siguientes al pago del dividendo; c) Préstamo Sindicado III, la Sociedad debe mantener una caja no inferior al monto que sea mayor de : (1) un monto equivalente a 8 millones de dólares estadounidenses o (2) el monto total en concepto de capital e intereses a ser pagado por la Sociedad bajo dicho préstamo dentro de los tres meses desde la fecha de realización de dicho pago.

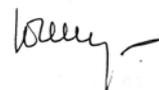
Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13



MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora



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



JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS
Vicesidente

Notas a los Estados Contables (Cont.)

Nota 9 – Préstamos

9.a) Préstamo Bilateral Deutsche Bank AG, Standard Bank Plc e Itaú BBA Securities

La Sociedad suscribió el 7 de septiembre de 2006 un Préstamo Bilateral Bancario con Deutsche Bank AG, Sucursal Londres, y Standard Bank Plc por un monto de US\$ 100 millones, financiable a una tasa Libo + 3,50% por un plazo de 5 años, con un fee de 1,125%, amortizable el 70% en doce cuotas trimestrales iguales a partir del segundo año de la firma del financiamiento y el 30% restante al quinto año. Los fondos recibidos fueron íntegramente destinados a la precancelación de las obligaciones negociables emitidas por la Sociedad, cuyo vencimiento operaba en 2007.

Con fecha 24 de febrero de 2011, la Sociedad ha formalizado con Deutsche Bank AG y Standard Bank Plc, un amendment sobre el Préstamo Bilateral suscripto en 2006 por la suma de U\$S 40 millones, financiable a una tasa Libo + 7,75%, por un plazo de 4 años, con un fee de 1,50%, amortizable en 13 cuotas trimestrales iguales y consecutivas a partir del primer año de la firma del refinanciamiento. El 1 de marzo de 2011, Standard Bank Plc ha cedido parte del crédito que mantiene con la Sociedad, por la suma de U\$S 10 millones a Itaú BBA Securities.

Cabe mencionar que dicho préstamo contempla ciertas restricciones financieras, las cuales, a la fecha de emisión de los presentes estados contables, han sido cumplidas en su totalidad por la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2011, la deuda en concepto de capital asciende a pesos 172.160.000 expuestos pesos 52.972.307

en el pasivo corriente y pesos 119.187.693 en el pasivo no corriente, mientras que la deuda por intereses (expuesta en el pasivo corriente, neta de retenciones impositivas) asciende a pesos 674.468. Al 31 de diciembre de 2010, la deuda en concepto de capital ascendía a pesos 165.666.667, expuestos pesos en el pasivo corriente, mientras que la deuda por intereses (expuesta en el pasivo corriente, neta de retenciones impositivas) ascendía a pesos 297.405.

9.b) Instrumentos Financieros Derivados

- De tasa de interés (Swap de cobertura de Tasa)

Con fecha 11 de julio de 2008, la Sociedad contrató un swap de cobertura con el Citibank NA New York en relación al préstamo con Deutsche Bank AG y Standard Bank Plc (Deuda subyacente), en donde fija la tasa Libo de 3 meses en 3,59% a partir del 15 de septiembre de 2008, por el 50% de la deuda, a los efectos de reducir las fluctuaciones de la tasa durante el plazo de duración del préstamo.

El 16 de marzo de 2009, la Sociedad formalizó un nuevo swap de cobertura con el Citibank NA New York, con relación al préstamo con Deutsche Bank AG y Standard Bank Plc (Deuda subyacente), fijando la tasa Libo de 3 meses en 1,85%, por USD 30.000.000, a los efectos de reducir las fluctuaciones de la tasa durante el plazo de duración del préstamo.

Con fecha 15 de septiembre de 2011 han finalizado ambos contratos, generando una pérdida de pesos 2.479.256 que ha sido incluida dentro de los resultados financieros y por tenencia, del estado de resultados.

- De moneda (Forward de cobertura de Moneda)

Con fecha 1 de febrero de 2010, la Sociedad ha contratado un acuerdo de forward de moneda con el JP Morgan Chase Bank en relación al préstamo con Deutsche Bank AG y Standard Bank Plc (Deuda subyacente), en donde, la Sociedad se

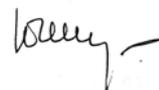
Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13



MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora



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



JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS
Vicesidente

Notas a los Estados Contables (Cont.)

aseguró la compra de USD 29.165.000 a un tipo de cambio promedio de pesos 4,30 pactado por cada dólar estadounidense, a fin de hacer frente al pago de las 5 cuotas de capital restantes a la fecha de firma del contrato de forward.

Con la firma del amendment sobre el préstamo con Deutsche Bank AG y Standard Bank Plc (Deuda subyacente), se ha modificado la naturaleza de los instrumentos financieros derivados, por lo que no cumplen con los requisitos contables de ser considerados de cobertura eficaz. Durante junio de 2011, este acuerdo se ha cancelado generando una pérdida de pesos 5.054.878 que ha sido incluida dentro de los resultados financieros y por tenencia del estado de resultados.

9.c) Préstamo Sindicado I

Con fecha 10 de diciembre de 2009, la Sociedad ha formalizado un Préstamo Sindicado por un monto de pesos 120.000.000 con los Bancos Santander Río S.A., Itaú Argentina S.A., Standard Bank Argentina S.A., Hipotecario S.A. y Galicia y Buenos Aires S.A., a una tasa Badlar privada corregida + 5,75% amortizable en cinco cuotas semestrales iguales y consecutivas venciendo la primera de ellas en el mes de diciembre de 2010.

Los fondos recibidos fueron íntegramente destinados a la precancelación de los préstamos de corto plazo en moneda local existentes, y de la cuota del préstamo bilateral con Deutsche Bank AG y Standard Bank Plc cuyo vencimiento operaba en diciembre 2009.

Cabe mencionar que dicho préstamo contempla ciertas restricciones financieras, las cuales, a la fecha de emisión de los presentes estados contables, han sido cumplidas en su totalidad por la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2011, la deuda en concepto de capital asciende a pesos 48.000.000, expuestos en el pasivo corriente, mientras que la deuda por intereses (expuesta en el pasivo corriente, neta de retenciones impositivas) asciende a pesos 803.270. Al 31 de diciembre de 2010, la deuda en concepto de capital ascendía a pesos 96.000.000, expuestos pesos 48.000.000 en el pasivo corriente y pesos 48.000.000 en el pasivo no corriente, mientras que la deuda por intereses (expuesta en el pasivo corriente, neta de retenciones impositivas) ascendía a pesos 660.791.

9.d) Préstamo Sindicado II

Con fecha 28 de diciembre de 2010, la Sociedad ha formalizado un nuevo Préstamo Sindicado por un monto de pesos 88.000.000 con las siguientes entidades: Banco Santander Río S.A., Banco Itaú Argentina S.A., Standard Bank Argentina S.A., Banco Hipotecario S.A., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. y Banco de la Ciudad de Buenos Aires, a una tasa Badlar privada corregida + 5,25% amortizable en seis cuotas semestrales y consecutivas venciendo la primera de ellas en el mes de diciembre de 2011.

Los fondos recibidos fueron íntegramente destinados a la precancelación de los préstamos de corto plazo en moneda local existentes y a la cancelación de la cuota del préstamo sindicado y del préstamo bilateral con Deutsche Bank AG y Standard Bank Plc cuyo vencimiento operó en el mes de diciembre de 2010.

Cabe mencionar que dicho préstamo contempla ciertas restricciones financieras, las cuales, a la fecha de emisión de los presentes estados contables, han sido cumplidas en su totalidad por la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2011, la deuda en concepto de capital asciende a pesos 73.480.000, expuestos pesos 29.040.000 en el pasivo corriente y pesos 44.440.000 en el pasivo no corriente, mientras que la deuda por intereses (expuesta en

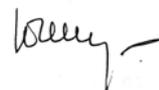
Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13



MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora



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



JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS
Vicesidente

Notas a los Estados Contables (Cont.)

el pasivo corriente, neta de retenciones impositivas) asciende a pesos 4.836.265. Al 31 de diciembre de 2010, la deuda en concepto de capital ascendía a pesos 80.000.000, expuestos pesos 13.200.000 en el pasivo corriente y pesos 66.800.000 en el pasivo no corriente, mientras que la deuda por intereses (expuesta en el pasivo corriente, neta de retenciones impositivas) ascendía a pesos 87.275.

9.e) Préstamo Sindicado III

Con fecha 19 de agosto de 2011, la Sociedad ha formalizado un nuevo Préstamo Sindicado por un monto de pesos 100.000.000 con las siguientes entidades: Banco Santander Río S.A., Banco Itaú Argentina S.A., Standard Bank Argentina S.A. y Banco de Galicia y Buenos Aires S.A., a una tasa Bandler privada corregida + 5,10% amortizable en cinco cuotas semestrales, iguales y consecutivas venciendo la primera de ellas en el mes de febrero de 2013.

Los fondos recibidos fueron íntegramente destinados a la cancelación de los préstamos de corto plazo en moneda local existentes y a la precancelación de las cuotas de los préstamos sindicados I y II, cuyos vencimientos operaban en el mes de diciembre de 2011.

Cabe mencionar que dicho préstamo contempla ciertas restricciones financieras, las cuales, a la fecha de emisión de los presentes estados contables, han sido cumplidas en su totalidad por la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2011, la deuda en concepto de capital asciende a pesos 100.000.000, expuestos pesos 100.000.000 en el pasivo no corriente, mientras que la deuda por intereses (expuesta en el pasivo corriente, neta de retenciones impositivas) asciende a pesos 3.346.885.

Nota 10 - Restricciones al Transporte de Energía Eléctrica Cuenta Salex

La energía generada por la Sociedad es transportada hasta los centros de consumo a través del llamado corredor Comahue-Buenos Aires. A partir de fines del mes de diciembre de 1999 se ha agregado a este corredor, anteriormente consistente en tres líneas de transmisión de 500 kV, un cuarto circuito (Cuarta Línea) entre las estaciones Piedra del Águila, en la provincia del Neuquén, y Abasto, en la provincia de Buenos Aires.

A efectos de financiar la construcción de esta nueva línea, la diferencia originada en el menor precio recibido por los generadores del Comahue en relación con el precio de mercado en los centros de consumo, fue acumulada en una cuenta de Saldos Excedentes del Transporte (SALEX). La Sociedad participaba en un 16,31% de dicha cuenta, la cual era administrada por C.A.M.M.E.S.A. La cuenta SALEX fue aplicada en US\$ 80 millones a financiar parcialmente a Transener S.A. la construcción de la Cuarta Línea, y el saldo remanente fue aplicado, hasta el año 2002, para pagar a dicha sociedad el canon anual por utilización de la línea.

En consecuencia, la Sociedad ha registrado como un activo intangible su porcentaje de participación en los fondos de la cuenta SALEX aportados a Transener S.A.

La entrada en servicio de la Cuarta Línea permite el aprovechamiento de la potencia instalada en el Comahue prácticamente en un 100%, al haber elevado la capacidad de transporte desde los 3.375 MW vigentes con anterioridad a su entrada, hasta la actual de 4.600 MW.

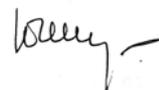
Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13



MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora



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



JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS
Vicesidente

Notas a los Estados Contables (Cont.)

Esta capacidad de transmisión puede lograrse en la medida que esté en servicio la totalidad del equipamiento de compensación de la línea, y que la generación total del Comahue no supere un cierto porcentaje de la demanda total del Sistema Argentino de Interconexión, debido al riesgo de colapso que supone la pérdida simultánea de dos de las líneas de transporte.

Mediante una nueva obra financiada con recursos SALEX, con una inversión total de US\$ 15,5 millones, consistente en la incorporación de capacitores en serie en Bahía Blanca y Choele Choel para optimizar el flujo de energía por el corredor, el cambio de las protecciones afectadas por la ampliación y la adaptación de reactores de neutro se logró ampliar la capacidad de transporte Comahue-Buenos Aires de 4.600 a 4.900 MW.

Nota 11 – Fideicomiso Financiero Endesa I

Durante el ejercicio se constituyó un fideicomiso financiero privado que se denomina "Fideicomiso Financiero Endesa I" y del cual forman parte Endesa Costanera S.A. como fiduciante y beneficiario, Equity Trust Company (Argentina) S.A., en carácter de fiduciario, y las empresas Endesa Cemsa S.A., administrador y beneficiario, e Hidroeléctrica El Chocón S.A. como beneficiario. El fideicomiso recibió aportes dinerarios principalmente de Hidroeléctrica El Chocón S.A. y Endesa Cemsa S.A. que fueron utilizados para financiar la compra de combustible fuel oil para Endesa Costanera S.A. Como contraprestación, el fideicomiso emitió valores fiduciarios por hasta un monto máximo de \$100.000.000.

Al 31 de diciembre de 2011, la Sociedad percibió el cobro de la totalidad de los valores fiduciarios invertidos más el rendimiento correspondiente. Dicha ganancia ascendió a pesos 3.761.734 y ha sido incluida dentro de los resultados financieros y por tenencia, del estado de resultados.

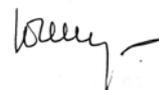
Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13



MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora



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



**JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS**
Vicesidente

Notas a los Estados Contables (Cont.)

Nota 12 - Reclamos Fiscales

a) Administración Federal de Ingresos Públicos – Dirección General Impositiva (AFIP) – Retenciones Beneficiarios del Exterior

El 28 de diciembre de 2000 la AFIP notificó a la Sociedad la Resolución N° 166/00 que resolvió determinar de oficio la suma de pesos 1.754.938 en concepto de impuesto a las ganancias –retención a beneficiarios del exterior– por entender que la Sociedad omitió efectuar las retenciones del impuesto a las ganancias por ciertos pagos efectuados al exterior por gestión para la obtención de un préstamo bancario durante el ejercicio 1994. Asimismo, determinó que la Sociedad debía ingresar la suma de pesos 3.987.219 en concepto de intereses resarcitorios calculados al 20 de diciembre de 2000. La Sociedad no efectuó las retenciones mencionadas por considerar que se trataba de ganancias de fuente extranjera no sujetas al impuesto para sus beneficiarios. La Sociedad presentó el descargo correspondiente rechazando los ajustes fiscales practicados. Finalmente la AFIP resolvió aplicarle a la Sociedad una multa de pesos 1.228.457 por presunta infracción al artículo 45 de la ley 11.683. El 20 de febrero de 2001 la Sociedad interpuso un recurso de apelación ante el Tribunal Fiscal de la Nación (TFN), el cual resolvió finalmente revocar parcialmente la resolución de la AFIP, con costas a la Sociedad. El 1 de noviembre de 2007 la Sociedad canceló el impuesto reclamado por la AFIP y confirmado por el TFN (pesos 621.323) así como los intereses resarcitorios (pesos

2.668.789), quedando pendiente a la fecha el ingreso de la multa (pesos 310.661). La Sociedad presentó una apelación a la resolución del tribunal actuante ante la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal. El 23 de diciembre de 2010, dicha Cámara dictó sentencia que confirmó el decisorio del TFN y revocó el decisorio respecto de la multa. La AFIP interpuso recurso ordinario de apelación que fue concedido por resolución del 22 de febrero de 2011. El 27 de abril de 2011 se contestó el traslado del recurso. De acuerdo a lo informado por los asesores legales de la Sociedad, las posibilidades de un fallo desfavorables son remotas.

b) Regalías

El 27 de septiembre de 2000 la Sociedad fue notificada acerca de una demanda de la provincia de Neuquén contra el Estado Nacional y las generadoras hidroeléctricas del Comahue para obtener el cobro de regalías sobre los fondos acumulados en la Cuenta Salex (Ver Nota 10). La mencionada demanda no precisa monto ni fecha a partir de la cual se consideran adeudadas las sumas que reclama, pero la Provincia pretendería cobrar a cada generador el 12% de los fondos que entiende aportados por ellos a la referida cuenta. El Estado Nacional solicitó que se tenga por desistida de la acción y del derecho a la Actora en virtud del acuerdo complementario suscripto entre la Provincia y el Estado Nacional en el marco del Decreto 660/10 – Programa Federal de Desendeudamiento de las Provincias Argentinas.

El 12 de abril de 2011 se notificó la sentencia de fecha del 5 de abril de 2011 teniendo a la parte actora por desistida de la acción y del derecho imponiendo costas en el orden causado con excepción a las derivadas de la demanda interpuesta contra las Hidroeléctricas, las cuales serán soportadas por la Provincia de Neuquén. El 19 de abril de 2011

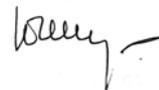
Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13



MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora



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



JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS
Vicesidente

Notas a los Estados Contables (Cont.)

las actuaciones pasaron a resolver el recurso de reposición presentado por la Provincia de Neuquén. Dicho recurso fue rechazado mediante resolución de la Corte Suprema de Justicia de la Nación el 1 de noviembre de 2011, quedando firme la sentencia del 5 de abril de 2011.

c) Dirección Provincial de Rentas de la Provincia de Río Negro

La Sociedad ha recibido por parte de la Dirección Provincial de Catastro de la Provincia de Río Negro la boleta de pago del impuesto inmobiliario correspondiente a la cuota 5/2004, que estableció una valuación catastral de pesos 294.997.709. El 25 de octubre de 2004 la Sociedad presentó el correspondiente reclamo cuestionando la valuación catastral del inmueble. La Dirección General de Rentas envió a la Sociedad los formularios para el pago de las cuotas 5 y 6 de 2004, 1 a 6 de 2005, 1 a 6 de 2006 y 1 a 3 de 2007. La Sociedad presentó una nota rechazando cada una de esas boletas. Al 31 de diciembre de 2011 la deuda reclamada por los años 2004 y 2005 asciende a pesos 5.578.531, incluyendo intereses. Si bien este reclamo, según han manifestado los asesores legales, aún no tiene una resolución final que determine un eventual resultado desfavorable, la Sociedad siguiendo un estricto criterio de prudencia ha registrado una provisión de pesos 7.753.062, incluida en el pasivo corriente.

d) Dirección Provincial de Rentas de la Provincia de Catamarca

El 11 de agosto de 2010 la Dirección Provincial de Rentas de la Provincia de Catamarca resolvió determinar de oficio y con carácter parcial el impuesto sobre los ingresos brutos de dicha provincia. Dicho reclamo asciende a la suma de pesos 7.038.603 por los períodos no preescriptos (enero 1998 a diciembre 2007) en concepto de impuesto no declarado, intereses resarcitorios y multas. La Sociedad presentó el 1 de septiembre de 2010 un recurso de reconsideración ante la Delegación de Rentas de Catamarca e interpuso acción ante la Comisión Arbitral. La Sociedad siguiendo un estricto criterio de prudencia ha registrado una provisión de pesos 2.106.087 por los intereses resarcitorios que pudiesen corresponder, incluida en el pasivo corriente.

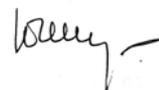
Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13



MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora



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



**JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS**
Vicesidente

Notas a los Estados Contables (Cont.)

Nota 13 - Restricciones en la Formación del Precio Spot- Resolución S.E. 240/03

La energía generada por la Sociedad es comercializada en el Mercado Eléctrico Mayorista según dos modalidades: en el Mercado a Término por contratos entre partes y en el Mercado Spot a precio horario en función de la oferta y la demanda.

Debido a desadaptaciones normativas provocadas por la Secretaría de Energía ("S.E.") consistentes en la no sanción de un precio estacional de energía suficiente para atender los costos de producción, durante los últimos años el Mercado Eléctrico Mayorista funciona desfinanciado por agotamiento del Fondo de Compensación.

A fin de no profundizar el quebranto y hasta tanto el precio estacional no sea sancionado a un valor de equilibrio, la Autoridad mantiene intervenido el Mercado de formación de Precios Spot mediante la vigencia de la Resolución S.E. 240/03. Según este mecanismo el precio spot horario de venta de energía resulta desvinculado de la señal de escasez en el libre juego de la oferta y la demanda. Si bien los volúmenes de producción resultan de un despacho económico de mínimo costo, el precio de venta de energía surge de un ordenamiento de máquinas a las que se le supone plena disponibilidad de gas. De esta forma, el costo de las máquinas térmicas con combustible líquido y el valor del agua utilizado para el despacho económico en centrales con capacidad de embalse como El Chocón no participan en la formación del precio. Por lo expuesto, la Sociedad ha visto disminuidos sus ingresos por venta de energía en el mercado Spot desde la vigencia de dicha resolución.

Nota 14 - Restricciones en el cobro de Acreencias de C.A.M.M.E.S.A. - Resolución S.E.406/03 – Foninvemem

Desde que la Secretaría de Energía intervino el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) mediante el dictado de la Resolución SE N° 406/03 con vigencia a partir del 1° de septiembre de 2003, la Sociedad recibe parcialmente el pago de sus acreencias mensuales, quedando el remanente computado como crédito. Con el objeto de administrar los recursos económicos con destino a las inversiones que permitieran incrementar la oferta de energía eléctrica hacia el año 2007, fue creado mediante la Resolución SE N° 712/04 el "Fondo para inversiones necesarias que permitan incrementar la oferta de energía eléctrica en el MEM" (en adelante, "FONINVEMEM"), invirtiendo en el mismo las referidas acreencias correspondientes a las LVFVD (liquidaciones de ventas con fecha de vencimiento a definir), durante todo el período comprendido entre enero de 2004 y diciembre de 2006 inclusive.

El 6 de diciembre de 2004, la Secretaría de Energía emitió la Resolución SE N° 1427/04 convocando a todos los Agentes Privados Acreedores del MEM con LVFVD a manifestar formalmente su decisión de participar en la conformación del FONINVEMEM. Asimismo, la citada Resolución incluía el "Acta de Adhesión para la Readaptación del Mercado Eléctrico Mayorista", con el objeto de fijar las pautas básicas sobre las cuales se readaptará el MEM, entendiéndose por tal readaptación a la acción de recomponer el funcionamiento regular del MEM como un mercado competitivo, con oferta suficiente, en el cual los Generadores, Distribuidores, Comercializadores, Participantes y Grandes Usuarios de energía puedan comprar y vender electricidad a precios determinados por la oferta y la demanda, sin distorsiones reglamentarias y en el marco establecido por la Ley N°24.065. A esos efectos, se establecieron los lineamientos generales, y aspectos esenciales de organización,

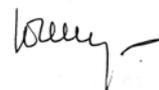
Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13



MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora



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



JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS
Vicesidente

Notas a los Estados Contables (Cont.)

en base a los cuales se gestionarían las ampliaciones objeto de la Resolución SE N° 826/04 y los compromisos que asumirían la Secretaría de Energía y los Agentes Privados que adhirieran.

El 17 de diciembre de 2004 la Sociedad resolvió participar en la conformación del FONINMEM, suscribiendo el "Acta de Adhesión para la Readaptación del Mercado Eléctrico Mayorista", con un 65% de aportes de las acreencias correspondientes al inciso c) del art. 4° de la Resolución SE N° 406/03 y su aclaratoria Resolución SE N° 943/04 (caracterizadas como LVFVD), durante el período comprendido entre enero de 2004 y diciembre de 2006 inclusive, lo cual fue aceptado por la Secretaría de Energía mediante su Resolución N° 3/05 del 5 de enero de 2005.

La decisión de la Sociedad de participar en el FONINMEM no modifica la condición de las LVFVD en cuanto a que respecto de aquellas acreencias impagas a la fecha, no se ha producido su vencimiento ni las mismas han sido percibidas o canceladas, por lo cual no se ha producido el nacimiento del hecho imponible frente al impuesto al valor agregado.

Con fecha 17 de octubre de 2005, la Sociedad suscribió el "Acuerdo definitivo para la gestión y operación de los proyectos para la readaptación del MEM en el marco de la Resolución SE N° 1427/04", el cual fuera aceptado por la Resolución SE N° 1.371/05. En dicho acuerdo se establecieron, entre otras cuestiones:

(i) el compromiso de las empresas generadoras suscriptoras de dicho acuerdo para la construcción de dos centrales de tipo ciclo combinado de al menos 800 MW cada una, para aportar al MEM la energía generada durante diez años contados desde su puesta en servicio mediante un contrato de abastecimiento de energía eléctrica celebrado con CAMMESA;

(ii) la conformación por parte de los generadores de dos Sociedades Generadoras responsables por la gestión de compra del equipamiento, la construcción, la operación y el mantenimiento de cada una de las Centrales a ser instaladas, cuyos activos les serán transferidos sin cargo una vez culminado el contrato de abastecimiento;

(iii) recibir, a partir de la habilitación comercial bajo la modalidad de ciclo combinado de tales centrales, la devolución en 120 cuotas iguales y consecutivas de sus acreencias, representadas por las LVFVD, convertibles a dólares estadounidenses, con un rendimiento anual equivalente al obtenido de aplicar la tasa LIBO anual más 1%; y

(iv) que el referido acuerdo de abastecimiento tendrá una retribución que incluirá, además de todos los costos fijos y variables incurridos en la normal operación y mantenimiento de las centrales, una única remuneración por gestión comprometida para las sociedades generadoras, fijada en US\$/MWh.

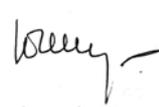
El 13 de diciembre de 2005 se constituyeron las empresas generadoras Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A. ("TMB") y Termoeléctrica José de San Martín S.A. ("TJSM"), las que tienen a cargo dichos proyectos y en las cuales la Sociedad posee sendas participaciones en los respectivos capitales sociales con derecho a voto del 15,35% (Anexo III). Con fecha 11 de mayo de 2011 se acordó la recomposición accionaria en función de lo previsto en la resolución de la Secretaría de Energía N° 1193/05. De conformidad con lo dispuesto, la participación accionaria que la Sociedad posee en los respectivos capitales sociales con derecho a voto es del 18,85% (Anexo III). Al 31 de diciembre de 2011, el reajuste de la participación accionaria de \$ 34.990 se encuentra pendiente de pago (Nota 3.k).

El 4 de abril de 2006 se firmaron los fideicomisos entre CAMMESA -en ejercicio de sus funciones de Organismo Encargado del Despacho- como fiduciante, el Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. ("BICE") como fiduciario, y la Secretaría de Energía de la Nación como Autoridad Regulatoria del MEM, para iniciar la conformación de los respectivos

Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13


MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora


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


JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS
Vicesidente

Notas a los Estados Contables (Cont.)

Patrimonios Fideicomitados a los efectos de la construcción, mantenimiento y operación de las centrales.

El 13 de octubre de 2006 se suscribieron los Contratos de Gerenciamiento de Construcción de ambas centrales, entre BICE como Fiduciario de los respectivos Fideicomisos Comitentes; TMB y TJSJ, como Sociedades Gerentes de los respectivos Proyectos; el Poder Ejecutivo Nacional - Secretaría de Energía de la Nación, como Autoridad Regulatoria del MEM; e Hidroeléctrica El Chocón S.A. y el resto de las compañías de generación eléctrica que participan en el FONINMEM, en su carácter de garantes del cumplimiento de las obligaciones asumidas por TMB y TJSJ en el marco de dichos contratos. En conexión con dichos contratos la Sociedad (i) constituyó derecho real de prenda en primer grado de privilegio sobre las acciones de TMB y TJSJ de las que es titular a favor del Fiduciario y en beneficio exclusivo de los respectivos Fideicomisos a fin de garantizar el fiel y puntual cumplimiento de las obligaciones asumidas en ellos; y (ii) cedió en garantía del fiel y puntual pago de los eventos penalizables y los daños resarcibles bajo los referidos contratos, a favor de los mencionados Fideicomisos, los derechos que le confiere el 50%, en cada caso, de las LVFVD de su titularidad que fueran ofertadas al FONINMEM según el Acuerdo Definitivo (Ver Nota 7.b).

El 31 de mayo de 2007, la Secretaría de Energía, emitió la Resolución SE N° 564/07 convocando a todos los agentes privados acreedores del MEM, a manifestar formalmente su decisión de participar en la conformación del FONINMEM mediante el aporte del 50% del total de las LVFVD correspondientes al período comprendido entre enero a diciembre de 2007 representativas de los saldos del inc. c) del artículo 4° de la Resolución SE N° 406/03 del referido período (en adelante, "LVFVD 2007").

Con fecha 15 de junio de 2007, Hidroeléctrica El Chocón S.A. manifestó su decisión de adherir bajo la alternativa de solo aportar el 50% de las LVFVD 2007, sin incrementar la participación en el financiamiento para la construcción de las centrales TMB y TJSJ ("el Financiamiento") y sin derecho a incrementar la participación accionaria en las Sociedades Generadoras en la proporción correspondiente, dicho aporte se reintegraría en 120 cuotas iguales y consecutivas, en dólares estadounidenses según el mencionado acuerdo de dolarización, con un rendimiento de LIBOR + 2% (si adhirieran todos los generadores que previamente adhirieron y aportaron sus LVFVD al FONINMEM durante el período 2004-2006) o LIBOR + 1.5%, si no adhirieran la totalidad de los generadores.

Con fecha 7 de enero y 2 de febrero de 2010, C.A.M.M.E.S.A. otorgó la habilitación comercial de las turbinas vapor de las centrales TMB y TJSJ respectivamente, con lo cual quedaron habilitados los ciclos combinados en su totalidad. La operación en ciclo combinado determinó la entrada en vigencia del Contrato para la Operación y gestión del Mantenimiento de las centrales y el Contrato de Abastecimiento. Conforme lo acordado, el precio del Contrato de Abastecimiento contempla todos los costos fijos y variables de producción y comercialización de las centrales, un honorario por los servicios de gerenciamiento y los fondos necesarios para el recupero de las deudas incurridas con los generadores para el financiamiento de la obra. En ese sentido, desde el mes de febrero de 2010, la Sociedad viene percibiendo el cobro cancelatorio de las cuotas vencidas correspondiente a sus acreencias representadas por las LVFVD más los intereses correspondientes.

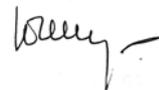
Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13



MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora



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



**JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS**
Vicesidente

Notas a los Estados Contables (Cont.)

Asimismo, la Sociedad registró conforme al Acta Acuerdo de Dolarización de Acreencias de fecha 13 de octubre de 2006 y la Nota 043140-23 emitida por CAMMESA con fecha 31 de mayo de 2010, la dolarización de los importes integrados al FONINVEMEM, los cuales revisten el carácter de provisorios hasta tanto se cuente con los valores definitivos a ser informados por el Fiduciario, en base a los valores equivalentes a los dólares estadounidenses provisorios informados por CAMMESA. Al 30 de septiembre de 2011, el monto total del crédito asciende a pesos 431.789.719, expuestos pesos 50.949.462 en el activo corriente y pesos 380.840.257 en el activo no corriente, mientras que los impuestos devengados ascienden a pesos 82.777.557, expuestos pesos 9.767.391 en el pasivo corriente y pesos 73.010.166 en el pasivo no corriente.

La deuda consolidada de C.A.M.M.E.S.A. a favor de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011 por el suministro de energía de los meses de junio de 2003 a diciembre de 2011 (caracterizadas como LVFVD) asciende a pesos 1.092.083.218, expuestos pesos 52.160.506 en el activo corriente correspondiente a acreencias comprometidas al FONINVEMEM y pesos 1.031.922.712 en el activo no corriente que incluyen pesos 376.852.516 correspondiente a acreencias comprometidas al FONINVEMEM (conjuntamente con otras acreencias ordinarias). Al 31 de diciembre de 2010 la deuda consolidada de C.A.M.M.E.S.A. por LVFVD ascendía a pesos 958.142.126, expuestos pesos 48.515.142 en el activo corriente correspondiente a acreencias comprometidas al FONINVEMEM y pesos 909.626.984 en el activo no corriente que incluyen pesos 399.030.404 correspondientes a acreencias comprometidas al FONINVEMEM (conjuntamente con otras acreencias ordinarias).

Nota 15 – Acuerdo para la Gestión y Operación de Proyectos, Aumento de la Disponibilidad de Generación Térmica y Adaptación de la Remuneración de la Generación 2008-2011

El día 25 de noviembre de 2010 se firmó entre la Secretaría de Energía y las principales empresas de generación de energía eléctrica el “ACUERDO PARA LA GESTIÓN Y OPERACIÓN DE PROYECTOS, AUMENTO DE LA DISPONIBILIDAD DE GENERACION TÉRMICA Y ADAPTACIÓN DE LA REMUNERACION DE LA GENERACION 2008-2011” (en adelante el “Acuerdo”).

Este Acuerdo tiene como objeto establecer el marco, las condiciones y los compromisos a asumir por las partes para continuar con el proceso de adaptación del MERCADO ELÉCTRICO MAYORISTA (MEM), viabilizar el ingreso de nueva generación para cubrir el aumento de la demanda de energía y potencia en dicho Mercado, determinar un mecanismo para la cancelación de las acreencias consolidadas de los generadores correspondientes al período comprendido entre el 1° de enero de 2008 y el 31 de diciembre de 2011 y el reconocimiento de la remuneración global que corresponde a los Agentes Generadores del MEM que adhieran a dicho Acuerdo.

El Acuerdo estableció un incremento en la remuneración por la “Potencia Puesta a Disposición” de los generadores térmicos adherentes y en los valores máximos reconocidos para los costos variables de mantenimiento y otros no combustibles.

Adicionalmente, la Sociedad se ha comprometido a aportar las Liquidaciones de Venta con Fecha de Vencimiento a Definir (“LVFVD”) generadas y a generarse durante el período

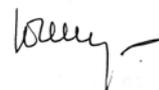
Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13



MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora



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



**JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS**
Vicesidente

Estados de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2011 y 2010 (en pesos)

comprendido entre el 1 de enero de 2008 y el 31 de diciembre de 2011 para la construcción de nuevas plantas de generación que se llevará a cabo de manera conjunta por los generadores que suscribieron el Acuerdo y la Secretaría de Energía. Dicho aporte será devuelto una vez adicionada la tasa de interés estipulada en el Artículo 3° de la Resolución SE N° 406/03 y convertido a moneda estadounidense a la fecha de la firma del Acuerdo, en 120 cuotas mensuales iguales y consecutivas, a partir de la habilitación comercial del nuevo proyecto, con más un rendimiento anual equivalente al obtenido de aplicar una tasa LIBOR 30 días + 5%. A fin de fijar las pautas de instrumentación del Acuerdo, las partes comprometieron ciertos plazos para firmar addendas complementarias. En caso de no llegar a un acuerdo para la instrumentación, las partes podrán dar por resuelto el acuerdo sin responsabilidad alguna para ellas.

En este sentido, la Secretaría de Energía el 10 de marzo de 2011 mediante nota SE N° 1593/11, comunicó su aprobación al proyecto de generación presentado por SADESA, DUKE y las empresas de generación en las que participa el Grupo Endesa (la Sociedad, Endesa Costanera S.A. y Central Dock Sud S.A.) (en conjunto "las Generadoras"), en el marco del Acuerdo mencionado. El mismo consiste en un ciclo combinado de aproximadamente 800 MW a ser instalado en forma adyacente a Termoeléctrica San Martín, central del FONINVEMEM ubicada en la Provincia de Santa Fe.

Asimismo, el 12 de abril de 2011, se firmó la primer Addenda al Acuerdo, que requiere que las Generadoras conformen una "Sociedad Gerente" para gerenciar el proyecto (gestión de compra, construcción, operación y mantenimiento del ciclo combinado del proyecto), y fija pautas para la participación accionaria del Estado Nacional y de las Generadoras en la Sociedad Gerente. Consecuentemente, con fecha 11 de mayo de 2011 se constituyó la sociedad Central Vuelta de Obligado S.A. (VOSA). Esta sociedad cuenta con un capital inicial de pesos 500.000. La Sociedad participa del 33,2% del capital social con derecho a voto.

Con fecha 16 de mayo de 2011 se suscribió el Contrato de Fideicomiso "Central Vuelta de Obligado", entre CAMMESA en carácter de Fiduciante, Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (BICE) en carácter de Fiduciario, la Secretaría de Energía de la Nación, en su carácter de autoridad regulatoria del mercado eléctrico mayorista, VOSA aceptando las obligaciones a su cargo y el mandato del Capítulo V de dicho contrato, y los accionistas de la nueva sociedad a los fines de garantizar la ejecución de la construcción y operación de la central de generación del proyecto. Las sociedades garantes – entre las cuales se encuentra HECSA – se han comprometido a garantizar las obligaciones de VOSA bajo los Contratos de Gerenciamiento de Construcción (CGC) y de Gerenciamiento de Operación y Gestión del Mantenimiento (COyM) a suscribir por esta última con el Fideicomiso, y ceder en garantía, a favor del Fiduciante, los derechos de cobro que le confieren las LVFVD 2008-2011, dentro de los plazos y con la forma y alcances que surjan del CGC y/o del COyM.

Por su parte, la Secretaría de Energía aprobó el Pliego de Licitación de la Central de Ciclo Combinado por 800 MW confeccionado oportunamente por el equipo de trabajo de VOSA. El 24 de noviembre de 2011 se recibieron cuatro ofertas, correspondientes a las empresas participantes del concurso, Alstom, Ansaldo, General Electric y Siemens. Al cierre del presente ejercicio, se estaban analizando las ofertas presentadas, previéndose realizar la adjudicación durante el mes de febrero del año 2012 y posterior firma del contrato, sujeto ello, a la aprobación de las instancias correspondientes.

Las "LVFVD" aportadas al proyecto serán registradas en moneda estadounidense cuando la Gerencia de la Sociedad considere que los hechos y circunstancias que permitan su reconocimiento estén asegurados con certeza. Como consecuencia de la firma del mencionado acuerdo, la Sociedad ha clasificado sus "LVFVD" existentes al 31 de diciembre de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 pesos 655.070.196 y pesos 510.596.580, respectivamente (Nota 3.e) dentro del activo no corriente.

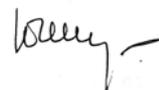
Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13



MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora



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



JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS
Vicesidente

Estados de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2011 y 2010 (en pesos)

Nota 16 – Contrato de Operación y Asistencia Técnica

De acuerdo a lo establecido por el Pliego de Bases y Condiciones del Concurso Público Internacional para la venta del 59% de las acciones de Hidroeléctrica El Chocón S.A. y el respectivo Contrato de Transferencia, Empresa Nacional de Electricidad S.A. (Endesa Chile) (el operador) asumió la responsabilidad por la operación del Complejo Hidroeléctrico El Chocón-Arroyito. La obligación del operador consiste en operar técnicamente el Complejo Hidroeléctrico y suministrar a la Sociedad toda su tecnología y conocimiento para una eficiente operación del servicio de generación y comercialización de la energía. Por dichos servicios, el operador percibirá una remuneración pagadera mensualmente, calculando un 1,50% sobre los ingresos brutos del mes anterior. El contrato firmado por las partes tiene vigencia desde el 11 de agosto de 1993, fecha de la Toma de Posesión, y durará mientras se encuentre vigente el Contrato de Concesión.

Nota 17 – Distribución de Utilidades

El 7 de abril de 2010 la Asamblea General Ordinaria, Extraordinaria y Especial de clases resolvió por unanimidad el aumento de la reserva legal por pesos 5.207.733, aprobar la distribución de dividendos anticipados resueltos por el Directorio el 10 de diciembre de 2009, y el aumento de la reserva facultativa para asegurar el plan de negocios de la compañía por pesos 53.946.925.

Con fecha 28 de abril de 2011, la Asamblea General Ordinaria, Extraordinaria y Especial de clases resolvió por unanimidad aumentar la reserva legal por pesos 8.031.019, y aumentar la reserva facultativa por pesos 152.589.363, entendiéndose que la misma responde a una prudente, razonable y eficiente administración de la Sociedad.

El 26 de enero de 2012, el Directorio de la Sociedad resolvió, en base a los resultados del ejercicio, el pago anticipado de dividendos en efectivo por pesos 43.000.000 ad referendum de la Asamblea de Accionistas.

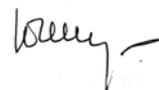
Firmado a efectos de su identificación
con nuestro informe de fecha 26-01-2012
PISTRELLI, HENRY MARTIN Y ASOCIADOS S.R.L.
C.P.C.E.C.A.B.A. T°1-F°13



MÁXIMO BOMCHIL
p/ Comisión Fiscalizadora



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



**JOSÉ MARÍA HIDALGO
MARTÍN-MATEOS**
Vicesidente