

ESTADOS CONTABLES

**CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO
FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006
PRESENTADOS EN FORMA COMPARATIVA**



PAMPA HOLDING S.A.

ESTADOS CONTABLES

CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2006 PRESENTADOS EN FORMA COMPARATIVA

INDICE

Memoria

Estados Contables Consolidados

- Balance General Consolidado
- Estado de Resultados Consolidado
- Estado de Flujo de Efectivo Consolidado
- Notas a los Estados Contables Consolidados
- Anexo G – Activos y Pasivos en Moneda Extranjera
- Anexo H – Información consolidada requerida por el Art. 64 apartado I inc. b) de la Ley N° 19.550

Estados Contables Básicos

- Balances Generales
- Estados de Resultados
- Estados de Evolución del Patrimonio Neto
- Estados de Flujo de Efectivo
- Notas a los Estados Contables
- Anexo A – Bienes de Uso
- Anexo B – Activos Intangibles
- Anexo C – Inversiones en Acciones y Títulos Públicos y Privados – Participaciones en Otras Sociedades
- Anexo D – Otras Inversiones
- Anexo F – Costo de Ventas
- Anexo G – Activos y Pasivos en Moneda Extranjera
- Anexo H – Información requerida por el Art. 64 inc. b) de la Ley N° 19.550
- Anexo I – Apertura de créditos y pasivos por vencimientos y según la tasa de interés que devengan

Reseña Informativa

Información adicional según Art. 68 del Reglamento
de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires

Informe de los auditores

Informe de la Comisión Fiscalizadora



Memoria Anual 2006

A los señores Accionistas de Pampa Holding S.A. ("Pampa"):

De acuerdo con las disposiciones legales y estatutarias vigentes, sometemos a vuestra consideración la Memoria Anual y los Estados Contables correspondientes al 63° ejercicio económico irregular finalizado el 31 de diciembre de 2006.

1. NUESTRO OBJETIVO

Somos una sociedad argentina adquirida en noviembre de 2005 por miembros de Grupo Dolphin, grupo argentino líder en servicios de asesoramiento en inversiones, controlado por Marcelo Mindlin y coadministrado por Damián Mindlin y Gustavo Mariani. Pampa Holding S.A. surgió con el objetivo de crear un vehículo societario en relación con sus futuras inversiones en Argentina.

Si bien nos constituimos el 29 de julio de 1944, con anterioridad a 2002 nuestras actividades se limitaban a la titularidad y operación de un frigorífico. Desde 2002, esta propiedad ha quedado cerrada y las operaciones vinculadas con el frigorífico, suspendidas.

Desde noviembre de 2005, cuando la sociedad fue adquirida por ciertos integrantes de nuestra Gerencia, nuestras actividades se han vinculado principalmente con inversiones de capital privado en el sector energético y, en menor medida, con operaciones de desarrollo inmobiliario. Nuestra Compañía es conducida por un equipo de profesionales experimentados con una trayectoria común que data de 1990, invirtiendo exitosamente en un amplio rango de sectores de la economía.

Es nuestro propósito principal concentrarnos en oportunidades de inversión en la Argentina que, en nuestra opinión, ofrezcan un considerable potencial de crecimiento. Creemos que nuestro país continúa ofreciendo una oportunidad única para la adquisición de activos subvaluados, especialmente en el mercado eléctrico y energético. En consecuencia, procuraremos adquirir tanto participaciones controlantes como posiciones minoritarias estratégicas en activos de estos sectores que presenten una sólida administración, cuenten con una posición líder en el mercado y tengan un tamaño suficiente.

Para todo ello, con fecha 16 de junio de 2006, nuestra Asamblea de Accionistas aprobó la celebración de un "Convenio de Asignación de Oportunidades" con ciertos miembros de la Gerencia de Pampa por el cual dichos individuos se comprometen a asignarnos en forma preferente las oportunidades de inversión que ellos detecten.

2. OPORTUNIDAD DE MERCADO

Durante 2001 y 2002, la Argentina experimentó una crisis socioeconómica sin precedentes que virtualmente paralizó su economía y derivó, por un lado, en una significativa devaluación de los activos, y por otro, en cambios radicales en las políticas implementadas por el Gobierno. Si bien la economía argentina se ha recuperado en forma significativa durante los últimos cuatro años, creemos que aún existen oportunidades sustanciales para adquirir activos subvaluados en el país. Consideramos que las secuelas de la crisis económica experimentada

ofrecen una oportunidad singular para los inversores en capital accionario por diversas razones, incluyendo las siguientes:

- La economía argentina, una de las más grandes de América Latina, se está recuperando de una de sus crisis económicas más difíciles de las recientes décadas.
- Como consecuencia de la devaluación de la moneda que tuvo lugar en 2002, los costos laborales se encuentran entre los más bajos de América Latina.
- El país cuenta con abundantes recursos humanos de nivel gerencial con altos niveles de educación y empleados bien capacitados en comparación con muchos países de América Latina.
- Ciertas compañías internacionales, propietarias de sociedades en Argentina, están considerando la posibilidad de vender sus activos para evitar afrontar renegociaciones y discusiones con los acreedores y/o con el Gobierno argentino, o verse obligadas a reestructurar sus deudas en procesos judiciales o extrajudiciales.
- Particularmente en el sector eléctrico, y como consecuencia de la "pesificación" de tarifas en 2002 y la existencia de un marco regulatorio incierto y cambiante, existen oportunidades de inversión en activos que consideramos aún se encuentran subvaluados. Más aún, a partir de la Resolución 1.281 dictada por la Secretaría de Energía que crea el plan de "Energía Plus", existen nuevos incentivos para la inversión en capacidad instalada para la generación eléctrica.

3. NUESTRA FILOSOFÍA Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN

Nos proponemos realizar inversiones en activos que resulten atractivos y cuyas valuaciones consideremos razonables. Específicamente, nos concentraremos en sociedades argentinas cuyos títulos valores y activos ofrezcan, en nuestra opinión, un potencial significativo de apreciación en el mediano plazo. Procuraremos identificar y explotar oportunidades de inversión atractivas por medio de las siguientes estrategias:

- *Concentrarnos en activos subvaluados.* Procuraremos adquirir activos valuados por debajo de sus costos de reposición y/o por debajo del valor de comparables de América Latina. Probablemente enfocaremos activos valuados a precios muy bajos generados por situaciones de apremio debido, entre otras razones, a un entorno regulatorio difícil y/o a una excesiva carga de deuda. A tal fin, creemos que en este momento algunas de las oportunidades de inversión más interesantes en la Argentina son las empresas de servicios públicos, especialmente en los sectores eléctrico y energético, que presenten un alto nivel de endeudamiento y cuyas tarifas se vieron afectadas por la sanción de la ley de emergencia pública que introdujo cambios sustanciales en el marco regulatorio y cuya recomposición tarifaria aún está pendiente.
- *Sociedades con posiciones de liderazgo en el mercado y barreras al ingreso.* Procuraremos invertir en sociedades que tengan una posición de liderazgo en sus sectores y que presenten barreras potenciales o existentes para el ingreso de nuevos participantes. Esta estrategia fue la empleada por Grupo Dolphin en relación con las inversiones en Transener y Edenor, dado que ambas gozan de una concesión exclusiva de largo plazo en sus respectivas áreas de cobertura y son sociedades líderes en el sector eléctrico de la Argentina. Otros sectores de interés pueden incluir, aunque sin limitación, energía, telecomunicaciones y oportunidades en el área de infraestructura.
- *Sociedades con equipos gerenciales sólidos.* Procuraremos invertir en sociedades que cuenten con equipos gerenciales sólidos y estables. Nuestros profesionales especializados en inversiones generalmente ocupan cargos en el directorio y en los comités ejecutivos de cada sociedad y mantienen un estrecho contacto con la gerencia de la sociedad para brindar orientación en las áreas de finanzas, administración, estrategia y nuevas inversiones. Creemos que nuestra filosofía empresaria de estricto control de costos,

estructuras de administración racionalizadas y eficientes, desarrollo de talentos y meritocracia, puede acrecentar el valor de nuestras inversiones.

- *Posiciones de control.* Como pauta general, procuraremos adquirir tanto posiciones controlantes como inversiones en paquetes minoritarios con derechos especiales y/o representación significativa en el directorio. Creemos que la capacidad de influir sobre la dirección estratégica de nuestras inversiones mejora nuestra capacidad de maximizar su valor.
- *Inversiones con suficiente dimensión.* Nos proponemos realizar inversiones en activos cuyo tamaño justifique el tiempo y recursos asignados a su análisis, que representen objetivos de adquisición atractivos para compradores estratégicos y/o que incrementen las posibilidades de una potencial salida a través de los mercados públicos de capitales.
- *Inversiones de "valor".* Como parte de nuestro objetivo de generar valor para los accionistas de Pampa, invertimos en acciones de empresas públicas que consideramos presentan un adecuado "margen de seguridad" o descuento respecto del valor teórico calculado estimando los flujos de fondos futuros de las mismas. Para ello, nos concentramos en negocios "entendibles", limitando la cantidad de inversiones de manera de asegurar suficiente tiempo para el análisis y seguimiento de cada una de ellas.

Respecto de nuestras inversiones existentes, los elementos clave de nuestra estrategia de inversión incluyen:

- *Identificar y explotar oportunidades de inversión en los sectores eléctrico y energético.* Como consecuencia de la crisis económica argentina y de la "pesificación" de las tarifas correspondientes a la generación, transporte y distribución de energía eléctrica ordenada por el Gobierno en 2002, las inversiones en estos sectores han sido escasas. Sin embargo, el consumo de electricidad para el período 2002-2006 se incrementó en aproximadamente 34,3%. Si bien los regímenes regulatorios y tarifarios vigentes en el sector eléctrico argentino siguen siendo inciertos, recientemente se han conferido algunos aumentos tarifarios e incentivos a nuevas inversiones, como por ejemplo el plan de "Energía Plus", por lo que consideramos que es posible que se produzcan aún más mejoras con el objetivo de atraer las inversiones en infraestructura necesarias en este sector crítico para la economía. A través de nuestro vasto conocimiento y experiencia en los sectores eléctrico y energético, consideramos estar en una posición única para aprovechar las oportunidades que surjan en estos sectores.
- *Maximizar las sinergias operativas de nuestras actuales y futuras inversiones.* Enfocaremos nuestros esfuerzos en la optimización de los recursos disponibles aprovechando las sinergias que se generen en nuestros activos tanto desde una perspectiva de negocios como administrativa y tecnológica, llevando a cabo en conjunto actividades en las áreas de finanzas, administración, relación con clientes y proveedores.
- *Maximizar el valor de nuestros activos inmobiliarios.* Creemos que nuestro edificio de 70.000 metros cuadrados representa una oportunidad de desarrollo atractiva debido a su ubicación estratégica a 300 metros de los *docks* de Puerto Madero, en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. A la fecha, nos encontramos analizando diferentes alternativas para el inmueble, ya sea la venta, el desarrollo y/u otra.

4. GOBIERNO CORPORATIVO

Es intención de nuestro Directorio que Pampa se convierta en un referente ineludible para quienes quieran invertir en negocios en la Argentina. Para ello, se ha diseñado una estructura de gobierno corporativo, remuneraciones e incentivos que creemos reflejan los más altos estándares mundiales para esta actividad.

La toma de decisiones en la sociedad está a cargo del Directorio y se ha establecido un sistema de control interno sobre la base de la delegación de poderes de administración y disposición para los directores y gerentes principales, conforme a grados diferenciados de autoridad. El Directorio está compuesto por nueve miembros, tres de los cuales son independientes. Todos nuestros directores son elegidos por un plazo de tres años pudiendo ser reelegidos indefinidamente, a excepción de los directores independientes, que no pueden ser reelegidos por períodos sucesivos. El reglamento del Comité de Auditoría aprobado por la Asamblea de Accionistas de la Sociedad el pasado 16 de junio de 2006 prevé que dicho Comité esté integrado por cuatro miembros, de los cuales tres deberán ser independientes.

El Comité de Auditoría de Pampa tiene todas las responsabilidades que las normas regulatorias le asignan y, adicionalmente, nuestro estatuto establece que deberá aprobar cualquier transacción con partes relacionadas, designar a los candidatos a sucederlos, aprobar las propuestas de remuneraciones de los Directores y funcionarios ejecutivos de primera línea gerencial y pronunciarse sobre el cumplimiento del "Convenio de Asignación de Oportunidades".

Actualmente, el Directorio de Pampa está compuesto por los siguientes miembros:

Nombre	Cargo	Independencia
Marcos Marcelo Mindlin	Presidente	No independiente
Damián Miguel Mindlin (A)	Vicepresidente 1º	No independiente
Gustavo Mariani	Vicepresidente 2º	No independiente
Ricardo Alejandro Torres	Director titular	No independiente
Pablo Ponisovsky	Director titular	No Independiente
Diego Salaverri	Director titular	No independiente
Diana Mondino (A)	Director titular	Independiente
Javier González Fraga (A)(B)	Director titular	Independiente
Miguel Kiguel (A)	Director titular	Independiente
Pablo Díaz	Director suplente	No independiente
Alejandro Mindlin	Director suplente	No independiente
Luis Rogelio Pagano	Director suplente	No independiente
Mariel Manzano	Director suplente	No independiente
Javier Douer	Director suplente	No independiente
Gabriel Cohen	Director suplente	No independiente
Carlos Tovagliari	Director suplente	Independiente
Damián Tabakman	Director suplente	No Independiente

(A) Miembros del Comité de Auditoría.

(B) El día 28 de febrero del corriente año presentó su renuncia al Directorio de Pampa por razones de índole personal, siendo reemplazado temporalmente por el Sr. Carlos Tovagliari, también independiente.

El siguiente cuadro ofrece información acerca de nuestros funcionarios ejecutivos y de otros funcionarios que prestan servicios a la Sociedad:

Nombre	Cargo	Año de designación
Marcos Marcelo Mindlin	Presidente	2006
Damián Miguel Mindlin	Director de inversiones	2006
Gustavo Mariani	Director financiero	2006
Ricardo Alejandro Torres	Gerente general	2005
Pablo Ponisovsky	Gerente de desarrollos inmobiliarios	2005
Mariel Manzano	Gerente de finanzas	2005
Pablo Díaz (A)	Gerente de relaciones institucionales	
Gabriel Cohen (A)	Gerente delegado en Citelec	
Brian Henderson (A)	Gerente delegado en Citelec	

(A) No forman parte de la nómina de empleados de la Compañía.

Finalmente, nuestros estatutos sociales establecen una comisión fiscalizadora integrada por tres miembros titulares y tres suplentes con mandato por tres ejercicios.

El siguiente cuadro muestra la nómina de miembros de nuestra comisión fiscalizadora, designados en la asamblea de accionistas celebrada el 16 de junio de 2006:

Nombre	Cargo
José Daniel Abelovich	Síndico Titular
Javier Errecondo	Síndico Titular
Damián Burgio	Síndico Titular
Marcelo Fuxman	Síndico suplente
Baruki Luis Alberto González	Síndico suplente
Saturnino Jorge Funes	Síndico suplente

En relación con el resguardo de los accionistas minoritarios de Pampa, nuestro estatuto prevé protecciones consideradas muy relevantes, tales como:

- Un sólo tipo de acciones, con igualdad de derechos económicos y políticos.
- Obligación de ofrecer a todos los accionistas de Pampa la oportunidad de vender sus acciones a cualquier accionista que adquiera una participación del 35% de las acciones en circulación (salvo que el adquirente ya tuviera o ejerciera el control de dicho porcentaje de acciones) a un precio por acción no menor al valor determinado por un banco de inversión de primera línea o el 135% del valor en dólares de cualquier emisión de acciones efectuada durante los últimos 24 meses o el 135% del valor promedio en dólares que haya cotizado la acción durante los 120 días anteriores a la oferta.
- Obligación de ofrecer a todos los accionistas la oportunidad de vender sus acciones a cualquier accionista que adquiera una participación de control (salvo que el adquirente ya

tuviera o ejerciera el control de dicho porcentaje de acciones) a un precio por acción no menor al valor determinado por un banco de inversión de primera línea o el 135% del valor en dólares de cualquier emisión de acciones efectuada durante los últimos 24 meses o el 135% del valor promedio en dólares que haya cotizado la acción durante los 120 días anteriores a la oferta o el mayor precio por acción pagado por oferente durante los últimos dos años.

- Mayorías especiales de hasta 67% de los votos para modificar cláusulas del estatuto como las descritas.

En cuanto a los Directores que desempeñan funciones ejecutivas, se prevé una remuneración que debe ser aprobada por el Comité de Auditoría, contratos de exclusividad y no competencia y obligación de mantener 45 millones de acciones de la empresa para poder ejercer las Opciones de Compra ("warrants") otorgadas. Estas disposiciones aseguran una alineación absoluta de intereses con el resto de los accionistas de Pampa.

5. HECHOS RELEVANTES DEL EJERCICIO ECONÓMICO

5.1. Aumentos de Capital

A fin de continuar con nuestra estrategia de inversión, el 16 de junio de 2006 la Asamblea de Accionistas de Pampa aprobó un aumento de capital de hasta 900 millones de acciones, delegando en el Directorio la oportunidad y monto de cada emisión.

En este contexto, el 23 de agosto de 2006, el Directorio aprobó la emisión de 300 millones de acciones a 1,15 pesos por acción, cuya suscripción finalizó el 28 de septiembre con un aporte de fondos para la sociedad de 345 millones de pesos.

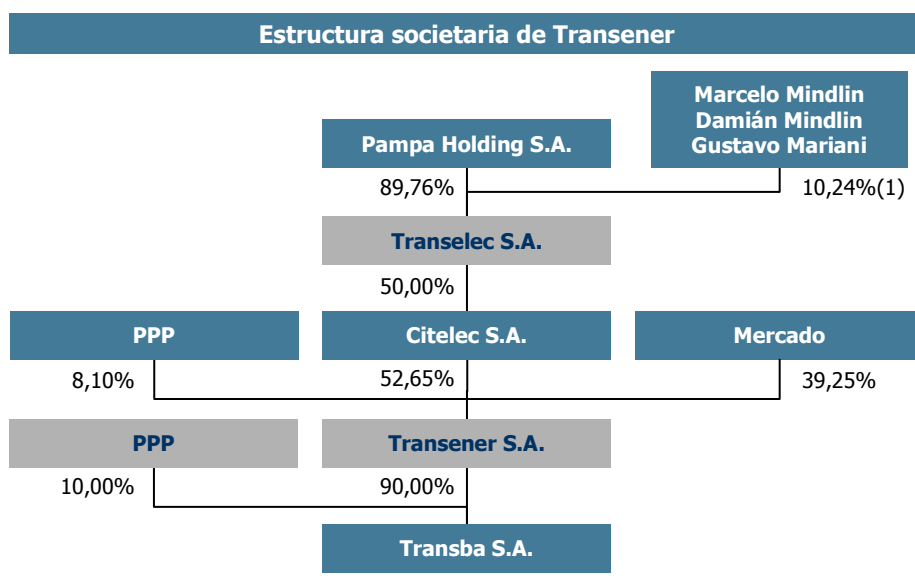
Adicionalmente, el 15 de enero de 2007 el Directorio aprobó la emisión de los 600 millones de acciones restantes, fijándose mediante oferta local e internacional un precio de emisión de 2,23 pesos por acción. Dicha suscripción finalizó el 22 de febrero de 2007 e implicó un ingreso de fondos para la sociedad de aproximadamente 1.300 millones de pesos. Dichos fondos serán destinados, entre otras cosas, a:

- Pagar la adquisición de la central térmica Loma La Lata, cuyo monto asciende a 60 millones de dólares.
- Ampliar la capacidad instalada de Loma La Lata en el marco del programa de "Energía Plus", financiando parte de la inversión, estimada en 140 millones de dólares.
- Ampliar la capacidad instalada de Central Térmica Güemes en el marco del programa de "Energía Plus", financiando parte de la inversión, estimada en 100 millones de dólares.
- Efectuar nuevas adquisiciones de acuerdo con nuestra estrategia de inversión.
- Financiar nuestros gastos operativos.

5.2. Adquisición de Transelec

El 21 de septiembre de 2006 adquirimos a Dolphin Opportunity LLC el 89,76% de Transelec S.A. en 48,5 millones de dólares. A su vez, celebramos con los accionistas minoritarios de la compañía un contrato de fusión y otorgamiento de opciones de compra y venta de acciones de Transelec por el 10,24% restante. De esta forma, Pampa pasaría a controlar el 100% de Transelec e, indirectamente, el 26,33% de Transener S.A.

El siguiente cuadro muestra la estructura societaria de Transener:



(1) Pampa mantiene una opción de compra sobre estas acciones.

5.3. Emisión de Opciones de Compra ("Warrants")

El 27 de septiembre de 2006, Pampa suscribió el Convenio de Asignación de Oportunidades con Marcelo Mindlin, Damián Mindlin, Gustavo Mariani y Ricardo Torres (los "Ejecutivos"). El Convenio de Asignación de Oportunidades dispone que, durante un plazo de tres años, los Ejecutivos nos ofrecerán en forma preferencial toda oportunidad de inversión que identifiquen, siempre y cuando supere los 5 millones de dólares y se encuentre dentro de nuestros lineamientos de inversión y posibilidades financieras.

Conforme lo previsto en el Convenio de Asignación de Oportunidades, y como única contraprestación por la obligación asumida por los Ejecutivos, el 27 de septiembre de 2006 celebramos un convenio de emisión de opciones de compra en virtud del cual emitimos 111,5 millones de opciones de compra ("warrants") a favor de los Ejecutivos. Estas opciones les confieren, una vez ejercibles, el derecho a suscribir nuestras acciones ordinarias por un monto total equivalente al 20% de nuestro capital social sobre una base diluida en circulación inmediatamente después de dar efecto a cualquier aumento de capital de Pampa, teniendo en cuenta e incluyendo las acciones que se emitan bajo las opciones de compra y sujeto a los ajustes previstos en el Convenio de Emisión de Opciones. Las mismas son ejercibles al mismo precio por acción, en dólares, al que los accionistas hayan suscripto acciones en cada aumento de capital que se realice, sujeto a los ajustes establecidos en los respectivos Convenios de Emisión de Opciones de Compra.

Las opciones de compra no son aún ejercibles por los Ejecutivos, no habiendo transcurrido el año de vigencia a partir del cual, parte de ellas, se tornan ejercibles. Las fechas en las cuales las opciones de compra se tornan ejercibles son: 27 de septiembre de 2007, 27 de septiembre de 2008 y 27 de septiembre de 2009 para la primera, segunda y tercera serie, respectivamente.

El siguiente cuadro identifica a los ejecutivos que resultarán beneficiarios de las opciones de compra y resume la distribución de las opciones de compra que se otorgarán:

Nombre	Cantidad de Warrants (%)	Porcentaje del capital social de Pampa*
Marcos Marcelo Mindlin	63,50%	12,70%
Damián Miguel Mindlin	13,75%	2,75%
Gustavo Mariani	13,75%	2,75%
Ricardo Alejandro Torres	9,00%	1,80%
Total	100,00%	20,00%

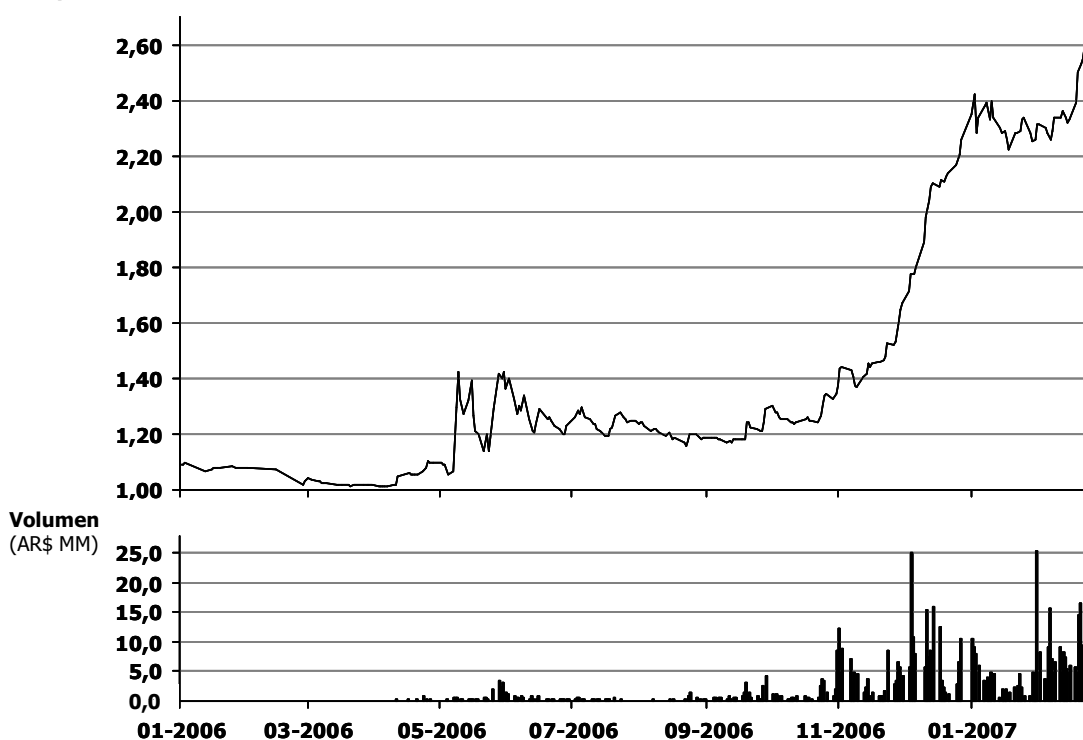
* Incluyendo las acciones que se emitan por ejercicio de las opciones.

5.4. Ingreso en el índice Merval de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA)

Luego de varios años en los cuales las acciones de Pampa no presentaban operaciones relevantes en el mercado, el tercer trimestre de 2006 presentó un volumen diario promedio operado en la BCBA de más de 450 mil de pesos. Esto permitió que a partir del 1 de octubre de 2006 Pampa sea parte del índice MERVAL, que incluye las acciones de mayor volumen negociado en la BCBA. Por otro lado, el volumen diario promedio operado en 2006 posterior a la emisión de 300 millones de acciones de septiembre ascendió a 4,4 millones de pesos.

El siguiente gráfico muestra la evolución del precio por acción y volumen operado en la BCBA desde enero de 2006 al 27 de febrero de 2007:

AR\$ por acción*



* Precio ajustado por derechos de suscripción preferente.

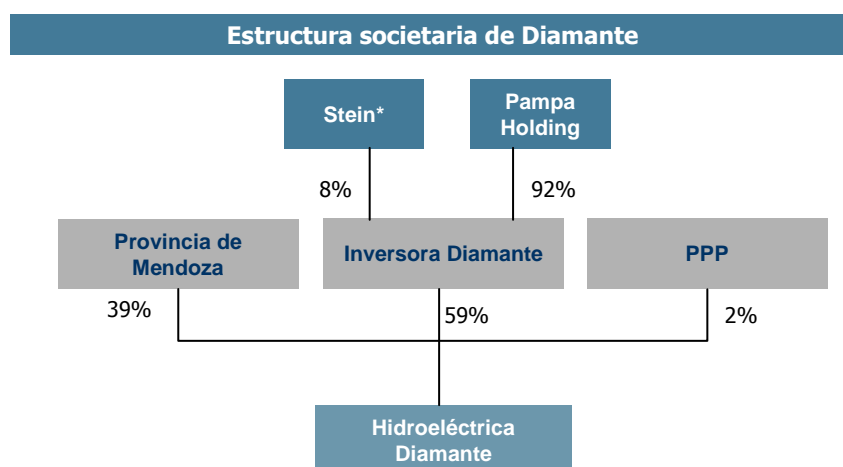
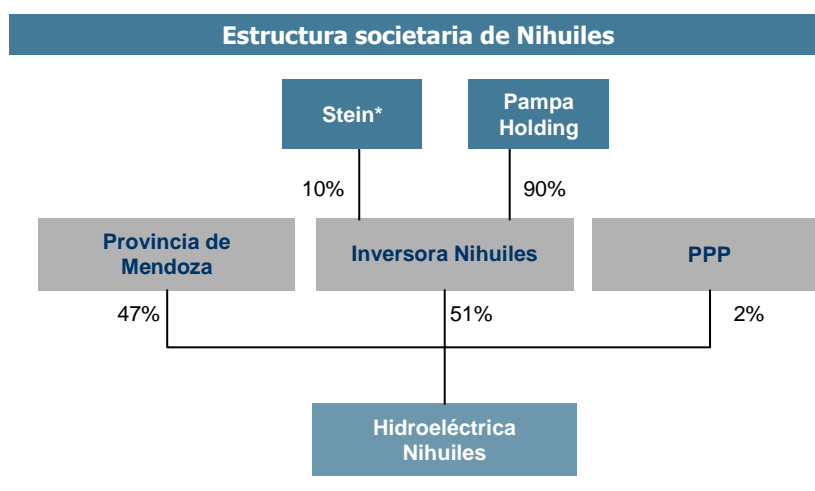
5.5. Modificación del cierre del ejercicio social

Nuestra Asamblea de Accionistas de fecha 11 de octubre de 2006 resolvió modificar el cierre de nuestro ejercicio social del 30 de junio de cada año al 31 de diciembre de cada año. La inscripción del cambio de cierre de ejercicio se encuentra aún en trámite ante los organismos públicos correspondientes.

5.6. Adquisición de Inversora Nihuales e Inversora Diamante

El 18 de octubre de 2006 se realizó el cierre de las adquisiciones de Inversora Nihuales S.A. e Inversora Diamante S.A., implicando una inversión total de 55,8 millones de dólares, de los cuales 4,9 millones de dólares serán pagados el 7 de junio de 2011 a Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. devengando un interés del 3% anual. Como resultado de estas operaciones, Pampa es la sociedad controlante de Hidroeléctrica Nihuales S.A. e Hidroeléctrica Diamante S.A., con una participación indirecta del 46% y 54% respectivamente. El precio pagado por las hidroeléctricas implica un valor empresa por MW instalado de 139 mil dólares.

Los siguientes cuadros muestran la estructura societaria de las dos centrales hidroeléctricas adquiridas:



* Fundada en 1965, es una de las principales fabricantes latinoamericanas de ferroleaciones envainadas. En diciembre de 2006, Stein fue adquirida por Globe Specialty Metals, no incluyendo dicha compra las tenencias de Nihuales y Diamante. Sin embargo, Globe cuenta con una opción de compra que expira el 31 de agosto de 2007.

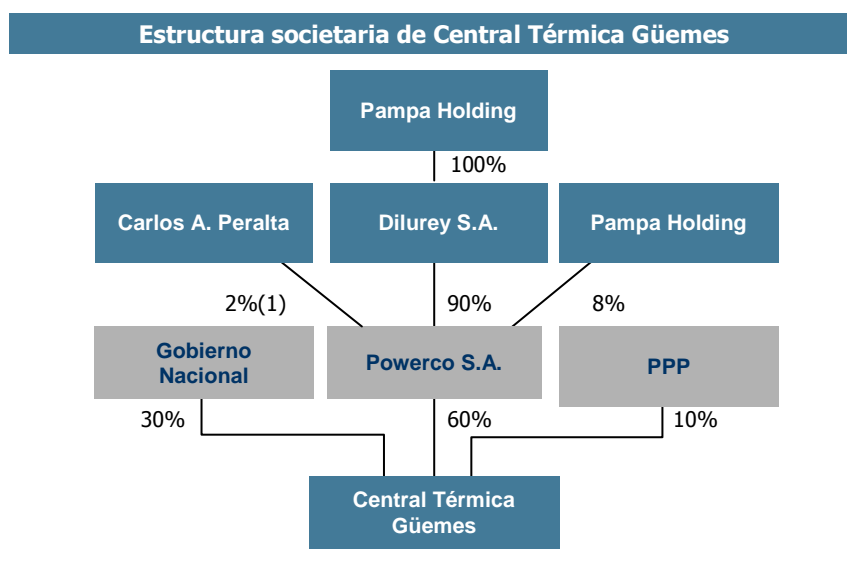
5.7. Calificación de Standard & Poor's

Con fecha 2 de noviembre de 2006, Standard & Poor's Internacional Ratings LLC, Suc. Argentina, calificó las acciones de Pampa como clase "2", con una capacidad de generar ganancias "regular" y liquidez "alta". Dicha calificación permite que inversores institucionales argentinos, como las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (AFJP), sean accionistas de Pampa.

5.8. Adquisición de Central Térmica Güemes

El 22 de noviembre de 2006 y el 5 de diciembre de 2006 acordamos, mediante la suscripción de contratos de compra-venta de acciones, la adquisición del control indirecto de Güemes. El 4 de enero de 2007 cerramos dichas operaciones, en virtud de las cuales adquirimos de manera indirecta el 58,8% de Central Térmica Güemes S.A., pagando un total de 16,7 millones de dólares. El precio pagado implica un valor empresa por MW instalado de 169 mil dólares (22% del valor pagado en la privatización en 1992).

El siguiente cuadro muestra la estructura societaria de Central Térmica Güemes:



(1) Pampa celebró con Carlos A. Peralta un contrato de opción de compra y venta por el 2% de las acciones de Powerco S.A.

La adquisición de Central Térmica Güemes es estratégica para Pampa porque adicionalmente a la capacidad instalada existente, cuenta con la posibilidad de expandirse en el marco del plan de "Energía Plus", agregando aproximadamente 100 MW con una inversión cercana a los 100 millones de dólares. Con ese objetivo, el 2 de marzo de 2007 se firmó una Carta Compromiso entre Pampa Holding S.A., el Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios, la Secretaría de Energía de la Nación, el Gobierno de la Provincia de Salta, y Central Térmica Güemes S.A., mediante la cual se establecieron compromisos mutuos para el desarrollo del proyecto de incremento de la capacidad instalada de Central Térmica Güemes.

La transacción se encuentra sujeta a la autorización de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia, autorización que ha sido solicitada a dicha entidad en enero de 2007.

5.9. Adquisición de Loma La Lata y acuerdo de venta de Central Puerto

El 4 de diciembre de 2006 acordamos con Sociedad Argentina de Electricidad S.A. ("SADESA"), sociedad que adquirió junto con Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Inc. una participación de control de Central Puerto S.A., la compra del 100% de los activos que integran

la central térmica Loma La Lata por un total de 60 millones de dólares. Dicho acuerdo incluye los contratos de trabajo del personal dependiente de Central Puerto que se encuentre afectado a la administración, operación y mantenimiento de Loma La Lata; los contratos afectados a la operación de Loma La Lata; todos los diseños, listados de proveedores y materiales, planos, planes, pliegos, presupuestos, borradores de contratos y cualquier otra información o documentación desarrollada por Central Puerto o a su pedido en relación con el proyecto para cerrar el ciclo abierto de Loma La Lata; y, todos los activos vinculados a la operación de Loma La Lata. El precio a pagar por Loma La Lata implica un valor empresa por MW instalado de 163 mil dólares (56% del valor de construcción en el año 1994).

Conjuntamente con este acuerdo, el 4 de diciembre de 2006 otorgamos a SADESA una opción de compra sobre nuestras acciones en Central Puerto S.A. (representativas del 8,66% del capital social y de los votos) que podrá ser ejercida el 4 de diciembre de 2007, pudiendo nosotros vender esas acciones en la BCBA en cualquier momento hasta esa fecha, sin perjuicio de que dicha opción se mantendrá vigente respecto de aquellas acciones que no se vendan en la BCBA hasta tal fecha. Asimismo, con fecha 12 de enero de 2007, SADESA nos notificó que cedió parcialmente a Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith la opción de compra sobre nuestras acciones en Central Puerto por hasta un total representativo del 4,33%, del capital social y de los votos, en los mismos términos y condiciones del contrato de opción de compra celebrado con nosotros el 4 de diciembre de 2006.

Consideramos la adquisición de Loma La Lata como estratégica para Pampa ya que además de su generación actual, mediante la instalación de una turbina de vapor que aproveche el calor generado con uso del gas, se contaría con un sistema de ciclo combinado que agregaría alrededor de 185 MW alcanzando así 554 MW de capacidad instalada. El cierre del ciclo implicaría una inversión de aproximadamente 140 millones de dólares y se realizaría en el marco del plan de "Energía Plus".

El cierre de la operación de adquisición de Loma La Lata se encuentra sujeto a la satisfacción de determinadas condiciones precedentes, incluyendo la aprobación por la asamblea general ordinaria de Central Puerto y el cumplimiento con la normativa aplicable.

5.10. Cotización en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo

Con fecha 21 de diciembre de 2006 los GDS ("Global Depositary Shares"), representativos de 25 acciones ordinarias de Pampa, comenzaron a cotizar en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo siendo negociados en el Euro MTF market bajo el símbolo PAMPA.

6. NUESTROS ACCIONISTAS

Al 31 de diciembre de 2006, Pampa tenía 446.000.000 de acciones ordinarias en circulación, con un valor nominal de un peso por acción. El siguiente cuadro contiene información a diciembre de 2006 acerca de la titularidad de acciones ordinarias de Pampa*:

Nombre	Número de acciones	Porcentaje del capital	Porcentaje de votos
Pampa Holdings LLC (1)	96.474.606	21,63%	21,63%
DOF Distribution LLC (1)	110.467.875	24,77%	24,77%
Accionistas minoritarios	239.057.519	53,60%	53,60%
Total	446.000.000	100,00%	100,00%

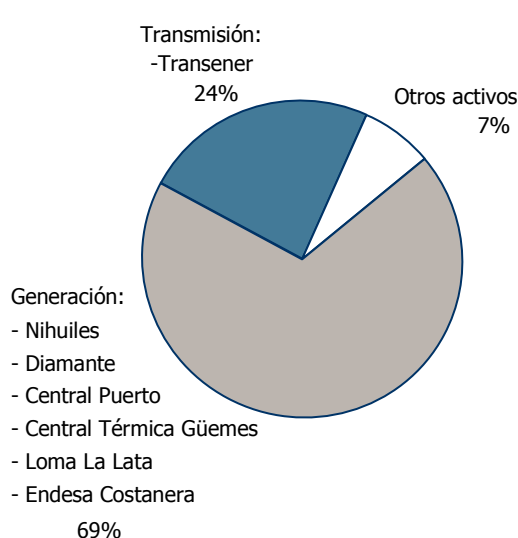
* No incluye los warrants emitidos en favor de los ejecutivos.

(1) Pampa Holdings LLC y DOF Distribution LLC son sociedades sujetas a control común con Grupo Dolphin.

Con posterioridad al aumento de capital de 600 millones de acciones finalizado el 22 de febrero de 2007, el grupo de control pasó a ostentar el 20,87% de las acciones de Pampa.

7. COMPOSICIÓN DE LOS ACTIVOS DE PAMPA HOLDING

El siguiente cuadro muestra la composición de los activos* de Pampa al 31 de diciembre de 2006 basado en costos de adquisición e incluyendo las compras de Central Térmica Güemes (adquisición cerrada con posterioridad) y Loma La Lata (cierre pendiente).



Activos de Pampa Holding (al 31 de diciembre de 2006)	Millones de US\$	%
Transmisión	48,5	24%
Transener	48,5	24%
Generación	139,0	69%
Loma La Lata	60,0	30%
Nihuales y Diamante	55,8	28%
Central Térmica Güemes	16,7	8%
Central Puerto	5,3	3%
Endesa Costanera	1,2	1%
Otros activos	13,5	7%
Cerámica San Lorenzo	7,0	3%
Estancia Benquerencia	4,3	2%
Edificio del Frigorífico La Pampa (1)	2,3	1%
Total	201,1	100%

* No incluye los fondos obtenidos por la emisión de 600 millones de acciones de Pampa del 22 de febrero de 2007.
(1) A valor contable.

8. DESCRIPCIÓN DE NUESTROS ACTIVOS

8.1. Transmisión de electricidad

Compañía de Transporte de Energía Eléctrica en alta Tensión TRANSENER S.A.

Transener es la empresa líder en el servicio público de transmisión de energía eléctrica en extra alta tensión en la Argentina. Es concesionaria de la red nacional de transporte de energía eléctrica en extra alta tensión, integrada por casi 9.200 kilómetros de líneas de transmisión, a los que deben adicionarse los aproximadamente 6.000 kilómetros de líneas que componen la red de su controlada, Empresa de Transporte de Energía Eléctrica por Distribución Troncal de la Provincia de Buenos Aires ("Transba S.A.", de la cual Transener posee el 90%), de manera que opera el 95% de las líneas de alta tensión del país y posee ingresos por más de 440 millones de pesos anuales.

Transener también posee el 99% de Transener Internacional Ltda., empresa constituida el 16 de agosto de 2002 en Brasil. La principal actividad de Transener Internacional Ltda. es la transmisión de energía eléctrica, operación, mantenimiento y servicios de asesoramiento, así como servicios relacionados con la transmisión de energía eléctrica en Brasil y otros países. Actualmente cuenta con cerca de 5.000 kilómetros de líneas de transmisión de electricidad.

El siguiente cuadro resume los principales indicadores financieros de Transener:

Datos técnicos	2005	2006
Líneas de Transmisión de Transener (Km)	8.795	9.149
Líneas de Transmisión de Transba (Km)	6.005	6.005
Líneas de Transmisión de Transener Internacional (Km)	2.337	4.998
Datos financieros (1)	2005	2006
Ingresos por ventas	375.776	439.498
Costos de explotación	-276.897	-303.886
Resultado Operativo	62.353	94.408
Resultado Neto	612.125	999
EBITDA	165.802	198.296
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	95.075	235.588
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	-35.957	-38.888
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	-242.336	-193.762
Activos Corrientes	150.473	156.609
Activos No corrientes	1.975.694	1.917.173
Total de Activos	2.126.167	2.073.782
Pasivo Corriente	131.372	120.619
Pasivo No Corriente	874.017	819.501
Total Pasivo	1.005.389	940.120
Participación minoritaria	49.305	49.545
Patrimonio Neto	1.071.473	1.084.117

(1) Cifras de los estados contables anuales consolidados, en miles de pesos.

8.2. Generación eléctrica

Los activos de generación eléctrica de Pampa incluyen, a la fecha, las participaciones en Inversora Nihules S.A., Inversora Diamante S.A., Central Térmica Güemes S.A. y Loma La Lata (de cierre pendiente).

El siguiente cuadro resume los activos de generación eléctrica de Pampa:

Resumen de activos de Generación Eléctrica	HINISA	HIDISA	Güemes	Loma La Lata (pendiente)	Total
Capacidad instalada (MW)	265	388	261	369	1.283
Participación de mercado	1,1%	1,6%	1,1%	1,6%	5,4%
Generación neta 2006 (GWh)	1.250	943	1.666	1.263	5.122
Participación de mercado	1,3%	1,0%	1,7%	1,3%	5,3%
Precio Promedio (US\$ / MWh)	25,1	27,5	28,4	-	-
Margen Bruto Promedio (US\$ / MWh)*	12,5	15,4	5,9	-	-

* Ajustado por compras de energía GUMEs.

Hidroeléctrica Nihuales S.A. ("HINISA")

En junio de 1994, HINISA obtuvo una concesión por treinta años para la generación, venta y comercialización de electricidad del sistema hidroeléctrico de Nihuales (el "Sistema Los Nihuales"). Situado sobre el río Atuel, en la provincia de Mendoza, el Sistema Los Nihuales tiene una capacidad instalada de 265,2 MW, que representa el 1,1% de la capacidad instalada de la Argentina, y está conformado por tres represas y tres plantas generadoras de energía hidroeléctrica (Nihuil I, Nihuil II y Nihuil III), así como por un dique compensador. El Sistema Los Nihuales cubre una longitud total de cerca de 40 km y una diferencia de altura de entre 440 m y 480 m. Desde 1994 a la fecha, la generación anual promedio fue de 895 GWh.

Los ingresos de HINISA están compuestos por ventas de energía y potencia. El total de ingresos para el período de doce meses finalizado el 31 de diciembre de 2006 fue de 128,8 millones de pesos, que corresponde a una generación neta de 1.250 GWh.

El siguiente cuadro resume los principales indicadores financieros de Hidroeléctrica Nihuales:

Datos financieros (1)	2005	2006
Ingresos por ventas	86.298	128.821
Costos de explotación	-61.478	-81.074
Resultado Operativo	21.642	43.837
Resultado Neto	3.670	14.674
EBITDA	32.100	56.886
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	8.148	17.053
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	-797	-809
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	-5.000	-8.800
Activos Corrientes	24.554	33.871
Activos No corrientes	251.863	260.442
Total de Activos	276.417	294.313
Pasivo Corriente	22.379	18.024
Pasivo No Corriente	7.243	20.638
Total Pasivo	29.622	38.662
Participación minoritaria	0	0
Patrimonio Neto	246.795	255.650

(1) Cifras de los estados contables anuales, en miles de pesos.

Por otro lado, el siguiente cuadro muestra los principales datos estadísticos de Hidroeléctrica Nihuales:

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Generación Neta (GWh)	1.147	1.101	1.062	905	1.028	1.250
Energía Comprada (GWh)	290	357	291	285	415	434
Total de Energía Vendida (GWh)	1.437	1.459	1.354	1.190	1.444	1.685
Precio Promedio (US\$ / MWh)	24,5	8,1	11,3	15,4	19,8	25,1
Margen Bruto Promedio (US\$ / MWh)*	8,3	2,2	3,0	4,3	8,0	12,5

* Ajustado por compras de energía GUMEs.

Hidroeléctrica Diamante S.A. ("HIDISA")

En octubre de 1994, HIDISA obtuvo una concesión por treinta años para la generación, venta y comercialización de electricidad del sistema hidroeléctrico de Diamante (el "Sistema Diamante"). Situado sobre el río Diamante, en la provincia de Mendoza, el Sistema Diamante cuenta con una capacidad instalada de 388,4 MW, que representa el 1,6% de la capacidad instalada de la Argentina, y está conformado por tres represas y tres plantas generadoras de energía hidroeléctrica (Agua del Toro, Los Reyunos y El Tigre). El Sistema Diamante cubre una longitud total de aproximadamente 55 km y una diferencia de altura de entre 873 m y 1.338 m. Desde 1994 a la fecha, la generación anual promedio fue de 605 GWh.

Los ingresos de HIDISA están compuestos por ventas de energía y potencia. El total de ingresos para el período de doce meses finalizado el 31 de diciembre de 2006 fue de 108,1 millones de pesos, que corresponde a una generación neta de 943 GWh.

El siguiente cuadro resume los principales indicadores financieros de Hidroeléctrica Diamante:

Datos financieros (1)	2005	2006
Ingresos por ventas	68.676	108.138
Costos de explotación	-45.980	-63.354
Resultado Operativo	21.282	42.839
Resultado Neto	10.214	18.156
EBITDA	28.682	50.481
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	18.247	15.989
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	-864	-1.297
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	-8.085	-17.700
Activos Corrientes	23.772	25.037
Activos No corrientes	147.795	156.634
Total de Activos	171.567	181.671
Pasivo Corriente	14.840	15.364
Pasivo No Corriente	1.870	11.046
Total Pasivo	16.710	26.410
Participación minoritaria	0	0
Patrimonio Neto	154.857	155.261

(1) Cifras de los estados contables anuales, en miles de pesos.

Por otro lado, el siguiente cuadro muestra los principales datos estadísticos de Hidroeléctrica Diamante:

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Generación Neta (GWh)	813	787	863	528	666	943
Energía Comprada (GWh)	287	222	226	244	309	345
Total de Energía Vendida (GWh)	1.100	1.009	1.089	773	974	1.288
Precio Promedio (US\$ / MWh)	25,0	11,4	12,1	17,9	23,5	27,5
Margen Bruto Promedio (US\$ / MWh)*	10,9	3,1	4,6	5,2	11,3	15,4

* Ajustado por compras de energía GUMEs.

Central Térmica Güemes S.A. ("Güemes") (el 4 de enero de 2007 se realizó el cierre de la operación)

Central Térmica Güemes está ubicada en el noroeste de la Argentina, en la ciudad de Gral. Güemes, provincia de Salta. Privatizada en el año 1992, dispone de una planta de generación termoeléctrica de ciclo abierto de 261 MW, que representa el 1,1% de la capacidad instalada de la Argentina. La misma está compuesta por tres turbinas-vapor.

Güemes presenta una ubicación privilegiada dada su proximidad a los campos gasíferos de la cuenca del noroeste argentino, que le permite realizar contratos de abastecimiento en condiciones muy competitivas en lo referente a precio, calidad, volumen y seguridad de abastecimiento en cualquier época del año.

Por otro lado, la Compañía destina 150 MW a sus contratos de exportación de energía eléctrica y potencia a UTE Uruguay. Desde 1993 a la fecha, la generación anual promedio fue de 1.533 GWh.

Los ingresos de Güemes están compuestos principalmente por ventas de energía y potencia. El total de ingresos para el período de doce meses finalizado el 31 de diciembre de 2006 fue de 142,5 millones de pesos, que corresponde a una generación neta de 1.666 GWh.

El siguiente cuadro resume los principales indicadores financieros de Central Térmica Güemes:

Datos financieros (1)	2005	2006
Ingresos por ventas	91.844	142.532
Costos de explotación	-79.203	-111.384
Resultado Operativo	6.666	23.315
Resultado Neto	-1.889	11.200
EBITDA	17.457	34.233
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	22.397	38.900
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	-2.017	-6.586
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación	-3.392	-3.313
Activos Corrientes	41.706	72.034
Activos No corrientes	166.742	161.890
Total de Activos	208.448	233.924
Pasivo Corriente	18.165	19.459
Pasivo No Corriente	128.912	141.894
Total Pasivo	147.077	161.353
Participación minoritaria	0	0
Patrimonio Neto	61.371	72.571

(1) Cifras de los estados contables anuales, en miles de pesos.

Por otro lado, el siguiente cuadro muestra los principales datos estadísticos de Central Térmica Güemes:

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Generación Neta (GWh)	1.375	1.178	1.030	1.324	1.617	1.666
Energía Comprada (GWh)	503	570	610	468	206	116
Total de Energía Vendida (GWh)	1.878	1.748	1.640	1.792	1.823	1.782
Precio Promedio (US\$ / MWh)	28,1	14,6	13,6	14,8	19,3	28,4
Margen Bruto Promedio (US\$ / MWh)*	2,8	1,3	0,8	0,9	2,4	5,9

* Ajustado por compras de energía GUMEs.

Central Puerto S.A.

Privatizada en el año 1992, Central Puerto posee y opera cuatro centrales de generación termoeléctrica en la Argentina. Tres de estas centrales, denominadas Nuevo Puerto, Puerto Nuevo y Ciclo Combinado, están ubicadas en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La cuarta central, Loma La Lata, está ubicada en la Provincia de Neuquén. Central Puerto cuenta con una capacidad instalada total de 2.165 MW, representativos del 10% de la capacidad instalada de la Argentina. Las centrales Nuevo Puerto y Puerto Nuevo están compuestas por seis turbinas de vapor. La central Loma La Lata dispone de tres turbinas de gas que operan a ciclo abierto. Finalmente, Ciclo Combinado cuenta con un proceso de ciclo combinado que incluye dos turbinas de gas, dos calderas y una turbina de vapor.

El siguiente cuadro resume los resultados para Pampa de la inversión en Central Puerto:

Participación accionaria	Costo	Valor registrado	Ganancia		Rentabilidad Total (1)
			Enero - Junio	Julio - Dic	
8,66%	16.442	21.382	3.028	2.109	40,8%

Cifras en miles de pesos.

(1) TIR anualizada en pesos.

Loma La Lata (cierre de la adquisición pendiente a la fecha)

Loma La Lata, una de las plantas de generación termoeléctrica de Central Puerto, está ubicada en Loma La Lata, provincia de Neuquén. La central fue construida en 1994 y está compuesta por tres turbinas de gas que operan a ciclo abierto, contando con una capacidad instalada de 369 MW, que representa el 1,6% de la capacidad instalada de la Argentina.

Al igual que Central Térmica Güemes, presenta una ubicación privilegiada al encontrarse en las inmediaciones de uno de los yacimientos gasíferos más grandes de Latinoamérica, también llamado Loma La Lata. Desde 1997 a la fecha, la generación anual promedio fue de 1.197 GWh.

El siguiente cuadro muestra datos estadísticos de Loma La Lata*:

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Generación Neta (GWh)	356	274	542	809	1.255	1.263
Energía Comprada (GWh)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Total de Energía Vendida (GWh)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Precio Promedio (US\$ / MWh)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Margen Bruto Promedio (US\$ / MWh)*	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.

* Al tratarse de un activo de Central Puerto que aún no es propiedad de Pampa Holding S.A., la disponibilidad de información pública es limitada.

Fuente: CAMESA.

8.3. Otras inversiones

Estancia Benquerencia

Benquerencia es una estancia histórica de 2.150 hectáreas que ha sido convertida en un exclusivo club de chacras en la Provincia de Buenos Aires. Está ubicada en la zona de San Miguel del Monte, aproximadamente a 130 km de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Benquerencia es un desarrollo ya consolidado con alrededor de cien casas construidas y cuenta con un casco histórico, un parque Thays, 20 km de senderos arbolados, canchas de polo, golf y amenities que la convierten en un excelente producto comercial. En enero de 2006, y con el fin de comercializarlos, adquirimos 104 lotes de 3 hectáreas promedio cada uno. Nuestra intención es revalorizar el patrimonio de Estancia Benquerencia, de manera de posicionarla en el más alto nivel.

El siguiente cuadro resume los resultados para Pampa de la inversión en Benquerencia:

Costo por M ²	% Vendido	Precio de venta por M ²	Ventas (AR\$ miles)	
			Enero - Junio	Julio - Dic
4,23	5,4%	7,84	1.222	658

Cifras en miles de pesos.

Edificio del Frigorífico La Pampa

Pampa es propietaria del inmueble donde originalmente funcionaba el Frigorífico La Pampa. El inmueble es un edificio de 70.000 metros cuadrados ubicado a 300 metros del área de Puerto Madero en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Con anterioridad a 2002 el negocio de la Sociedad se orientaba a la operación de este depósito refrigerado. Desde 2002, este depósito ha estado cerrado y las operaciones de refrigerado suspendidas. A la fecha, nos encontramos analizando diferentes alternativas para el inmueble, ya sea la venta, el desarrollo y/u otra.

Cerámica San Lorenzo S.A.

Como parte de nuestra estrategia de adquirir acciones de empresas públicas que consideremos presenten un alto potencial de apreciación y coticen con descuentos significativos, a partir del mes de febrero de 2006 adquirimos aproximadamente el 11,51% del capital accionario de Cerámica San Lorenzo S.A.

Cerámica San Lorenzo es la empresa argentina líder en producción de cerámicos y revestimientos para obras. A partir de su fundación en el año 1950, en la Provincia de Santa Fe, Argentina, Cerámica San Lorenzo exhibe una evolución en un marco de creciente competencia

que le ha permitido ampliar su capacidad productiva ofreciendo más y mejores productos. Posee una capacidad de producción de alrededor de 23 millones de metros cuadrados por año y una participación en el mercado interno de aproximadamente el 65%.

La Compañía es controlada por el grupo belga Etex, quien posee el 82% de la compañía a través de Inversiones San Lorenzo. Como parte de su estrategia en la región, durante los últimos años el grupo Etex ha comprado participaciones accionarias minoritarias en Perú, Colombia, España y Chile, incluyendo la oferta pública de adquisición de Pizarreños (dueña de Inversiones San Lorenzo).

El siguiente cuadro resume los resultados para Pampa de la inversión en Cerámica San Lorenzo:

Participación accionaria	Costo	Valor registrado	Ganancia (1)		Rentabilidad Total (2)
			Enero - Junio	Julio - Dic	
11,51%	21.574	24.712	525	3.187	54,4%

Cifras en miles de pesos.

(1) Incluye ganancias por dividendos por 574 mil pesos.

(2) TIR anualizada en pesos.

9. POLÍTICA DE DIVIDENDOS

No prevemos pagar dividendos en efectivo sobre nuestras acciones ordinarias ni GDS en el corto plazo. Actualmente nos proponemos retener todos los fondos disponibles y toda utilidad futura para aplicarlas a la operación y expansión de nuestro negocio. Sin perjuicio de ello, a excepción de las limitaciones legales, no nos encontramos sujetos a restricción alguna al pago de dividendos (ver Nota 7 a los estados contables básicos).

10. RECURSOS HUMANOS

Actualmente contamos con 18 empleados, incluyendo nuestros ejecutivos senior Marcelo Mindlin, Damián Mindlin, Gustavo Mariani y Ricardo Torres. A excepción de nuestros ejecutivos senior, la remuneración percibida por nuestros empleados está compuesta por un salario fijo y un monto variable o bonificación pagaderos anualmente en función de su desempeño y logro de los objetivos propuestos.

El Comité de Auditoría de la Sociedad, con fecha 19 de octubre de 2006, aprobó un plan de retribuciones para directores de la Sociedad cuyo monto total anual asciende a 1.495.000 dólares, además de otras remuneraciones variables por importes de menor relevancia. En tal sentido, el Comité de Auditoría elaboró un informe cuyo propósito fue evaluar la razonabilidad de las retribuciones, las cuales serán oportunamente sometidas a la aprobación de la Asamblea de Accionistas. Asimismo, el Comité de Auditoría evaluó las retribuciones en cuestión teniendo en cuenta las opiniones de dos firmas consultoras expertas en la materia (Spencer Stuart y Marcu & Asociados), su experiencia al respecto y las funciones llevadas a cabo por quienes las reciben.

11. RESULTADOS ECONÓMICO – FINANCIEROS (en miles de pesos)

Pampa concentra sus negocios primariamente en el sector eléctrico, participando en los segmentos de transmisión y generación de electricidad que se encuentran distribuidas entre los distintos entes jurídicos en los que la Sociedad posee participación. A través de sus sociedades controladas, y sobre la base de la naturaleza, clientes y riesgos involucrados se han identificado los siguientes segmentos de negocios:

- Transmisión de Energía, por la participación indirecta en Transener S.A. y sus subsidiarias.
- Generación de Energía integrado por las participaciones indirectas en Hidroeléctrica Nihuales S.A. e Hidroeléctrica Diamante S.A. e inversiones en acciones de otras compañías vinculadas al sector de generación eléctrica.
- Holding, integrado por operaciones propias, tales como servicios de asesoramiento e inversiones financieras.
- Otros, integrado por inversiones inmobiliarias y en otras compañías no vinculadas al sector eléctrico.

11.1. Transmisión Eléctrica

Los resultados por Transmisión Eléctrica corresponden a nuestra participación indirecta en Transener S.A. y sus subsidiarias, por el período de tres meses de octubre a diciembre de 2006.

Las ventas netas ascendieron a 58.186 mil pesos, correspondiendo 27.740 mil pesos a ventas reguladas netas, 7.793 mil pesos al canon por IV línea neto y 22.653 mil pesos a otros ingresos netos vinculados a actividades y servicios no regulados. El costo de ventas total fue de 41.914 mil pesos, siendo los principales gastos sueldos y contribuciones sociales (11.304 mil pesos), materiales para obras (9.008 mil pesos) y mantenimiento general (1.487 mil pesos). De tal forma, el margen bruto fue de 16.272 mil pesos, es decir, un 28% sobre ventas. Dicho margen resultó un 34% menor al del mismo período de 2005, dado que este último incluyó todo el aumento de tarifas retroactivo a junio de 2005.

El total de gastos de administración ascendió a 5.812 mil pesos. Los conceptos más relevantes fueron 2.251 mil pesos por sueldos y contribuciones sociales, 595 mil pesos por honorarios profesionales y 790 mil pesos de seguros. El margen operativo, sin incluir la amortización de llave de negocio, fue de 10.460 mil pesos, es decir, un 18% sobre ventas, resultando un 46% menor al del 2005. Más aún, el EBITDA para el período 2006 fue de 23.593 mil pesos, es decir, un 41% sobre ventas, que resultó un 28% inferior al del 2005. Dichos márgenes resultaron menores al del mismo período de 2005 dado que éste incluyó todo el aumento de tarifas retroactivo a junio de 2005.

Durante el ejercicio incurrimos en una pérdida financiera neta de 22.993 mil pesos, originada principalmente en la refinanciación de la deuda financiera de Transener por (20.747) mil pesos.

El cargo por Impuesto a las ganancias del ejercicio resultó en una ganancia de 12.035 mil pesos, debido fundamentalmente a la utilización de quebrantos impositivos producto de la refinanciación de la deuda. Por otro lado, no se registraron resultados por Impuesto a la ganancia mínima presunta.

De esta manera, el resultado neto por transmisión eléctrica fue de 691 mil pesos.

11.2. Generación Eléctrica

Los resultados por Generación Eléctrica corresponden a nuestras inversiones en Inversora Nihuales S.A. e Inversora Diamante S.A. por el período de tres meses de octubre a

diciembre de 2006, y los resultados por nuestras inversiones minoritarias en Central Puerto S.A. y Endesa Costanera S.A. desde julio a diciembre de 2006.

Inversora Nihuales S.A. e Inversora Diamante S.A.

Las ventas por generación ascendieron a 68.552 mil pesos, de los cuales 38.851 mil pesos corresponden a Hidroeléctrica Nihuales S.A. y 29.701 mil pesos a Hidroeléctrica Diamante S.A. Respecto de sus costos de ventas, los mismos totalizaron 38.305 mil pesos, de los cuales 22.023 corresponden a Hidroeléctrica Nihuales S.A. y 16.282 mil pesos a Hidroeléctrica Diamante S.A.

Los principales costos de Hidroeléctrica Nihuales S.A. estuvieron dados por compras de energía (10.311 mil pesos), regalías y cánones (4.384 mil pesos), repuestos y mantenimiento (1.670 mil pesos) y gastos de personal (979 mil pesos).

Los principales costos de Hidroeléctrica Diamante S.A. estuvieron dados por compras de energía (8.426 mil pesos), regalías y cánones (3.290 mil pesos), gastos de personal (935 mil pesos) y repuestos y mantenimiento (516 mil pesos).

Por lo tanto, el margen bruto total ascendió a 30.247 mil pesos, es decir, un 44% sobre ventas. Dicho margen resultó un 87% superior al del mismo período de 2005, debido principalmente a una mayor generación neta dada por las condiciones hidrológicas, y un aumento en el precio promedio de venta por MWh. Dicho margen estuvo compuesto por 16.828 mil pesos de Hidroeléctrica Nihuales S.A. y 13.419 mil pesos de Hidroeléctrica Diamante S.A.

El total de gastos de comercialización fue de 332 mil pesos, correspondiendo 163 mil pesos a Hidroeléctrica Nihuales S.A. y 169 mil pesos a Hidroeléctrica Diamante S.A. Por otro lado, los gastos de administración ascendieron a 1.697 mil pesos, siendo 1.147 mil pesos de Inversora Nihuales S.A. y 550 mil pesos de Inversora Diamante S.A.

El margen operativo total, sin incluir la amortización de llave de negocio, resultó en 28.218 mil pesos, es decir, un 41% sobre ventas, resultando un 92% superior al del mismo período de 2005. De dicho margen operativo, corresponden a Inversora Nihuales S.A. 15.519 mil pesos y a Inversora Diamante S.A. 12.699 mil pesos. Más aún, el EBITDA total fue de 33.500 mil pesos, es decir, un 49% sobre ventas, resultando un 67% superior al del 2005. De dicho EBITDA, corresponden a Inversora Nihuales S.A. 18.749 mil pesos y a Inversora Diamante S.A. 14.751 mil pesos.

En el período se incurrió en una pérdida por resultados financieros netos por un total de 6.855 mil pesos, correspondiendo (4.326) mil pesos a Inversora Nihuales S.A. y (2.529) a Inversora Diamante S.A. Dichos cargos se generaron fundamentalmente por el ajuste a valor actual de los créditos por ventas aportados al FONINVEMEM.

Finalmente, el cargo por impuesto resultó en una pérdida de 11.126 mil pesos, correspondiendo 6.233 mil pesos a Inversora Nihuales S.A. y 4.893 mil pesos a Inversora Diamante S.A.

De esta manera, el resultado neto correspondiente a Inversora Nihuales S.A. e Inversora Diamante S.A. fue de 2.396 mil pesos y 2.847 mil pesos respectivamente.

Participaciones minoritarias

En el período de julio a diciembre de 2006 se registraron resultados por tenencia realizados de (264) mil pesos, correspondiente a la venta de acciones de Central Puerto S.A. Por otro lado, el resultado por tenencia no realizado ascendió a 3.315 mil pesos, correspondiendo 2.373 mil pesos a Central Puerto S.A. y 942 a Endesa Costanera S.A.

Finalmente, se generó un cargo por impuesto diferido de (662) mil pesos para Central Puerto S.A. y (332) mil pesos por Endesa Costanera S.A.

De esta manera, el resultado neto correspondiente a estas inversiones más otros ingresos netos fue de 2.167 mil pesos.

11.3. Holding

Los resultados del Holding están integrados por operaciones propias, tales como servicios de asesoramiento, honorarios de operación e inversiones financieras, y corresponden al período de seis meses de julio a diciembre de 2006.

El total de ingresos del período fue de 3.010 mil pesos, de los cuales 1.725 mil pesos se generaron por la tenencia de bonos y obligaciones negociables de entes nacionales y extranjeros, y 1.285 mil pesos por servicios de asesoramiento del período octubre-diciembre de 2006 a nuestras empresas controladas.

Los gastos de comercialización y administración del período fueron de 14 mil pesos y 8.324 mil pesos respectivamente. Los principales gastos de administración fueron 2.942 mil pesos generado por el reconocimiento contable de la reserva de opciones a directores del Convenio de Asignación de Oportunidades / opciones de compra de acciones ("warrants"), retribuciones y cargas sociales al personal y directores por 2.819 mil pesos y honorarios por asesoramiento por 1.023 mil pesos.

Los resultados financieros netos del período fueron de 4.248 mil pesos, siendo los principales 2.852 mil pesos por intereses y 1.175 mil pesos por diferencia de cambio.

Finalmente, se generaron cargos por impuesto diferido / ganancia mínima presunta por (2.058) mil pesos.

De esta manera, el resultado neto del ejercicio del segmento Holding fue de (3.106) mil pesos.

11.4. Otros

Los resultados económicos de este segmento comprenden inversiones inmobiliarias y en otras compañías no vinculadas al sector eléctrico.

En el presente ejercicio continuamos con la comercialización de Estancia Benquerencia, vendiendo 3 lotes por un total de 658 mil pesos, los cuales habían sido adquiridos en enero de 2006 a 368 mil pesos.

Por otro lado, se registraron resultados por tenencia de acciones por un total de 3.297 mil pesos, correspondientes principalmente a Cerámica San Lorenzo S.A.

Los gastos de comercialización del período ascendieron a (628) mil pesos, siendo el principal rubro los costos incurridos por las actividades de comercialización de Estancia Benquerencia, por un monto de (502) mil pesos. Los gastos de administración fueron de (656) mil pesos, de los cuales (318) mil pesos corresponden a Estancia Benquerencia, (314) mil pesos al mantenimiento del edificio del Frigorífico La Pampa y el remanente a otros conceptos.

Los resultados financieros netos del período fueron de (297) mil pesos, correspondientes a intereses fiscales. Finalmente, se generó una ganancia por cargos por impuesto a las ganancias / ganancia mínima presunta de 311 mil pesos.

De esta manera, los resultados netos del ejercicio del segmento Otros fue de 2.362 mil pesos.

11.5. Eliminaciones

Las eliminaciones del período corresponden a operaciones con partes relacionadas (servicios de asesoramiento), en la proporción de tenencia accionaria correspondiente.

12. PERSPECTIVAS PARA EL FUTURO

El 2006 fue un año lleno de desafíos y metas cumplidas. Llevamos a cabo tres aumentos de nuestro capital social, pasando de ser una empresa con una capitalización de mercado menor a los 2 millones de dólares a valer actualmente cerca de 800 millones de dólares, siendo el último aumento de capital la mayor oferta pública de los últimos 10 años de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (BCBA). En términos de nuestras inversiones, concretamos las adquisiciones de Transener, Nihules, Diamante y Central Térmica Güemes, y negociamos a Central Puerto la compra de Loma La Lata.

Para este nuevo año que comienza nos proponemos continuar con nuestras políticas y estrategias ya implementadas. En ese sentido, seguiremos enfocando nuestros esfuerzos en el sector eléctrico, uno de los sectores de la economía argentina más rezagados en términos de precios de los activos y cuya necesidad de incrementar la capacidad instalada seguramente ofrezca nuevas oportunidades de inversión. Es bajo este contexto que invertiremos, en el marco del plan de "Energía Plus", en la ampliación de nuestras centrales termoeléctricas, como también en nuevos proyectos que puedan surgir, para lo cual contamos actualmente con los fondos disponibles gracias al último aumento de capital.

Más aún, y en línea con la necesidad del sector de incorporar nueva capacidad instalada, continuaremos con las renegociaciones tarifarias integrales con el Gobierno, condición necesaria para la normalización de los mercados.

Estamos convencidos de que el 2007 será un año lleno de oportunidades para quienes tengan la experiencia y el conocimiento necesarios para aprovecharlas. Desde Pampa Holding, nos consideramos en una posición privilegiada en el mercado argentino, siendo el único holding eléctrico abierto al público inversor y dados la trayectoria de los ejecutivos con los cuales contamos, el soporte de nuestro equipo de asesores y el amplio apoyo de nuestros accionistas.

13. PROPUESTA DEL DIRECTORIO

La propuesta de distribución de los resultados no asignados al 31 de diciembre de 2006 que el Directorio propone a la Asamblea General Ordinaria de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:

	\$
Resultado no asignados al inicio del ejercicio	(1.298.085)
Recupero reserva legal destinada a absorción de pérdidas	(624.383)
Resultado del ejercicio	7.357.383
	5.434.915
Reserva legal 5%	271.746
Reserva facultativa	5.163.169
A nuevo ejercicio	-

Éste ha sido un año de grandes desafíos y de nuevos proyectos, que no podrían haberse superado con éxito sin el esfuerzo del grupo humano con el que cuenta la Compañía. A ellos, a los accionistas que confiaron en nosotros, a nuestros asesores, a nuestros clientes y proveedores, el más cálido agradecimiento.

Buenos Aires, 9 de marzo de 2007

EL DIRECTORIO

PAMPA HOLDING S.A.

Hipólito Bouchard 680, Piso 14º – Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Estados Contables al 31 de diciembre de 2006

Correspondientes al ejercicio económico irregular N° 63

iniciado el 1º de julio de 2006

Expresados en pesos

Actividad principal de la Sociedad: Inversión en emprendimientos y en sociedades de cualquier naturaleza por cuenta propia o en representación de terceros o asociados a terceros en la República Argentina o en el Exterior - (Nota 1 a los estados contables básicos)

Fechas de inscripción en el Registro Público de Comercio:

– Del estatuto: 21 de febrero de 1945

– De las modificaciones (última): 26 de junio de 2006

Fecha de vencimiento del estatuto o contrato social: 30 de junio de 2044

Clase de acciones	COMPOSICION DEL CAPITAL SOCIAL (Nota 5 a los estados contables básicos)		
	Acciones		
	Autorizado a realizar oferta pública Cantidad	Suscripto \$	Integrado \$
Ordinarias escriturales de valor nominal \$ 1 y de 1 voto c/u	446.000.000	446.000.000	446.000.000

PAMPA HOLDING S.A.

Balance General Consolidado al 31 de diciembre de 2006 (Expresados en pesos – Nota 2.3 – Estados contables básicos)

	31.12.06		31.12.06
ACTIVO		PASIVO	
ACTIVO CORRIENTE		PASIVO CORRIENTE	
Caja y bancos (Nota 4.a))	23.142.888	Cuentas a pagar (Nota 4.h))	60.622.625
Inversiones (Nota 4.b))	182.670.957	Deudas bancarias y financieras (Nota 4.j))	6.496.379
Créditos por ventas (Nota 4.c))	78.395.136	Remuneraciones y cargas sociales	10.276.649
Otros créditos (Nota 4.d))	28.243.461	Cargas fiscales (Nota 4.i))	23.997.556
Bienes de cambio	3.009.120	Otras deudas	1.024.302
Otros activos	43.010		
Total del Activo Corriente	315.504.572	Total del Pasivo Corriente	102.417.511
ACTIVO NO CORRIENTE		PASIVO NO CORRIENTE	
Créditos por ventas (Nota 4.c))	62.349.285	Cuentas a pagar (Nota 4.h))	50.797.686
Inversiones (Nota 4.b))	66.678	Deudas bancarias y financieras (Nota 4.j))	358.952.956
Otros créditos (Nota 4.d))	27.403.529	Cargas fiscales (Nota 4.i))	146.104.967
Bienes de cambio	9.329.890	Otras deudas (Nota 4.k))	49.079.955
Bienes de uso (Nota 4.e))	776.298.365	Total del Pasivo No Corriente	604.935.564
Activos intangibles (Nota 4.f))	330.661.176	Total del Pasivo	707.353.075
Otros activos (Nota 4.g))	188.214.225		
Subtotal del Activo No Corriente	1.394.323.148	PARTICIPACION DE TERCEROS EN SOCIEDADES CONTROLADAS	490.710.315
Llave de Negocio	(11.763.365)	PATRIMONIO NETO	500.000.965
Total del Activo No Corriente	1.382.559.783	Total del Pasivo, Participación de Terceros en Sociedades Controladas y Patrimonio Neto	1.698.064.355
Total del Activo	1.698.064.355		

Las notas y anexos que se acompañan forman parte integrante de los estados contables consolidados.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Carlos Martín Barbafina
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 175 F° 65

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007
ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240
Dr. José Daniel Abelovich
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. C.A.B.A. T° 102 F° 191

Marcos Marcelo Mindlin
Presidente

PAMPA HOLDING S.A.
Estado de Resultados Consolidado

Correspondiente al ejercicio económico irregular
 iniciado el 1º de julio de 2006
 y finalizado el 31 de diciembre de 2006

(expresado en pesos – Nota 2.3 – Estados contables básicos)

	31.12.06
Ingresos por ventas	127.686.513
Resultado por tenencia de acciones y bonos	8.073.563
Costo de ventas (Nota 4.I)	(79.592.381)
Ganancia bruta	56.167.695
Gastos de comercialización (Anexo H)	(974.702)
Gastos de administración (Anexo H)	(16.488.513)
Amortización llave de negocio	269.722
Ganancia de la operación	38.974.202
Resultados financieros y por tenencia generados por activos:	
Intereses financieros	10.977.292
Impuestos y gastos bancarios	(307.570)
Diferencia de cambio	588.865
Resultado por medición a valor actual de créditos	(9.047.999)
Otros intereses	146.352
Diversos	72.935
Subtotal	2.429.875
Resultados financieros y por tenencia generados por pasivos:	
Intereses financieros	(8.768.539)
Diferencia de cambio	4.984.928
Otros resultados financieros	(24.139.915)
Otros intereses	(308.067)
Subtotal	(28.231.593)
Total resultados financieros netos	(25.801.718)
Otros ingresos y egresos netos	91.824
Ganancia antes de impuestos y de la participación de terceros en sociedades controladas	13.264.308
Impuesto a las ganancias	(1.831.357)
Participación de terceros en sociedades controladas	(4.075.568)
Ganancia del ejercicio	7.357.383
Ganancia por acción básico	0,0237
Ganancia por acción diluido	0,0225

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los estados contables consolidados.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Carlos Martín Barbaфина
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 175 F° 65

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240
Dr. José Daniel Abelovich
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. C.A.B.A. T° 102 F° 191

Marcos Marcelo Mindlin
Presidente

PAMPA HOLDING S.A.
Estado de Flujo de Efectivo Consolidado
 Correspondiente al ejercicio económico irregular
 iniciado el 1º de julio de 2006 y finalizado el 31 de diciembre de 2006
 (expresado en pesos – Nota 2.3 – Estados contables básicos)

	31.12.06
VARIACIÓN DEL EFECTIVO	
Efectivo al inicio del ejercicio	8.124.703
Efectivo al cierre del ejercicio	77.555.254
Aumento del efectivo	69.430.551
CAUSAS DE LA VARIACIÓN DEL EFECTIVO	
ACTIVIDADES OPERATIVAS	
Ganancia del ejercicio	7.357.383
Impuesto a las ganancias	1.831.357
Intereses y diferencia de cambio sobre deudas financieras	13.066.178
Intereses devengados	(4.413.714)
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo provenientes de las actividades operativas:	
Depreciación de bienes de uso	8.113.266
Amortización de activos intangibles y contratos de concesión	4.709.386
Amortización de otros activos	5.683.052
Amortización de llave de negocio	(269.722)
Reserva opciones directores	2.941.667
Descuento de créditos a valor actual	9.047.999
Resultado por tenencia de inversiones corrientes	(7.835.445)
Participación de terceros en sociedades controladas	4.075.568
Baja de bienes de uso y activos intangibles	1.349.380
Resultado refinanciación	24.127.263
Cambios en activos y pasivos operativos	
Aumento de créditos por ventas	(34.597.229)
Aumento de otros créditos	(4.822.081)
Disminución de bienes de cambio	198.950
Aumento cuentas a pagar	12.236.190
Aumento remuneraciones y cargas sociales	1.661.318
Aumento cargas fiscales	3.166.891
Aumento de otras deudas	47.412.907
Cobro de intereses	647.023
Pagos de impuesto a las ganancias	(6.029.611)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	89.657.976
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	
Aumento de inversiones (1)	(302.135.199)
Adquisición de bienes de uso	(9.577.728)
Cobro de dividendos	427.198
Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de inversión	(311.285.729)
ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	
Aumento de capital	345.000.000
Disminución de deuda bancaria y financiera	(53.941.696)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	291.058.304
AUMENTO DEL EFECTIVO	69.430.551

(1) Neto de \$ 38.741.340, \$ 10.464.239 y \$ 5.769.929 incorporados por la consolidación de Transelec, Inversora Nihules e Inversora Diamante, respectivamente.

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los estados contables consolidados.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007
PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007
ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Carlos Martín Barbaфина
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 175 F° 65

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240
Dr. José Daniel Abelovich
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. C.A.B.A. T° 102 F° 191

Marcos Marcelo Mindlin
Presidente

PAMPA HOLDING S.A.
Notas a los estados contables consolidados
 correspondientes al ejercicio económico irregular
 iniciado el 1 de julio y finalizado el 31 de diciembre de 2006

NOTA 1: CONSOLIDACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES

En virtud de lo dispuesto por la Resolución N° 368/01 de la Comisión Nacional de Valores, la publicación de los estados contables consolidados debe presentarse precediendo a los estados contables individuales de la emisora. Esta disposición sólo implica un cambio de ubicación de la información consolidada, no modificando el carácter de información principal de los estados contables individuales y el de complementario de los estados contables consolidados, de acuerdo con lo establecido por la Ley de Sociedades Comerciales y las normas profesionales vigentes. Por tal motivo y para su correcta interpretación, los presentes estados contables consolidados deben ser leídos junto con los estados contables no consolidados, que se presentan a continuación de la presente información consolidada.

Bases de Consolidación

Los estados contables consolidados de Pampa Holding S.A. ("la Sociedad") incorporan a Transelec S.A. ("Transelec"), Inversora Nihuales S.A. ("INNISA") e Inversora Diamante S.A. ("INDISA"), en base al método general de consolidación línea por línea establecido por la Resolución Técnica N° 21 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("FACPCE").

Los datos que reflejan el control societario son los siguientes:

Compañía	Porcentaje de participación sobre el capital social
	31.12.06
Transelec	89.76 (*)
INNISA	90.27
INDISA	91.60

(*) Ver nota 8 a los estados contables básicos.

Asimismo, los estados contables de Transelec se encuentran consolidados proporcionalmente con los de Compañía Inversora en Transmisión Eléctrica Citelec S.A. ("Citelec") consecuencia de la tenencia accionaria bajo control conjunto del 50% en esta sociedad, que a su vez consolida con los de Compañía de Transporte de Energía Eléctrica en Alta Tensión Transener S.A. ("Transener"), dado su tenencia del 52,65%.

Los estados contables de INNISA e INDISA se encuentran consolidados línea por línea con los de Hidroeléctrica Nihuales S.A. ("HINISA") e Hidroeléctrica Diamante S.A. ("HIDISA"), dado que las dos primeras poseen una participación de control del 51% y 59% sobre las dos últimas, respectivamente.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.
Notas a los estados contables consolidados (Continuación)

NOTA 1: (Continuación)

Los estados contables de las sociedades controladas utilizados en la consolidación fueron preparados con fecha de cierre coincidente con la de los estados contables consolidados. Las cifras de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo de las sociedades controladas utilizadas para la consolidación, corresponden al período de tres meses comprendido entre el 1 de octubre y el 31 de diciembre de 2006.

NOTA 2: **CRITERIOS DE VALUACIÓN**

Los estados contables de las sociedades controladas han sido preparados sobre la base de criterios similares a los aplicados por la Sociedad para la elaboración de sus estados contables, los que se detallan en Nota 3 a los estados contables básicos.

NOTA 3: **CONTEXTO ECONOMICO ARGENTINO Y SU IMPACTO SOBRE LA SOCIEDAD Y SUS SOCIEDADES CONTROLADAS**

Situación tarifaria de Transener y Transba

La Ley de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario (Ley N°25.561) impuso sobre las empresas que brindan servicios públicos, tales como Transener y su controlada Empresa de Transporte de Energía Eléctrica por Distribución Troncal de la Provincia de Buenos Aires Transba S.A. ("Transba"), la obligación de renegociar los contratos existentes con el Gobierno Nacional mientras se continúa con la prestación del servicio.

Durante el año 2005 se continuaron las reuniones iniciadas el año anterior con los representantes de la Unidad de Renegociación y Análisis de Contratos de Servicios Públicos –UNIREN- órgano dependiente del Poder Ejecutivo Nacional encargado de la renegociación y análisis de los Contratos de Servicios Públicos-, en las cuales se intercambiaron distintas propuestas y contrapropuestas que permitieron acordar los términos de la Carta de Entendimiento que fue firmada el 2 de Febrero de 2005.

El 17 de mayo de 2005 se firmaron las Actas Acuerdo que contienen los términos y condiciones de la adecuación de los Contratos de Concesión, basados en la referida Carta de Entendimiento con las adecuaciones resultantes de las Audiencias Públicas realizadas el 18 de marzo de 2005.

Cumplidas diversas instancias, las Actas Acuerdo fueron ratificadas por los Decretos del Poder Ejecutivo Nacional Nros. 1.460 y 1.462 el día 28 de noviembre de 2005.

En función de las pautas establecidas en las Actas Acuerdo, relativas a llevar a cabo durante el año 2005 la Revisión Tarifaria Integral y determinar un nuevo régimen tarifario que contemple lo estipulado en el Capítulo X de la Ley N°24.065, es que Transener y

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.
Notas a los estados contables consolidados (Continuación)

NOTA 3: (Continuación)

Transba S.A. presentaron en el mes de Agosto de 2005 sus propuestas tarifarias para sus períodos febrero 2006-enero 2011 y mayo 2006-abril 2011, respectivamente.

El ENRE, mediante Resolución Nro. 51/2006 convocó a Audiencia Pública para el día 23 de febrero de 2006 a efectos de tratar la propuesta tarifaria presentada por Transener, sin embargo esta audiencia fue suspendida sin fecha por el propio ENRE mediante la Resolución Nro. 60/2006 argumentando observaciones formuladas por la Unión Industrial Argentina (UIA) para la convocatoria efectuada por el ENRE para la distribuidora EDELAP S.A..

Por considerar que la Resolución ENRE N° 60/2006 es violatoria de los derechos de Transener e implica un incumplimiento por parte del Estado Argentino de obligaciones asumidas en el Acta Acuerdo, es que Transener presentó –en tiempo y forma- un recurso de alzada contra la mencionada Resolución N° 60/2006 que hasta la fecha no fue resuelto por las autoridades de la Secretaría de Energía.

Debido a que el ENRE en forma unilateral postergó la Revisión Tarifaria Integral, emitió las Resoluciones Nros. 423 y 424/2006 prorrogando a partir del 1° de febrero y 1° de mayo de 2006 y hasta que se concluya el proceso de Revisión Tarifaria Integral los cargos por conexión, capacidad y energía eléctrica transportada establecidos por Resoluciones Nros. 908 y 909/2005 y demás obligaciones dispuestas para el período de transición contractual en el Acta Acuerdo firmada con la UNIREN, ratificada por los Decretos PEN N° 1.462 y 1.460/2005.

Situación financiera y económica de HINISA e HIDISA

La resolución N° 240/03 de la Secretaría de Energía determinó que el Organismo Encargado del Despacho, CAMMESA, sanciona los Precios Spot del Mercado Eléctrico Mayorista, fijando como precio máximo de mercado el que resulte de un despacho virtual que no reconoce restricciones en el abastecimiento de gas natural a las unidades generadoras del sistema. Consecuentemente, los ingresos futuros de HINISA e HIDISA seguirán impactados por esta circunstancia, afectando posiblemente el análisis de los valores recuperables de los principales activos.

Con fecha 8 de setiembre de 2003 la Secretaría de Energía emitió la Resolución N° 406/03 por medio de la cual establece que, atento al agotamiento de los recursos disponibles en el Fondo de Estabilización del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM), las acreencias de los Agentes serán abonadas dentro del mes de vencimiento según la disponibilidad de fondos, quedando pendiente, en su caso, a favor de dichos agentes, un crédito con el Fondo de Estabilización. En la medida de que los recursos disponibles del Fondo de Estabilización para cancelar las acreencias de los agentes generadores resultaran

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.
Notas a los estados contables consolidados (Continuación)

NOTA 3: (Continuación)

insuficientes, las mismas serán consolidadas, a fin de cada mes, devengando una tasa de interés equivalente al rendimiento medio mensual obtenido por el Organismo Encargado del Despacho (ODE-CAMMESA) en sus colocaciones financieras. Esta situación afecta de manera directa la posición financiera de HINISA e HIDISA. Las acreencias consolidadas generadas, al 31 de diciembre de 2006 ascienden, en términos nominales, a \$ 100.116.479.

Con fecha 12 de julio de 2004 la Secretaría de Energía emitió la Resolución N° 826/04 invitando a todos los Agentes acreedores del MEM a participar en la constitución del Fondo para inversiones necesarias que permitan incrementar la oferta de energía

eléctrica en el mercado eléctrico mayorista (FONINVEMEM) con sus acreencias acumuladas desde enero de 2004 y hasta diciembre de 2006. Ese llamado fue prorrogado sucesivamente, hasta que el 6 de diciembre de 2004 la Secretaría de Energía emitió la Resolución N° 1427 que estableció los lineamientos generales, como así también los aspectos esenciales de organización, en base a los cuales se gestionarán las ampliaciones objeto de la Resolución N° 826 del 6 de agosto de 2004 y los compromisos que asumen tanto la Secretaría de Energía, como los Agentes Privados del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) que adhieran a la operatoria implementada a través de la misma.

HINISA e HIDISA decidieron participar en el aludido fondo aportando el porcentaje mínimo establecido (65% de las liquidaciones de venta con fecha de vencimiento a definir).

Posteriormente, con fecha 7 de octubre de 2005 la Secretaría de Energía emitió la Resolución N° 1193/05 convocando a los generadores partícipes del FONINVEMEM a la celebración del "Acuerdo definitivo para la gestión y operación de los proyectos para la readaptación de MEM". Tal manifestación tiene el carácter de irrevocable. En dicho acuerdo se establecieron las pautas del funcionamiento de las sociedades a crearse con los fondos provenientes de los aportes que habían comprometido los generadores y se estableció la modalidad de devolución de las acreencias de los agentes generadores que habían sido comprometidas como aportes del FONINVEMEM (65% en el caso de las sociedades controladas). La porción de las liquidaciones de ventas con fecha de vencimiento a definir, pendientes de cobro y comprometidas con el FONINVEMEM (65%), serán convertidas a US\$ y serán percibidas, a partir de la habilitación comercial de las centrales eléctricas previstas para el mes de setiembre de 2008, en 120 cuotas iguales, mensuales y consecutivas. Este capital convertido a US\$ tendrá un rendimiento anual equivalente al obtenido de aplicar una tasa LIBOR anual + 1%. El mencionado acuerdo fue suscripto por los agentes generadores en acta de fecha 17 de octubre de 2005.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.
Notas a los estados contables consolidados (Continuación)

NOTA 3: (Continuación)

Con fecha 13 de diciembre de 2005 se celebraron los acuerdos para la constitución de las sociedades generadoras "Sociedad Termoeléctrica Manuel Belgrano S.A." y "Sociedad Termoeléctrica José de San Martín S.A.", ambas sociedades con el objeto de la producción de energía eléctrica y su comercialización en bloque, y, particularmente, la gestión de compra del equipamiento, la construcción, la operación y el mantenimiento de una central térmica en cumplimiento del "Acuerdo Definitivo para la gestión y operación de los proyectos para la readaptación del MEM en el marco de la resolución número 1427/04. Con fecha 15 de diciembre de 2005, HINISA e HIDISA suscribieron las correspondientes actas de aceptación de suscripción de acciones para ambas sociedades generadoras mencionadas, suscribiendo el total de 24.459 y 12.568 acciones ordinarias, respectivamente.

Asimismo, en virtud del mencionado Acuerdo, con posterioridad a la constitución de la sociedad, se constituyó un fideicomiso por cada sociedad termoeléctrica destinados cada uno a administrar el cincuenta por ciento de los recursos acumulados en el

FONINVEMEM y los restantes fondos destinados al financiamiento de las centrales térmicas a constituirse.

En tales contratos de fideicomisos los beneficiarios son cada uno de los titulares con liquidaciones de ventas con fecha de vencimiento a definir. El fiduciante es CAMMESA, en su carácter de administradora de los fondos y cuentas del MEM, el fiduciario es el BICE, quien detenta la propiedad fiduciaria del patrimonio fideicomitado

Los contratos de fideicomiso tienen una vigencia hasta la finalización del contrato de abastecimiento, es decir, a los diez años de la habilitación comercial de la central. Definitivamente extinguido el contrato de fideicomiso, el fiduciario transferirá a título gratuito el patrimonio fideicomitado existente a la fecha de extinción al fideicomisario.

NOTA 4: **COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS**

Balance General Consolidado al 31 de diciembre de 2006

	31.12.06
a) Caja y bancos	
Caja	316.767
Bancos	22.826.121
Total caja y bancos	23.142.888

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.
Notas a los estados contables consolidados (Continuación)

NOTA 4: (Continuación)

	31.12.06
b) Inversiones	
<u>Corriente</u>	
Colocaciones de fondos	54.412.366
Inversiones en acciones y bonos – Anexo C a los Estados contables básicos	128.258.591
Total inversiones corriente	182.670.957
<u>No corriente</u>	
Inversiones en acciones	66.678
Total inversiones no corriente	66.678
Total inversiones	182.737.635
	31.12.06
c) Créditos por ventas	
<u>Corriente</u>	
Deudores por ventas al mercado spot – CAMMESA	49.220.194
Crédito consolidado Res. 406/03 - Secretaría de Energía	11.090.022
Créditos por ventas a clientes del M.E.M. (Mercado Eléctrico Mayorista)	10.311.905
Soc. Art. 33 Ley 19.550 y partes relacionadas – (Nota 5)	658.250
Otros	7.528.398
Previsión por riesgo de incobrabilidad	(413.633)
Total créditos por ventas corriente	78.395.136
<u>No corriente</u>	
Crédito consolidado Res. 406/03 - Secretaría de Energía	100.116.479
Otros	232.000
Previsión por valor actual de créditos por ventas	(37.999.194)
Total créditos por ventas no corriente	62.349.285
Total créditos por ventas	140.744.421

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.
Notas a los estados contables consolidados (Continuación)

NOTA 4: (Continuación)

	31.12.06
d) Otros créditos	
<u>Corriente</u>	
Anticipos de honorarios a directores y síndicos	602.081
Embargos judiciales	5.763.429
Garantías otorgadas	5.578.412
Gastos a recuperar	1.353.651
Soc. Art. 33 Ley 19.550 y partes relacionadas – (Nota 5)	275.922
Gastos pagados por adelantado	3.758.604
Créditos fiscales	5.872.451
Anticipos a proveedores	3.217.072
Diversos	1.821.839
Total otros créditos corriente	28.243.461
<u>No Corriente</u>	
Crédito impuesto a la ganancia mínima presunta	20.504.966
Programa de participación accionaria	5.612.419
Crédito por impuesto diferido	1.166.434
Diversos	119.710
Total otros créditos no corriente	27.403.529
Total otros créditos	55.646.990

e) Bienes de uso

Cuenta principal	Valores	Depreciaciones acumuladas	Valor residual al 31.12.2006
Terrenos	894.025	-	894.025
Inmuebles	25.202.670	211.610	24.991.060
Mejoras sobre inmuebles	703.044	4.509	698.535
Líneas de alta tensión	328.086.573	2.842.629	325.243.944
Equipo eléctrico	254.164.288	2.778.372	251.385.916
Equipo aéreo y semipesado	3.764.130	51.050	3.713.080
Laboratorio y mantenimiento	1.860.354	27.045	1.833.309
Automatización de centrales	9.034.488	197.950	8.836.538
Sistemas de telecomando	1.478.831	26.080	1.452.751
Transformadores	910.920	14.051	896.869
Instalaciones	205.522	18.115	187.407
Rodados	6.790.497	539.223	6.251.274
Muebles y útiles	1.174.196	53.323	1.120.873
Equipos de computación y software	1.746.652	274.567	1.472.085
Equipos de telecomunicaciones	28.671.167	550.221	28.120.946
Repuestos	36.295.791	-	36.295.791
Equipos y accesorios	1.875.332	38.177	1.837.155
Herramientas y maquinarias	271.362	24.999	246.363
Obras en curso	68.222.307	-	68.222.307
Obras y trabajos obligatorios realizados	7.640.685	140.521	7.500.164
Varios	3.718.387	324.568	3.393.819
Anticipos a proveedores	1.704.154	-	1.704.154
Totales al 31.12.06	784.415.375	8.117.010	776.298.365

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.
Notas a los estados contables consolidados (Continuación)

NOTA 4: (Continuación)

f) Activos intangibles

Cuenta principal	Valores	Depreciaciones acumuladas	Valor residual al 31.12.2006
Contrato de concesión	335.368.057	4.706.881	330.661.176
Totales al 31.12.2006	<u>335.368.057</u>	<u>4.706.881</u>	<u>330.661.176</u>

g) Otros activos

Cuenta principal	Valores	Depreciaciones acumuladas	Valor residual al 31.12.2006
Proyecto Cuarta Línea	173.072.967	5.264.101	167.808.866
Activación diferencia de cambio	13.825.384	418.951	13.406.433
Edificio Frigorífico La Pampa	6.998.926	-	6.998.926
Totales al 31.12.2006	<u>193.897.277</u>	<u>5.683.052</u>	<u>188.214.225</u>

31.12.06

h) Cuentas a pagar

Corriente

Proveedores	20.499.865
Provisiones	17.603.856
Compras de energía: CAMMESA	8.513.210
Cánones y Regalías	5.258.526
Honorarios operador técnico	1.014.195
Provisión de honorarios a directores y síndicos	640.443
Soc. Art. 33 Ley 19.550 y partes relacionadas – (Nota 5)	656.638
Facturación anticipada	6.298.231
Anticipos de clientes	137.661
Total cuentas a pagar corriente	<u>60.622.625</u>

No corriente

Facturación anticipada	4.060.808
Anticipos de clientes	46.736.878
Total cuentas a pagar no corriente	<u>50.797.686</u>
Total cuentas a pagar	<u>111.420.311</u>

i) Cargas fiscales

31.12.06

Corriente

Provisión de impuesto a las ganancias	23.084.000
Anticipos y retenciones de impuesto a las ganancias	(15.407.355)
Provisión IVA débito fiscal	2.541.057
Deuda por alumbrado, barrido y limpieza	6.261.011
Provisión impuesto a la ganancia mínima presunta	261.281
Diversas	7.257.562
Total cargas fiscales corriente	<u>23.997.556</u>

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 240

PAMPA HOLDING S.A.
Notas a los estados contables consolidados (Continuación)

NOTA 4: (Continuación)

	31.12.06
<u>No Corriente</u>	
Pasivo por impuesto diferido	131.100.365
Débito fiscal por crédito consolidado	15.004.602
Total cargas fiscales no corriente	146.104.967
Total cargas fiscales	170.102.523

31.12.06

j) Deudas bancarias y financieras – Nota 7

Corriente

Nordic Investment Bank	233.830
Obligaciones Negociables Par	534.006
Obligaciones negociables 2016	913.391
Deuda no canjeada	4.366.662
Leasing Financiero	477.770
Ajuste deuda financiera a valor descontado	(29.280)
Total deudas bancarias y financieras corriente	6.496.379

No corriente

Nordic Investment Bank	8.726.700
Deuda no canjeada	2.604.232
Obligaciones Negociables Par	19.008.809
Obligaciones Negociables 2016	336.820.000
Leasing Financiero	265.026
Ajuste deuda financiera a valor descontado	(8.471.811)
Total deudas bancarias y financieras no corriente	358.952.956
Total deudas bancarias y financieras	365.449.335

31.12.06

k) Otras deudas no corriente

Deuda por compra de sociedades Art. 33 Ley 19.550 (Nota 9 a los estados contables básicos y Anexo G)	15.095.056
Opción de compra de acciones Transelec (Nota 8 a los estados contables básicos)	33.984.899
Total otras deudas no corriente	49.079.955

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.
Notas a los estados contables consolidados (Continuación)

Estado de Resultados Consolidado al 31 de diciembre de 2006

	<u>31.12.06</u>
I) Costo de ventas	
Existencia al inicio del ejercicio	12.537.960
Compras	18.906.734
Costo de producción – (Anexo H)	60.486.697
Existencia al cierre del ejercicio	<u>(12.339.010)</u>
Total costo de ventas	<u>79.592.381</u>

NOTA 5: SALDOS Y OPERACIONES CONSOLIDADAS CON SOCIEDADES DEL ART. 33 LEY 19.550 Y PARTES RELACIONADAS

A continuación se detallan los saldos y operaciones consolidadas realizadas por la Sociedad con sus sociedades y partes relacionadas:

Denominación	Relación	Rubro	Operaciones	Saldos
			31.12.06	31.12.06
Pampa Holding LLC	Parte Relacionada	Otros Créditos – gastos a recuperar	-	123.409
Dolphin Finance S.A.	Directores/Accionistas	Otros Créditos – gastos a recuperar	-	4.144
Pampa Advisors S.A.	Directores/Accionistas	Otros Créditos– gastos a recuperar	-	27.248
Pampa Participaciones S.A.	Directores/Accionistas	Otros Créditos– gastos a recuperar	-	163
Grupo Dolphin S.A.	Directores/Accionistas	Otros Créditos– gastos a recuperar	-	1.458
		Cuentas a pagar - alquileres, expensas y recupero de gastos	(446.666)	(76.516)
Transener S.A.	Controlada	Créditos por ventas - servicios de asesoramiento prestados	278.039	336.427
Enercor S.A.	Parte Relacionada	Créditos por ventas - venta de bienes y servicios	73.882	45.796
Yacylec S.A.	Parte Relacionada	Créditos por ventas - venta de bienes y servicios	408.406	276.027
Petrobras Energía S.A.	Parte Relacionada	Cuentas a pagar - servicios de asesoramiento recibidos	(264.417)	(265.417)
Errecondo, Salaverri & O	Directores	Cuentas a pagar - servicios de asesoramiento recibidos	(822.841)	(314.705)
Accionistas	Accionistas	Otros créditos – gastos a recuperar	-	119.500

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.
Notas a los estados contables consolidados (Continuación)

NOTA 6: INFORMACION POR SEGMENTOS

La Sociedad concentra sus negocios primariamente en el sector eléctrico, participando en los segmentos de transmisión y generación de electricidad que se encuentran distribuidas entre los distintos entes jurídicos en los que la Sociedad posee participación. A través de sus sociedades controladas, y sobre la base de la naturaleza, clientes y riesgos involucrados se han identificado los siguientes segmentos de negocios:

Transmisión de Energía, integrado por la participación indirecta en Transener S.A. y sus subsidiarias.

Generación de Energía, integrado por las participaciones indirectas en HINISA e HIDISA e inversiones en acciones de otras compañías vinculadas al sector de generación eléctrica.

Holding, integrado por operaciones propias, tales como servicios de asesoramiento e inversiones financieras.

Otros, integrado por inversiones inmobiliarias y en otras compañías no vinculadas al sector eléctrico.

Se expone a continuación información al 31 de diciembre de 2006 para cada uno de los segmentos de negocios identificados por la Sociedad:

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.
Notas a los estados contables consolidados (Continuación)

NOTA 6: (Continuación)

	<u>Transmisión</u>	<u>Generación</u>	<u>Holding</u>	<u>Otros</u>	<u>Eliminaciones</u>	<u>Consolidado</u>
Información de Resultados Consolidados al 31.12.2006						
Ventas de Transmisión	58.186.111	-	-	-	-	58.186.111
Ventas de Generación	-	68.551.654	-	-	-	68.551.654
Resultado por tenencia de acciones y bonos	-	3.051.556	1.724.754	3.297.253	-	8.073.563
Otras Ventas	-	-	1.285.350	658.087	(994.689)	948.748
Total Ventas	58.186.111	71.603.210	3.010.104	3.955.340	(994.689)	135.760.076
Costo de Ventas	(41.914.089)	(38.304.975)	-	(368.006)	994.689	(79.592.381)
Resultado Bruto	16.272.022	33.298.235	3.010.104	3.587.334	-	56.167.695
Gastos de Administración	(5.811.710)	(1.697.347)	(8.323.830)	(655.626)	-	(16.488.513)
Gastos de Comercialización	-	(332.228)	(14.099)	(628.375)	-	(974.702)
Amortización de Llave de Negocio	411.310	(141.588)	-	-	-	269.722
Total de Gastos	(5.400.400)	(2.171.163)	(8.337.929)	(1.284.001)	-	(17.193.493)
Resultado Operativo	10.871.622	31.127.072	(5.327.825)	2.303.333	-	38.974.202
Resultados Financieros y Por Tenencia Netos	(22.992.639)	(6.760.437)	4.248.047	(296.689)	-	(25.801.718)
Otros Ingresos y Egresos Netos	42.682	(26.763)	31.505	44.400	-	91.824
Resultado Antes del Impuesto a las Ganancias y de la Participación Minoritaria	(12.078.335)	24.339.872	(1.048.273)	2.051.044	-	13.264.308
Impuestos a las Ganancias	12.035.239	(12.119.614)	(2.057.587)	310.605	-	(1.831.357)
Participación de Terceros en Sociedades Controladas	734.280	(4.809.848)	-	-	-	(4.075.568)
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	691.184	7.410.410	(3.105.860)	2.361.649	-	7.357.383
Depreciación de Bienes de Uso	(7.406.549)	(695.252)	(11.465)	-	-	(8.113.266)
Amortización de Intangibles	-	(4.706.881)	(2.505)	-	-	(4.709.386)
Amortización de Otros Activos	(5.683.052)	-	-	-	-	(5.683.052)
Información Patrimonial Consolidada al 31.12.2006						
Activos Totales	1.014.959.151	486.221.674	103.089.095	93.794.435	-	1.698.064.355
Pasivos Totales	549.881.540	97.932.126	53.278.398	6.261.011	-	707.353.075

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.
Notas a los estados contables consolidados (Continuación)

NOTA 7: ESTRUCTURA DE FINANCIAMIENTO DE TRANSENER

7.1. Reestructuración financiera

El 30 de junio de 2005 Transener finalizó un proceso de reestructuración de su deuda financiera. Como resultado, Transener entregó a los acreedores los valores negociables que seguidamente se mencionan:

Series	Fecha de emisión	Monto US\$	Tasa Pactada	Vencimiento Final	Destino de los fondos
Clase 6 (*) (4)	30 de Junio 2005	59.301.841	(1)	15 de Diciembre de 2016	Reestructuración deuda financiera
Clase 7 (**)	30 de Junio 2005	178.598.116	(2)	15 de Diciembre de 2015	Reestructuración deuda financiera
Clase 8 (*) (3) (5)	30 de Junio 2005	20.698.159	(1)	15 de Diciembre de 2016	Reestructuración deuda financiera
Clase 9 (**)	30 de Junio 2005	21.234.675	(2)	15 de Diciembre de 2015	Reestructuración deuda financiera
Total		279.832.791			

(*) a la par

(**) con descuento

(1) Hasta diciembre de 2007: 3,0%
Hasta diciembre de 2010: 4,0%
Hasta diciembre de 2012: 5,0%
Hasta diciembre de 2014: 6,0%
Hasta diciembre de 2016: 7,0%

(2) Hasta diciembre de 2008: 9,0%
Período restante: 10,0%

Las Obligaciones Negociables Clase 6 a la par nominales remanentes al 31 de diciembre de 2006 totalizan US\$ 13.069.414 (ver Nota 8.2. Refinanciación de la Deuda Financiera).

Las Obligaciones Negociables Clase 8 han sido totalmente canceladas (ver Nota 8.2. Refinanciación de la Deuda Financiera).

Las Obligaciones Negociables con descuento (Clase 7 y 9) han sido rescatadas en su totalidad (ver Nota 8.2. Refinanciación de la Deuda Financiera).

7.2. Refinanciación de la Deuda Financiera (la “Refinanciación 2006”)

Dadas las excelentes condiciones observadas en el mercado de capitales durante el año 2006 y la mejora de la calificación de riesgo de Transener, esta sociedad decidió refinanciar nuevamente su deuda financiera.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.
Notas a los estados contables consolidados (Continuación)

NOTA 7: (Continuación)

Este proceso iniciado en Octubre de 2006 comprendió una oferta de compra en efectivo de las Obligaciones Negociables Clase 6 y Clase 8 a la Par y el rescate total de las Obligaciones Negociables Clase 7 y Clase 9 con Descuento. Al cierre de la mencionada oferta de compra, se obtuvieron voluntades por aproximadamente un 76% del total de los títulos ofrecidos.

Asimismo, como parte de la Refinanciación 2006, Transener S.A. convocó a Asambleas de Obligacionistas tenedores de Obligaciones Negociables Clase 6 y Clase 8 a la Par a efectos de someter a consideración una enmienda al Contrato de Fideicomiso (Indenture) a fin de eliminar sustancialmente todos los compromisos restrictivos y eventos de incumplimiento contenidos en los términos y condiciones de tales Obligaciones Negociables. Las asambleas se celebraron el 14 de diciembre de 2006 y en las mismas, los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase 6 y Clase 8 a la Par aprobaron la enmienda en los términos propuestos por Transener S.A..

Para financiar la oferta de compra y el rescate de bonos mencionado precedentemente, se emitieron Obligaciones Negociables Clase 1 por US\$ 220,0 millones. Estos nuevos títulos con vencimiento final el 15 de Diciembre de 2016 devengan una tasa del 8,875% anual y amortizarán en cuatro servicios iguales el 15 de Diciembre de los años 2013, 2014, 2015 y 2016.

Las Obligaciones Negociables Clase 1 han sido autorizadas para su oferta pública en la Argentina de conformidad con lo dispuesto en la Resolución N° 15.523 de fecha 30 de noviembre de 2006 de la CNV. Asimismo, tales valores negociables han sido autorizados para su cotización en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y en la Bolsa de Luxemburgo, de conformidad con las autorizaciones oportunamente otorgadas por dichas entidades, y para su negociación en el Mercado Abierto Electrónico S.A.

La liquidación de la oferta de compra en efectivo de las Obligaciones Negociables Clase 6 y Clase 8 a la Par, el rescate total de las Obligaciones Negociables Clase 7 y Clase 9 con Descuento y la emisión de las nuevas Obligaciones Negociables Clase 1 se concretó el 20 de Diciembre de 2006.

7.3. Restricciones relacionadas con la Refinanciación 2006

Transener y sus subsidiarias restringidas, conforme los términos de la Refinanciación 2006, están sujetas al cumplimiento de una serie de restricciones, las que incluyen entre otras, las siguientes:

- (i) limitaciones al Endeudamiento: ante la verificación de ciertas circunstancias la Sociedad no podrá incurrir en nuevo endeudamiento, salvo endeudamiento por un monto que no exceda a US\$ 30 millones, entre otras excepciones,

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.
Notas a los estados contables consolidados (Continuación)

NOTA 7: (Continuación)

- (ii) limitaciones a la venta de activos,
- (iii) limitaciones a las operaciones con Accionistas y Afiliados,
- (iv) limitación a las operaciones de Venta y Retroarriendo
- (v) limitación a los pagos restringidos,
- (vi) efectuar un cambio de control, bajo ciertas circunstancias.

NOTA 8: RESTRICCIONES SOBRE DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES

De acuerdo con la Ley de Sociedades Comerciales, los estatutos sociales y la Resolución N° 195 de la CNV, las sociedades controladas directa e indirectamente deben transferir a una Reserva Legal el 5 % de las ganancias del ejercicio menos los ajustes de resultados de ejercicios anteriores hasta que dicha Reserva alcance el 20 % del capital.

NOTA 9: BIENES DE DISPONIBILIDAD RESTRINGIDA Y LIMITACIÓN A LA TRANSMISIBILIDAD DE LAS ACCIONES. OBLIGACIONES ASUMIDAS

Bienes de disponibilidad restringida de Transener y Transba

Tanto para Transener como para Transba, el Contrato de Concesión prohíbe a la Sociedad Concesionaria la constitución de prenda, hipoteca, u otro gravamen o derecho real en favor de terceros sobre los bienes afectados a la prestación del Servicio Público de Transporte de Energía Eléctrica en Alta Tensión Nacional para el caso de Transener y Servicio Público de Transporte de Energía Eléctrica Provincial para el caso de Transba, sin perjuicio de la libre disponibilidad de aquellos bienes que en el futuro resultaren inadecuados o innecesarios para tal fin, a criterio del Entre Nacional Regulador de la Electricidad ("ENRE").

Limitación a la transmisibilidad de las acciones de Transener y Transba

Citelec no podrá modificar su participación, ni vender sus acciones Clase "A" en Transener sin contar con la previa aprobación del ENRE. Transener tampoco podrá modificar o vender su participación en Transba sin previa autorización de dicho organismo.

De acuerdo con lo establecido en el Contrato de Concesión, Citelec con respecto a Transener y Transener con respecto a Transba, han constituido una prenda a favor del Estado Nacional sobre el total de las acciones Clase "A", a fin de garantizar la ejecución de las obligaciones asumidas. Los adjudicatarios Citelec y Transener deberán incrementar la garantía gravando con prenda las acciones de Clase "A" que adquieran con posterioridad como resultado de nuevos aportes de capital que los mismos efectúen o de la capitalización de utilidades y/o

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.
Notas a los estados contables consolidados (Continuación)

NOTA 9: (Continuación)

saldos de ajuste del capital y las sucesivas transferencias eventuales del paquete mayoritario de las acciones Clase "A" se transferirán con el gravamen prendario.

Adicionalmente, el Estatuto Social de dichas sociedades también prohíbe la constitución de prenda o cualquier otra garantía sobre las mencionadas acciones Clase "A", salvo ciertas excepciones mencionadas en el Contrato de Concesión.

Obligaciones asumidas por INNISA

De acuerdo a lo establecido por el numeral 12.13 del capítulo XII del Pliego de Bases y Condiciones para la venta del 51% del capital accionario de HINISA, las acciones Clase "B", son de libre disponibilidad destinadas a ser transferidas por oferta pública de valores en forma obligatoria, una vez que el Gobierno de la Provincia de Mendoza transfiera sus acciones Clase "C" a inversores minoristas residentes en la Provincia de Mendoza. Al 31 de diciembre de 2006, el Gobierno de la Provincia de Mendoza no ha efectuado ninguna transferencia de las acciones Clase "C" a inversores minoristas de la Provincia de Mendoza.

Adicionalmente se estipula la obligación por parte de la concesionaria de tomar las medidas necesarias para que la Sociedad cotice sus títulos en Bolsa de Valores.

Con fecha 9 de marzo de 2006 el Poder Ejecutivo Provincial, por medio del Ministerio de Ambiente y Obras Públicas, emitió el decreto 334 por el cual dispone de la venta del 37% del capital social de HINISA, representado por la acciones clase "C", a inversores minoristas institucionales de la Provincia de Mendoza, mediante un procedimiento que garantice que ningún adquirente de acciones de esta clase podrá ser titular de más de un 5% del capital social y que ningún titular de acciones clase "A" sea titular de otra clase de acciones. Por el mismo decreto se autoriza al Ministerio de Ambiente y Obras Públicas y de Hacienda a realizar los trámites destinados a efectivizar el mandato irrevocable de venta otorgado por el titular de las acciones clase "B" al Estado Provincial.

Con fecha 7 de setiembre del 2006 la legislatura de la provincia de Mendoza ratificó el decreto 334 de fecha 9 de marzo de 2006.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.
Notas a los estados contables consolidados (Continuación)

NOTA 10: HECHOS POSTERIORES

Con fecha 4 de enero de 2007, se han efectivizado las adquisiciones de acciones de Powerco y Dilurey bajo los contratos de compraventa de acciones oportunamente suscriptos con los vendedores y que se menciona en Nota 10 a los estados contables básicos.

Como consecuencia de las adquisiciones mencionadas, a partir de esa fecha, la Sociedad es propietaria de i) acciones representativas del 100% del capital accionario de Dilurey, la cual a su vez es propietaria del 90% del capital de Powerco, y ii) acciones representativas del 8% de Powerco. Estas operaciones posibilitaron a la Sociedad obtener el control indirecto de CTG con el 58,8% del capital y los votos.

El pago total por las adquisiciones mencionadas fue de \$ 50.478.912 y fue realizado el 4 de enero de 2007.

Sin perjuicio de ello, la transacción se encuentra sujeta a la autorización de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia, autorización que ha sido solicitada a dicha entidad en enero de 2007.

Dentro del marco del aumento de capital mencionado en la Nota 1, con fecha 22 de febrero de 2007 finalizó el proceso de emisión de 600 millones de nuevas acciones a un precio de \$ 2,23 por cada acción, que significaron un ingreso bruto de fondos a la Sociedad por \$ 1.338 millones.

En la primera etapa de la emisión y como resultado de la demanda recibida, la Sociedad emitió 528.028.858 de nuevas acciones correspondiente al ejercicio de los derechos de suscripción preferente y de acrecer de los accionistas de la Sociedad y para satisfacer la demanda del público inversor durante la oferta local e internacional de las nuevas acciones.

Tal como se encontraba establecido en el prospecto de emisión, en una segunda etapa la Sociedad ha emitido 24.400.350 nuevas acciones consecuencia del ejercicio de la opción de sobresuscripción otorgada a los bancos colocadores y 47.570.792 acciones adicionales que fueron colocadas siguiendo el procedimiento informado oportunamente en el prospecto.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

**Activos y Pasivos en moneda extranjera
Balance general al 31 de diciembre de 2006**

(cifras expresadas en pesos – Nota 2.3 a los Estados contables básicos)

Anexo G

Conceptos	Tipo	Monto de la moneda extranjera	Cambio vigente (1)	Total 31.12.06 \$
<u>ACTIVO</u>				
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>				
Caja y bancos	US\$	5.079.144	3,022	15.349.174
	R\$	1.449.314	1,413	2.047.881
Inversiones	US\$	28.499.021	3,022	86.124.041
	R\$	300.809	1,413	425.043
Créditos por ventas	US\$	51.386	3,022	155.290
	R\$	1.655.856	1,413	2.339.725
Otros créditos	US\$	248.669	3,022	751.478
	R\$	1.368.704	1,413	1.933.979
Total del Activo Corriente				109.126.611
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>				
Créditos por ventas	US\$	76.770	3,022	232.000
Total del Activo No Corriente				232.000
TOTAL DEL ACTIVO				109.358.611
<u>PASIVO</u>				
<u>PASIVO CORRIENTE</u>				
Cuentas a pagar	US\$	436.059	3,062	1.335.214
	E\$	290.738	4,039	1.174.291
	R\$	1.324.953	1,413	1.872.159
Deudas bancarias y financieras (2)	US\$	1.975.142	3,062	6.047.886
Remuneraciones y cargas sociales	R\$	908.459	1,413	1.283.652
Cargas fiscales	R\$	117.611	1,413	166.185
Total del Pasivo Corriente				11.879.387
<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>				
Deudas bancarias y financieras (2)	US\$	119.908.472	3,062	367.159.741
	R\$	187.563	1,413	265.026
Otras deudas	US\$	4.929.803	3,062	15.095.056
Total del Pasivo no Corriente				382.519.823
TOTAL DEL PASIVO				394.399.210

(1) Tipo de cambio vigente al 29.12.06, según Banco Nación para dólares estadounidenses, reales y euros.

(2) El importe de las deudas bancarias y financieras corresponde al valor nominal de las mismas y no incluye el ajuste de la deuda financiera a valor descontado.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

(Socio)

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17
Dr. Carlos Martín Barbafina
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 175 F° 65

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 240
Dr. José Daniel Abelovich
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. C.A.B.A. T° 102 F° 191

Marcos Marcelo Mindlin
Presidente

PAMPA HOLDING S.A.

Información consolidada requerida por el artículo 64 Inc. b) de la Ley N° 19.550

Correspondiente al ejercicio económico irregular

iniciado el 1° de julio de 2006 y finalizado el 31 de diciembre de 2006
(cifras expresadas en pesos – Nota 2.3 a los Estados contables básicos)

Anexo H

Conceptos	Gastos de			Total al 31.12.06
	Administración	Comercialización	Producción	
Remuneraciones y cargas sociales	3.307.041	364.946	13.116.990	16.788.977
Honorarios y retribuciones por servicios	2.173.378	193.525	1.549.746	3.916.649
Retribuciones de los directores y síndicos	2.455.168	-	-	2.455.168
Reserva opciones directores	2.941.667	-	-	2.941.667
Materiales para obras	-	-	9.008.433	9.008.433
Regalías y cánones	-	-	7.674.460	7.674.460
Depreciación de bienes de uso	803.867	25.420	7.283.979	8.113.266
Amortización de activos intangibles	2.505	-	-	2.505
Amortización de otros activos	-	-	5.683.052	5.683.052
Amortización de contrato de concesión	-	-	4.706.881	4.706.881
Mantenimiento	139.216	-	3.655.583	3.794.799
Movilidad y viáticos	418.320	10.888	1.150.063	1.579.271
Alquileres y expensas	565.551	-	530.806	1.096.357
Combustibles, lubricantes y repuestos	45.759	-	1.267.352	1.313.111
Energía eléctrica	9.865	-	581.846	591.711
Servicios de limpieza y vigilancia	59.498	-	776.166	835.664
Impuestos y servicios públicos	620.161	7.049	851.423	1.478.633
Comunicaciones	19.003	-	457.878	476.881
Publicidad	-	225.061	-	225.061
Seguros	802.182	754	532.533	1.335.469
Gastos bancarios	456.081	-	54.840	510.921
Otros gastos	1.669.251	147.059	1.604.666	3.420.976
Total al 31.12.06	16.488.513	974.702	60.486.697	77.949.912

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

(Socio)

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Carlos Martín Barbaфина
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 175 F° 65

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240
Dr. José Daniel Abelovich
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. C.A.B.A. T° 102 F° 191

Marcos Marcelo Mindlin
Presidente

PAMPA HOLDING S.A.

Estados Contables Básicos

Correspondientes al ejercicio económico irregular Nro. 63
iniciado el 1º de julio de 2006
y finalizado el 31 de diciembre de 2006
presentados en forma comparativa

PAMPA HOLDING S.A.

Balances Generales al 31 de diciembre de 2006 y al 30 de junio de 2006

(expresados en pesos – Nota 2.3)

	31.12.06	30.06.06		31.12.06	30.06.06
ACTIVO			PASIVO		
ACTIVO CORRIENTE			PASIVO CORRIENTE		
Caja y bancos (Nota 4.a)	17.540.875	3.602.456	Cuentas a pagar (Nota 4.f)	2.376.928	2.648.407
Inversiones (Anexo C y D y Anexo G)	151.542.745	31.671.134	Remuneraciones y cargas sociales	365.331	42.207
Créditos por ventas (Nota 4.b)	1.704.534	319.645	Cargas fiscales (Nota 4.g)	6.915.999	7.052.352
Otros créditos (Nota 4.c)	5.199.547	2.770.328	Otras deudas	100.000	125.323
Bienes de cambio (Nota 4.d)	3.009.120	3.009.120	Total del Pasivo Corriente	9.758.258	9.868.289
Total del Activo Corriente	178.996.821	41.372.683			
ACTIVO NO CORRIENTE			PASIVO NO CORRIENTE		
Créditos por ventas (Nota 4.b)	232.000	132.315	Cargas fiscales (Nota 4.g)	701.196	-
Otros créditos (Nota 4.c)	2.259.478	4.109.020	Otras deudas (Nota 4.h)	49.079.955	-
Bienes de cambio (Nota 4.d)	9.329.890	9.528.840	Total del Pasivo No Corriente	49.781.151	-
Inversiones (Anexo C y D)	361.637.137	92.364.923	Total del Pasivo	59.539.409	9.868.289
Otros activos (Nota 4.e)	6.998.926	6.998.926			
Bienes de uso (Anexo A)	86.122	60.992			
Activos intangibles (Anexo B)	-	2.505	PATRIMONIO NETO		
Total del Activo No Corriente	380.543.553	113.197.521	(Según estado respectivo)	500.000.965	144.701.915
Total del Activo	559.540.374	154.570.204	Total del Pasivo y Patrimonio Neto	559.540.374	154.570.204

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los estados contables.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Carlos Martín Barbaína
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 175 F° 65

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240
Dr. José Daniel Abelovich
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. C.A.B.A. T° 102 F° 191

Marcos Marcelo Mindlin
Presidente

PAMPA HOLDING S.A.

Estados de Resultados

Correspondientes a los ejercicios económicos iniciados el 1º de julio de 2006 y 2005
y finalizados el 31 de diciembre y 30 de junio de 2006 ⁽¹⁾
(expresados en pesos – Nota 2.3)

	31.12.06	30.06.06
Resultado por tenencia acciones y bonos (Anexo C)	8.073.563	3.558.012
Resultado por participación en sociedades controladas (Nota 4.i)	5.584.969	-
Amortización de valor llave	269.722	-
Ingresos por ventas	1.943.437	1.221.694
Costo de ventas (Anexo F)	(368.006)	(727.406)
Ganancia bruta	15.503.685	4.052.300
Gastos de comercialización (Anexo H)	(642.474)	(745.287)
Gastos de administración (Anexo H)	(8.979.456)	(3.043.595)
Subtotal gastos	(9.621.930)	(3.788.882)
Resultado por recupero de previsión desvalorización inmueble (Nota 13)	-	722.236
Ganancia de la operación	5.881.755	985.654
Resultados financieros y por tenencia		
-Generados por activos		
-Intereses financieros	3.251.466	-
-Gastos bancarios	(35.061)	-
-Diferencia de cambio	992.282	998.182
-Otros intereses	-	621.959
-Otros ingresos financieros	54.285	-
-Generados por pasivos		
-Intereses financieros	(91.256)	-
-Intereses sobre préstamos	-	(70.820)
-Intereses fiscales	(308.067)	(698.380)
-Diferencia de cambio	182.653	75.930
Resultados financieros netos	4.046.302	926.871
Otros ingresos	168.455	-
Ganancia antes de impuestos	10.096.512	1.912.525
Impuestos a las ganancias / ganancia mínima presunta (Nota 4.j)	(2.739.129)	2.500.725
Ganancia del ejercicio	7.357.383	4.413.250
Ganancia por acción básico (Nota 3.m)	0,0237	0,1191
Ganancia por acción diluido (Nota 3.m)	0,0225	0,1191

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los estados contables.

⁽¹⁾ Ver Nota 2.5

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17
Dr. Carlos Martín Barbafina
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 175 F° 65

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240
Dr. José Daniel Abelovich
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. C.A.B.A. T° 102 F° 191

Marcos Marcelo Mindlin
Presidente

PAMPA HOLDING S.A.

Estados de Evolución del Patrimonio Neto

Correspondientes a los ejercicios económicos iniciados el 1º de julio de 2006 y 2005
y finalizados el 31 de diciembre y el 30 de junio de 2006 ⁽¹⁾
(expresados en pesos – Nota 2.3)

	APORTES DE LOS PROPIETARIOS				Reserva opciones directores (Nota 14)	Resultados no asignados	Totales
	Capital social (Nota 5)	Aportes irrevocables a cuenta de futura suscripción de acciones	Prima de emisión	Total			
Saldos al 30.06.05	6.000.000	-	-	6.000.000	-	(6.354.587)	(354.587)
Ajustes de resultados de ejercicios anteriores (Nota 2.6)	-	-	-	-	-	643.252	643.252
Saldos al 30.06.05 modificados	6.000.000	-	-	6.000.000	-	(5.711.335)	288.665
Integración de Aportes Irrevocables	-	42.146.000	-	42.146.000	-	-	42.146.000
Aumento de Capital - Asamblea 24.01.06	140.000.000	(42.146.000)	-	97.854.000	-	-	97.854.000
Resultado del ejercicio finalizado el 30.06.06 – Ganancia	-	-	-	-	-	4.413.250	4.413.250
Saldos al 30.06.06	146.000.000	-	-	146.000.000	-	(1.298.085)	144.701.915
Aumento de capital – Asamblea 16.06.06 (Nota 1)	300.000.000	-	45.000.000	345.000.000	-	-	345.000.000
Reserva opciones directores (Nota 14)	-	-	-	-	2.941.667	-	2.941.667
Resultado del ejercicio – Ganancia	-	-	-	-	-	7.357.383	7.357.383
Saldos al 31.12.06	446.000.000	-	45.000.000	491.000.000	2.941.667	6.059.298	500.000.965

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los estados contables.

⁽¹⁾ Ver Nota 2.5

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17
Dr. Carlos Martín Barbaína
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 175 Fº 65

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 240
Dr. José Daniel Abelovich
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. C.A.B.A. Tº 102 Fº 191

Marcos Marcelo Mindlin
Presidente

PAMPA HOLDING S.A.

Estados de Flujo de Efectivo

Correspondientes a los ejercicios económicos iniciados el 1º de julio de 2006 y 2005
y finalizados el 31 de diciembre y 30 de junio de 2006
(expresados en pesos – Nota 2.3)

	31.12.06	30.06.06
VARIACIÓN DEL EFECTIVO		
Efectivo al inicio del ejercicio	8.124.703	5.026
Efectivo al cierre del ejercicio	40.825.029	8.124.703
Aumento del efectivo	32.700.326	8.119.677
EFFECTIVO GENERADO POR LAS OPERACIONES		
Ganancia del ejercicio	7.357.383	4.413.250
Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	2.739.129	(2.500.725)
Intereses devengados	399.323	698.380
Ajustes para conciliar la ganancia del ejercicio con el efectivo neto generado por (aplicado a) las operaciones:		
Depreciaciones y amortizaciones de bienes de uso y de activos intangibles	13.970	6.149
Amortización de llave de negocio	(269.722)	-
Diferencia de cambio generada por otras deudas, inversiones corrientes y el efectivo y sus equivalentes	983.274	(307.785)
Resultado por participación en sociedades controladas	(5.584.969)	-
Resultado por tenencia inversiones corrientes	(7.835.445)	(3.384.077)
Reserva opciones directores	2.941.667	-
Recupero de previsión por desvalorización inmueble	-	(722.236)
Cambios en activos y pasivos operativos		
Aumento de créditos por ventas	(1.484.574)	(451.960)
Aumento de otros créditos	(2.617.610)	(4.251.065)
Disminución (Aumento) de bienes de cambio	198.950	(12.537.960)
(Disminución) Aumento de cuentas a pagar	(271.479)	2.648.407
Aumento de remuneraciones y cargas sociales	323.124	42.207
Aumento de cargas fiscales	1.435.847	1.644.820
Aumento de otras deudas	48.448.380	79.323
Pagos de impuesto a las ganancias	(1.179.071)	-
Flujo neto de efectivo generado por (aplicado a) las operaciones	45.598.177	(14.623.272)
EFFECTIVO APLICADO A LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Aumento de inversiones	(450.653.377)	(23.764.810)
Disminución (Aumento) de inversiones (escrow)	92.364.923	(92.057.138)
Altas de bienes de uso	(36.595)	(64.740)
Cobro de dividendos	427.198	-
Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de inversión	(357.897.851)	(115.886.688)
EFFECTIVO GENERADO POR LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN		
Integración de aportes irrevocables	-	42.146.000
Integración aumento de capital	345.000.000	97.854.000
Disminución de deudas financieras	-	(1.370.363)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	345.000.000	138.629.637
AUMENTO DEL EFECTIVO	32.700.326	8.119.677

Se consideró en concepto de efectivo el rubro Caja y bancos más inversiones de muy rápida conversión en efectivo (colocaciones a menos de tres meses de plazo).

Las notas y anexos que se acompañan son parte integrante de los estados contables.

(1) Ver Nota 2.5

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

José Daniel Abelovich
Síndico Titular

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17
Dr. Carlos Martín Barbafina
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 175 Fº 65

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 240
Dr. José Daniel Abelovich
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E. C.A.B.A. Tº 102 Fº 191

Marcos Marcelo Mindlin
Presidente

PAMPA HOLDING S.A.

Notas a los estados contables

Correspondientes a los ejercicios económicos
iniciados el 1º de julio de 2006 y 2005
y finalizados el 31 de diciembre y 30 de junio de 2006
(cifras expresadas en pesos – Nota 2.3. salvo que se indique lo contrario)

NOTA 1: REFORMAS DEL ESTATUTO DE LA SOCIEDAD Y AUMENTO DEL CAPITAL SOCIAL

Como consecuencia de la transferencia del paquete accionario mayoritario de la Sociedad y con el propósito de adecuar su objeto social a las nuevas actividades que ha iniciado la Sociedad, la Asamblea General Extraordinaria de fecha 24 de enero de 2006 aprobó las reformas a los Estatutos Sociales, las cuales fueron inscriptas con fecha 26 de junio de 2006. Asimismo, en la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de fecha 16 de junio de 2006 se introdujeron nuevas reformas. Las principales modificaciones aprobadas por las Asambleas fueron:

Denominación: La Sociedad pasó a denominarse Pampa Holding S.A.

Objeto Social: Su objeto exclusivo será llevar a cabo actividades de inversión en emprendimientos y en sociedades de cualquier naturaleza, por cuenta propia, o en representación de terceros o asociadas a terceros, en la República Argentina o en el exterior de acuerdo con los límites fijados por la leyes y reglamentaciones vigentes y con sujeción a las mismas; podrá constituir o participar en la constitución de sociedades o adquirir y mantener participaciones accionarias en sociedades existentes o a crearse en la República Argentina o en el Exterior, participar en uniones transitorias de empresas, en agrupaciones de colaboración, joint ventures, consorcios, realizar aportes de capital para operaciones realizadas o a realizarse. La Sociedad puede también con fines de inversión adquirir, desarrollar y enajenar muebles e inmuebles de cualquier clase así como también gravar los mismos y darlos y tomarlos en locación, concesión o leasing.

Órgano de Fiscalización: Se aprueba el reemplazo del Consejo de Vigilancia por una Comisión Fiscalizadora y se aprueba la constitución de un Comité de Auditoría.

Opciones: Se aprueba incorporar a los Estatutos Sociales la posibilidad de que la Sociedad emita opciones sobre acciones o valores convertibles en acciones de acuerdo a lo establecido en el Decreto 677/2001.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 240

PAMPA HOLDING S.A.

Notas a los estados contables (Continuación)

NOTA 1: (Continuación)

Aumento en el número de directores: Se aprueba que el Directorio esté compuesto por no menos de tres miembros ni más de nueve miembros.

Aumento de capital: Se aprobó un aumento de capital por hasta la suma de \$ 140.000.000 llevando el capital social a \$ 146.000.000 el que se ha suscripto e integrado en su totalidad.

Adicionalmente, la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de fecha 16 de junio de 2006 aprobó un nuevo aumento de capital por hasta la suma de \$ 900.000.000 (valor nominal pesos novecientos millones), incrementando el Capital de \$ 146.000.000 a \$ 1.046.000.000, mediante la emisión de hasta 900.000.000 nuevas acciones ordinarias, escriturales, de \$ 1 de valor nominal y un voto por acción delegando en el Directorio la oportunidad y monto de cada emisión. En el marco de este nuevo aumento de capital, en el mes de septiembre de 2006 se suscribió e integró un aumento de capital de 300.000.000 acciones ordinarias, escriturales, no rescatables de \$1 de valor nominal y un voto por acción, a un precio de \$ 1,15 por cada acción.

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de fecha 11 de octubre de 2006 aprobó la modificación de la fecha de cierre de ejercicio de la Sociedad del 30 de junio al 31 de diciembre de cada año.

En función de la mencionada modificación, el presente ejercicio cubre un período irregular de seis meses.

NOTA 2: **NORMAS CONTABLES**

2.1 Preparación y presentación de los estados contables

Los presentes estados contables están expresados en pesos y fueron confeccionados conforme a las normas contables de exposición y valuación contenidas en las Resoluciones Técnicas emitidas por la FACPCE, aprobadas con ciertas modificaciones por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires ("C.P.C.E.C.A.B.A."), y de acuerdo con las resoluciones emitidas por la CNV.

Los estados contables individuales de la Sociedad han sido confeccionados conteniendo la información requerida por las normas contables legales y profesionales vigentes. Para una adecuada interpretación de la situación patrimonial, financiera y de la evolución de los resultados de la Sociedad y sus sociedades controladas, la Dirección de la Sociedad recomienda la lectura de los estados contables individuales conjuntamente con los estados contables consolidados, los cuales se presentan en primera instancia y forman parte integrante de los estados contables individuales.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Notas a los estados contables (Continuación)

NOTA 2: (Continuación)

Ciertas reclasificaciones han sido efectuadas sobre las cifras correspondientes a los estados contables presentados en forma comparativa a efectos de mantener la consistencia en la exposición con las cifras del presente ejercicio.

2.2 Unificación de normas profesionales

El 10 de agosto de 2005, mediante la Resolución CD N° 93/2005, el C.P.C.E.C.A.B.A. aprobó la unificación de las normas contables profesionales de su jurisdicción con las emitidas por la FACPCE. En tal sentido, serán de aplicación obligatoria en la jurisdicción de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, las Resoluciones Técnicas N° 6, 7, 8, 9, 11, 14, 15, 16, 17, 18, 21 y 22 de la FACPCE, con las modificaciones que les introdujo dicho organismo hasta el 1° de enero de 2005.

Las normas adoptadas tienen vigencia para ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2006, admitiéndose su aplicación anticipada.

Con fecha 29 de diciembre de 2005, mediante las Resoluciones N° 485 y 487, la CNV adoptó con ciertas modificaciones las normas del C.P.C.E.C.A.B.A.

El principal cambio producto de la unificación de las normas contables se relaciona con el tratamiento del ajuste por inflación en el cálculo del impuesto diferido, el cual da la opción de reconocer dicho pasivo como diferencia temporaria o permanente a partir de los ejercicios iniciados el 1° de enero de 2006 y siendo opcional, la aplicación anticipada de la norma. Actualmente el ajuste por inflación se encuentra considerado como diferencia permanente en el cálculo del impuesto diferido.

La Sociedad, de acuerdo con lo establecido por las nuevas normas contables, ha decidido no reconocer el pasivo diferido generado por el efecto del ajuste por inflación sobre los bienes de uso y otros activos no monetarios. El efecto se incluye en la Nota 4.))

2.3 Consideración de los efectos de la inflación

Los estados contables han sido preparados en moneda constante, reconociendo en forma integral los efectos de la inflación hasta el 31 de agosto de 1995. A partir de esa fecha y de acuerdo con normas contables profesionales y con requerimientos de los organismos de contralor, se discontinuó la reexpresión de los estados contables hasta el 31 de diciembre de 2001. Desde el 1° de enero de 2002 y de acuerdo con lo establecido por las normas contables profesionales se reinició el reconocimiento de los efectos de la inflación, considerando que las mediciones contables reexpresadas por el cambio en el poder

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Notas a los estados contables (Continuación)

NOTA 2: (Continuación)

adquisitivo de la moneda hasta el 31 de agosto de 1995, como las que tenían fecha de origen entre dicha fecha y el 31 de diciembre de 2001, se encontraban expresadas en moneda de esta última fecha.

Con fecha 25 de marzo de 2003, el Poder Ejecutivo Nacional emitió el Decreto N° 664 estableciendo que los estados contables de ejercicios cerrados a partir de dicha fecha sean expresados en moneda nominal. En consecuencia, y de acuerdo con la Resolución N° 441/03 emitida por la CNV, la Sociedad discontinuó la reexpresión de los estados contables a partir del 1° de marzo de 2003. Este criterio no está de acuerdo con normas contables profesionales vigentes, las cuales establecen que los estados contables debieron ser reexpresados hasta el 30 de septiembre de 2003. Sin embargo, dado el escaso nivel de significatividad de las tasas de inflación durante el lapso comprendido entre los meses de marzo y septiembre de 2003, este desvío no ha generado un efecto significativo sobre los estados contables tomados en su conjunto.

El índice utilizado a los efectos de la reexpresión de las partidas de los presentes estados contables hasta el 28 de febrero de 2003 fue el índice de precios internos al por mayor publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos.

2.4 Estimaciones Contables

La preparación de estados contables requiere que la Gerencia de la Sociedad realice estimaciones y evaluaciones que afectan el monto de los activos y pasivos registrados y de los activos y pasivos contingentes relevados a la fecha de emisión de los estados contables, como así también los ingresos y egresos registrados en el ejercicio. La Gerencia de la Sociedad realiza estimaciones para calcular, por ejemplo, las depreciaciones y amortizaciones, el valor recuperable de los activos, el cargo por impuesto a las ganancias y contingencias. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados contables.

2.5 Información comparativa

En virtud del cambio de cierre de ejercicio mencionado en Nota 1, la información financiera incluida en los estados contables por el ejercicio de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2006 no resulta comparativa con la correspondiente al ejercicio finalizado el 30 de junio de 2006.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Notas a los estados contables (Continuación)

NOTA 2: (Continuación)

2.6 Ajustes de resultados de ejercicios anteriores

Durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2006 la Sociedad ha registrado ajustes de ejercicios anteriores de acuerdo con el siguiente detalle:

Conceptos	Efecto sobre resultados acumulados del ejercicio 30.06.05 Ganancia (Pérdida)
Recupero previsión por desvalorización de otros activos- inmueble (Nota 13)	3.170.178
Deuda por ABL (Nota 12)	(2.526.926)
Total	643.252

NOTA 3: CRITERIOS DE VALUACIÓN

a. Caja y bancos

En moneda nacional: a su valor nominal.

En moneda extranjera: se convirtieron al tipo de cambio vigente al cierre de cada ejercicio para la liquidación de estas operaciones. El detalle respectivo se expone en el Anexo G. Las diferencias de cambio fueron imputadas a los resultados de cada ejercicio.

b. Inversiones

- Corrientes

Los saldos en plazos fijos han sido valuados a su valor nominal más los intereses devengados al cierre de cada ejercicio según las cláusulas específicas de cada operación.

Los saldos de acciones han sido valuadas a su valor neto de realización al cierre de cada ejercicio.

Los saldos de títulos públicos y privados en moneda extranjera han sido valuados a su valor neto de realización convertido al tipo de cambio vigente al cierre del ejercicio para la liquidación de estas operaciones más los intereses devengados al cierre del ejercicio. El detalle respectivo se expone en el Anexo G. Las diferencias de cambio fueron imputadas a los resultados del ejercicio.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Notas a los estados contables (Continuación)

NOTA 3: (Continuación)

- No Corrientes – Participaciones en otras sociedades y llaves de negocio

Las compras de acciones de Transelec, INNISA e INDISA (ver notas 8 y 9) se han contabilizado siguiendo el método de la compra utilizando como base los estados contables de dichas sociedades al 30 de septiembre de 2006. El exceso o defecto del valor de los activos netos adquiridos respecto del respectivo costo de adquisición se ha reconocido como valor llave negativo o positivo según corresponda.

El valor llave reconocido como consecuencia de la compra de Transelec se reconocerá en resultados de forma sistemática a lo largo de un período igual al promedio ponderado de la vida útil remanente de los activos identificables de la empresa emisora que estén sujetos a depreciación, lo que ha sido estimado en aproximadamente 21 años. Los valores llave contabilizado como consecuencia de las compras de INNISA e INDISA se reconocerá en resultados de forma sistemática a lo largo de un período igual a la vida útil remanente del contrato de concesión de las sociedades HINISA e HIDISA, controladas por INNISA e INDISA respectivamente, siendo este de 17 años para ambos.

Las inversiones permanentes en las sociedades controladas han sido valuadas a su valor patrimonial proporcional al cierre de ejercicio, de acuerdo con lo establecido por la Resolución Técnica N° 21 de la FACPCE. Para ello, la Sociedad ha utilizado los estados contables de sus sociedades controladas correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de diciembre de 2006.

Dichas sociedades han preparado sus estados contables utilizando similares normas contables a las utilizadas por la Sociedad.

La Sociedad evalúa periódicamente la recuperabilidad de los valores llaves sobre la base de flujos futuros de fondos y otra información disponible a la fecha de emisión de los estados contables. El valor de las llaves de negocio reconocidas al cierre del ejercicio no supera su respectivo valor recuperable.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Notas a los estados contables (Continuación)

NOTA 3: (Continuación)

c. Créditos y pasivos

En moneda nacional: han sido valuados a su valor nominal más los resultados financieros devengados al cierre del ejercicio, de corresponder. Los valores obtenidos de esta forma no difieren significativamente de los que se hubieran obtenido de aplicarse las normas contables vigentes, que establecen que deben valuarse en base a la mejor estimación posible de la suma a cobrar o pagar, respectivamente, descontada utilizando una tasa que refleje el valor tiempo del dinero y los riesgos específicos de la transacción estimada en el momento de su incorporación al activo y pasivo, respectivamente.

En moneda extranjera: han sido valuados de acuerdo a lo mencionado precedentemente, teniendo en cuenta los tipos de cambio vigentes al cierre de cada ejercicio. El detalle respectivo se expone en el Anexo G. Las diferencias de cambio fueron imputadas a los resultados de cada ejercicio.

d. Bienes de cambio

Los lotes adquiridos con el propósito de su desarrollo y posterior venta son clasificados como bienes de cambio.

Los bienes de cambio han sido valuados a su costo de adquisición. Dentro del rubro se incluyen aquellos gastos realizados con anterioridad a la escrituración relacionados directamente con la adquisición de los lotes y su acondicionamiento para su comercialización.

El valor de los bienes de cambio, considerados en conjunto, no supera el valor recuperable.

La Sociedad ha clasificado los bienes de cambio en corriente y no corriente considerando la estimación de la Gerencia sobre la fecha en que éstos serán vendidos.

e. Otros activos

El edificio Frigorífico La Pampa, ubicado en la Avenida Don Pedro de Mendoza, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, desafectado de su uso a principios del año 2003, fue valuado a su costo de adquisición reexpresado de acuerdo con lo mencionado en la Nota 2.3 y depreciado hasta el momento de su desafectación.

En el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2003 la Sociedad constituyó una previsión por desvalorización de dicho inmueble por un total de \$ 3.225.000, dado que el valor contable registrado superaba el valor recuperable estimado a dicha fecha. La Sociedad ha revertido dicha previsión por desvalorización en períodos posteriores no

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Notas a los estados contables (Continuación)

NOTA 3: (Continuación)

existiendo previsión alguna al cierre de los presentes estados contables. (Ver Nota 13).

La Sociedad ha clasificado los otros activos como no corrientes considerando la estimación de la Gerencia sobre la fecha en que éstos serán realizados.

El valor de los mismos, en su conjunto, no supera su valor recuperable.

f. Bienes de uso

Los bienes de uso han sido valuados a su costo de adquisición reexpresados de acuerdo con lo mencionado en la Nota 2.3., menos la correspondiente depreciación acumulada y la previsión por desvalorización, en caso de corresponder.

Las depreciaciones se calculan siguiendo el método de la línea recta y en base a la vida útil asignada a los bienes, tomando el criterio de mes de alta completo.

La composición del presente rubro se detalla en el Anexo A.

El valor de los mismos, considerados en su conjunto, no supera su valor recuperable.

g. Activos intangibles

Los activos intangibles correspondientes a marcas fueron valuados a su costo de adquisición reexpresado de acuerdo con lo mencionado en la Nota 2.3, menos las correspondientes amortizaciones acumuladas, según se expone en el Anexo B.

h. Impuesto a las ganancias

La Sociedad ha reconocido el cargo por impuesto a las ganancias en base al método del impuesto diferido, reconociendo de esta manera las diferencias temporarias entre las mediciones de los activos y pasivos contables e impositivos.

A los efectos de determinar los activos y pasivos diferidos se ha aplicado sobre las diferencias temporarias identificadas y los quebrantos impositivos, la tasa impositiva que se espera esté vigente al momento de su reversión o utilización, considerando las normas legales sancionadas a la fecha de emisión de los estados contables.

La gerencia de la Sociedad reconoce activos impositivos en sus estados contables solo en la medida en que su realización es considerada probable.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Notas a los estados contables (Continuación)

NOTA 3: (Continuación)

i. Impuesto a la ganancia mínima presunta

La Sociedad determina el impuesto a la ganancia mínima presunta aplicando la tasa vigente 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 en cada ejercicio coincide con el mayor de ambos impuestos. Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excede en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta del impuesto a las ganancias que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes.

La Sociedad ha imputado a resultados hasta el ejercicio finalizado al 30 de junio de 2005 el impuesto a la ganancia mínima presunta pagado por no contar con perspectivas futuras positivas que le permitan su utilización. Durante el ejercicio finalizado en junio de 2006 y como consecuencia de la reevaluación de la recuperabilidad de dicho activo se reconoció una ganancia por recupero de impuesto a la ganancia mínima presunta por \$ 462.792.

j. Patrimonio neto

Tal como se menciona en Nota 2.3, las cuentas integrantes del patrimonio neto se encuentran reexpresadas en moneda constante hasta el 28 de febrero de 2003. Los movimientos posteriores se encuentran expuestos a valor nominal.

k. Cuentas de resultados

Las cuentas del estado de resultados se exponen en moneda corriente del mes al que corresponden, excepto los cargos por activos consumidos (depreciación de bienes de uso, amortización de activos intangibles y costos de ventas) cuyos importes se determinaron en función a los valores registrados por tales activos, los cuales se encuentran reexpresados de acuerdo con lo mencionado en la Nota 2.3.

l. Reconocimiento de ingresos

Los ingresos por ventas de lotes son reconocidos al momento del otorgamiento de la posesión.

Los ingresos por tenencia de acciones incluyen los resultados provenientes de la valuación de las acciones al cierre como así también de los dividendos percibidos por las mismas.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Notas a los estados contables (Continuación)

NOTA 3: (Continuación)

m. Resultado por acción

La Sociedad ha calculado el resultado por acción básico en base al promedio ponderado de acciones en circulación al 31 de diciembre y 30 de junio de 2006.

Asimismo, la Sociedad ha calculado el resultado por acción diluido considerando el efecto dilutivo que podrían tener los warrants emitidos descriptos en Nota 14.

NOTA 4: COMPOSICION DE LOS PRINCIPALES RUBROS

La composición de los principales rubros de los presentes estados contables es la siguiente:

Balances Generales al 31 de diciembre de 2006

a) Caja y bancos:

	<u>31.12.06</u>	<u>30.06.06</u>
Caja en moneda local	3.973	1.187
Caja en moneda extranjera (Anexo G)	1.475	-
Bancos en moneda local	2.267.289	2.926.147
Bancos en moneda extranjera (Anexo G)	15.268.138	675.122
Total caja y bancos	<u>17.540.875</u>	<u>3.602.456</u>

b) Créditos por ventas:

Corriente

Comunes en moneda extranjera (Anexo G)	149.261	319.645
Soc. Art. 33 Ley 19.550 y partes relacionadas (Nota 6)	1.555.273	-
Total créditos por ventas corriente	<u>1.704.534</u>	<u>319.645</u>

No Corriente

Comunes en moneda extranjera (Anexo G)	232.000	132.315
Total créditos por ventas no corriente	<u>232.000</u>	<u>132.315</u>
Total créditos por ventas	<u>1.936.534</u>	<u>451.960</u>

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Notas a los estados contables (Continuación)

NOTA 4: (Continuación)

c) Otros créditos:

	31.12.06	30.06.06
<u>Corriente</u>		
<u>Créditos impositivos</u>		
- Impuesto al valor agregado, saldo a favor	728.303	511.321
- Anticipo impuesto inmobiliario	-	52.112
- Impuestos Ley 23.760	110.522	-
<u>Diversos</u>		
- Gastos relacionados con la emisión de capital	1.353.651	1.874.621
- Anticipos a los Directores	154.200	-
- Gastos a recuperar – Soc. Art.33 Ley 19.550 y partes relacionadas (Nota 6)	300.941	293.572
-Garantía otorgadas (Nota 10 y 12)	2.433.994	-
-Otros	117.936	38.702
Total otros créditos corriente	5.199.547	2.770.328
 <u>No corriente</u>		
<u>Créditos impositivos</u>		
- Impuesto a la ganancia mínima presunta	2.139.768	1.737.057
- Crédito por impuesto diferido (Nota 4.j)	-	2.037.933
<u>Diversos</u>		
- Gastos relacionados con la adquisición de sociedades	119.710	296.030
- Otros	-	38.000
Total otros créditos no corriente	2.259.478	4.109.020
Total otros créditos	7.459.025	6.879.348

d) Bienes de cambio:

	31.12.06	30.06.06
<u>Corriente</u>		
Lotes “Estancia Benquerencia”	3.009.120	3.009.120
 <u>No corriente</u>		
Lotes “Estancia Benquerencia”	9.329.890	9.528.840
Total bienes de cambio	12.339.010	12.537.960

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Notas a los estados contables (Continuación)

NOTA 4: (Continuación)

e) Otros activos:

	31.12.06	30.06.06
Edificio Frigorífico La Pampa	6.998.926	6.998.926
Total otros activos	6.998.926	6.998.926

f) Cuentas a pagar

Provisiones en moneda local	500.620	208.059
Provisiones en moneda extranjera (Anexo G)	1.049.461	1.261.000
Provisiones en moneda local - Soc. Art.33 Ley 19.550 y partes relacionadas (Nota 6)	391.221	794.672
Proveedores en moneda local	75.340	366.595
Proveedores en moneda extranjera (Anexo G)	20.056	-
Provisión honorarios a los Directores	202.569	-
Anticipos de clientes	137.661	-
Diversos	-	18.081
Total cuentas a pagar	2.376.928	2.648.407

g) Cargas fiscales:

Corriente

Deuda por alumbrado barrido y limpieza (Nota 12)	6.261.011	5.835.767
Provisión impuesto a la ganancia mínima presunta	261.281	1.103.571
Retenciones impuesto a las ganancias a depositar	218.880	17.184
Provisión impuesto sobre los ingresos brutos	174.827	42.759
Impuesto bienes personales	-	39.940
Diversos	-	13.131
Total cargas fiscales corriente	6.915.999	7.052.352

No corriente

Pasivo por impuesto diferido (Nota 4.j)	701.196	-
Total cargas fiscales no corriente	701.196	-
Total cargas fiscales	7.617.195	7.052.352

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Notas a los estados contables (Continuación)

NOTA 4: (Continuación)

h) Otras deudas:

	31.12.06	30.06.06
<u>No corriente</u>		
Deuda por compra de sociedades Art. 33 Ley 19.550 (Nota 9 y Anexo G)	15.095.056	-
Opción de compra acciones Transelec (Nota 8)	33.984.899	-
Total otras deudas no corriente	49.079.955	-

Estados de resultados al 31 de diciembre de 2006

i) Resultado por participación en sociedades controladas

	31.12.06	30.06.06
Transelec	279.875	-
INNISA	2.385.615	-
INDISA	2.919.479	-
Total resultado por participación en sociedades controladas	5.584.969	-

j) Impuesto a las ganancias – Impuesto diferido

La evolución y composición de los activos y pasivos por impuesto diferido se detallan en el siguiente cuadro:

Conceptos	Saldos al inicio del ejercicio	Evolución del ejercicio	Saldos al cierre del ejercicio
Inversiones	(1.184.427)	(1.965.997)	(3.150.424)
Otros activos	(212.038)	(2.537)	(214.575)
Deudas	112.222	6.537	118.759
Quebrantos impositivos	3.322.176	(777.132)	2.545.044
Total activo (pasivo) diferido neto	2.037.933	(2.739.129)	(701.196)

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

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Notas a los estados contables (Continuación)

NOTA 4: (Continuación)

Conceptos	31.12.06	30.06.06
Resultado del ejercicio (antes del impuesto a las ganancias)	10.096.512	1.912.525
Tasa del impuesto vigente	35%	35%
Resultado del ejercicio a la tasa del impuesto	(3.533.779)	(669.384)
Diferencias permanentes:		
-Marcas	(877)	-
-Dividendos ganados	149.519	66.235
-Resultado por participación en sociedades controladas	1.954.739	-
-Amortización valor llave inversiones	94.403	-
-Reserva opciones directores	(1.029.583)	-
-Otras	(2.537)	(5.436)
-Renta de bonos	13.108	-
-Resultado por tenencia de bonos externos	(384.122)	-
-Recupero previsión desvalorización inmueble	-	252.782
Quebrantos:		
-Reconocimiento de quebrantos de ejercicio anteriores	-	2.867.774
-Prescripción quebrantos año	-	(326.226)
-Diferencia transitoria generadas por el AREA	-	(147.812)
Total impuesto a las ganancias del ejercicio	(2.739.129)	2.037.933

La ganancia de \$ 2.037.933 al 30 de junio de 2006 se incluye en el Estado de Resultados conjuntamente con la reversión del cargo por impuesto a la ganancia mínima presunta de \$ 462.792 (Nota 3.i).

Tal como se menciona en la Nota 2.2, de haberse considerado el ajuste por inflación sobre los activos como una diferencia temporaria, el pasivo por impuesto diferido se hubiera incrementado en \$ 1.225.604.

NOTA 5: ESTADO DEL CAPITAL SOCIAL

Al 31 de diciembre de 2006, el capital social se compone de 446.000.000 de acciones escriturales V/N \$1 de 1 voto por acción.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Notas a los estados contables (Continuación)

NOTA 6: OPERACIONES Y SALDOS CON SOCIEDADES ARTICULO 33 LEY 19.550 Y PARTES RELACIONADAS

Los saldos y las operaciones ocurridas durante los ejercicios cerrados el 31 de diciembre y 30 de junio de 2006 con las sociedades y personas vinculadas, relacionadas y controladas, y los accionistas son los siguientes:

Denominación	Relación	Rubro	Operaciones		Saldos	
			31.12.06	30.06.06	31.12.06	30.06.06
Pampa Holding LLC	Parte Relacionada	Otros Créditos – gastos a recuperar	-	-	123.409	123.409
Dolphin Finance S.A.	Directores/Accionistas	Otros Créditos – gastos a recuperar	-	-	4.144	25.086
Dolphin Finance S.A.	Directores/Accionistas	Otras Deudas	-	-	-	(21.000)
Pampa Advisors S.A.	Directores/Accionistas	Otros Créditos– gastos a recuperar	-	-	27.248	25.414
Pampa Participaciones S.A.	Directores/Accionistas	Otros Créditos– gastos a recuperar	-	-	163	163
Grupo Dolphin S.A.	Directores/Accionistas	Otros Créditos– gastos a recuperar	-	-	1.458	-
		Cuentas a Pagar – Alquileres, expensas y recupero de gastos	(446.666)	(80.366)	(76.516)	(134.672)
Transelec S.A.	Controlada	Otros créditos – gastos a recuperar	-	-	12.231	-
Inversora Nihuales S.A.	Controlada	Otros créditos – gastos a recuperar	-	-	12.788	-
Transener S.A.	Controlada	Créditos por Ventas – servicios de asesoramiento prestados	556.078	-	672.854	-
Hidroeléctrica Nihuales S.A	Controlada	Créditos por Ventas – servicios de asesoramiento prestados	407.748	-	493.375	-
Hidroeléctrica Diamante S.A.	Controlada	Créditos por Ventas – servicios de asesoramiento prestados	321.524	-	389.044	-
Errecondo, Salaverri & Otros	Directores	Cuentas a pagar – servicios de asesoramiento recibidos	(822.841)	(660.000)	(314.705)	(660.000)
Accionistas	Accionistas	Otros Créditos – gastos a recuperar	-	-	119.500	119.500
		Intereses sobre préstamos	-	(70.710)	-	-

NOTA 7: RESTRICCION A LA DISTRIBUCION DE UTILIDADES

De acuerdo con la Ley N° 25.063, los dividendos que se distribuyan, en dinero o en especie, en exceso de las utilidades impositivas acumuladas al cierre del ejercicio inmediato anterior a la fecha de pago o distribución, estarán sujetos a una retención del 35% en concepto de impuesto a las ganancias, con carácter de pago único y definitivo. Se consideran utilidades impositivas acumuladas a los efectos de este impuesto el saldo de utilidades contables acumuladas al 31 de diciembre de 1997, menos los dividendos pagados más las utilidades impositivas determinadas a partir del 1° de enero de 1998.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Notas a los estados contables (Continuación)

NOTA 7: (Continuación)

De acuerdo con las disposiciones de la Ley de Sociedades Comerciales, el 5% de la utilidad neta que surja de los estados contables del ejercicio deberá destinarse a la reserva legal, hasta que la misma alcance el 20% del Capital Social, previa reconstitución de la Reserva Legal que fuera utilizada por la Sociedad para la absorción de pérdidas acumuladas por \$ 624.383 de acuerdo a lo resuelto por la Asamblea de accionistas de fecha 16 de octubre de 1998.

NOTA 8: **ADQUISICION TRANSELEC**

El 21 de septiembre de 2006 la Sociedad adquirió a Dolphin Oportunity LLC, una parte relacionada, el 89,76% de las acciones de Transelec, sociedad tenedora del 50% de las acciones de Citelec, por un monto de US\$ 48.465.000, de esta manera la Sociedad pasó a controlar el 50% de Citelec.

Citelec es la compañía controlante del 52,65% de Transener, sociedad que fuera constituida en mayo de 1993 como consecuencia de la privatización del sistema de transporte de energía eléctrica en alta tensión.

Transener es la empresa líder en el servicio público de transporte de energía eléctrica en extra alta tensión en la República Argentina. Es propietaria de la red nacional de transporte de energía eléctrica en extra alta tensión, integrada por casi 9.300 kilómetros de líneas de transmisión, a los que deben adicionarse los aproximadamente 5.500 kilómetros de líneas que componen la red de su controlada, Transba, de manera tal que opera el 95% de las líneas de alta tensión del país y posee ingresos por más de 439 millones de pesos anuales.

Asimismo, con fecha 15 de septiembre de 2006 se celebró un compromiso de fusión y otorgamiento de opciones de compra y de venta de acciones de Transelec entre la Sociedad y los accionistas minoritarios de Transelec por el 10,24% restante de la compañía. La Sociedad ha reconocido la obligación que resulta consecuencia de la opción de venta concedida como un pasivo no corriente en los presentes estados contables dentro del rubro "otras deudas", el que ha sido valuado de acuerdo con los términos contractuales.

En virtud de ello, los presentes estados contables reflejan los efectos económicos de la compra de la totalidad de las acciones en circulación de Transelec.

Esta operación por ser entre partes relacionadas requirió la correspondiente opinión del Comité de Auditoría, el cual se pronunció como que la misma se encontraba encuadrada dentro de las condiciones normales de mercado.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Notas a los estados contables (Continuación)

NOTA 9: ADQUISICION NIHUILES Y DIAMANTE

El 18 de octubre de 2006 se realizó el cierre de las adquisiciones de las acciones de INNISA e INDISA bajo los contratos de compraventa de acciones oportunamente suscriptos con Electricité de France Internacional S.A., el 26 de mayo de 2006, y con Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. ("Banco Galicia") y Nucleamiento Inversor S.A., el 7 de junio de 2006.

Como consecuencia de las adquisiciones mencionadas, la Sociedad es propietaria de (i) acciones representativas del 90.27% del capital accionario de INNISA y (ii) acciones representativas del 91.6% del capital accionario de INDISA. Las restantes acciones de INNISA e INDISA son propiedad de Ultracore Energy S.A. (una sociedad afiliada a Stein Ferroaleaciones S.A.).

La adquisición de las acciones de INNISA e INDISA significó para la Sociedad una inversión de US\$ 55.822.607, aplicándose al pago de la misma el depósito en garantía escrow constituido oportunamente en el Deutsche Bank Trust Company Americas. Del monto total se financiaron US\$ 4.900.000 que serán pagados a Banco Galicia con fecha 7 de junio de 2011 devengando un interés del 3% anual. Dicho monto más los intereses devengados a la fecha de cierre de los presentes estados contables se encuentran expuestos dentro pasivo no corriente - otras deudas.

La Sociedad ha constituido derecho real de prenda en primer grado a favor de Banco Galicia sobre las acciones de INISA e INDISA que fueron adquiridas a Banco Galicia en garantía del pago de la deuda mantenida con éste último.

INNISA es propietaria del 51% de HINISA e INDISA es propietaria del 59% de HIDISA.

HINISA tiene la concesión para la generación, venta y comercialización de electricidad en bloque del Sistema Hidroeléctrico de Nihuales. Este Sistema se encuentra situado en el río Atuel, departamento de San Rafael, provincia de Mendoza y cuenta con una capacidad instalada de 265,2 MW.

HIDISA tiene la concesión para la generación, venta y comercialización de electricidad en bloque del Sistema Hidroeléctrico de Diamante. Este Sistema se encuentra situado en el río Diamante, provincia de Mendoza y cuenta con una capacidad instalada de 388,4 MW.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Notas a los estados contables (Continuación)

NOTA 10: ADQUISICION DE CENTRAL TERMICA GUEMES

Con fecha 22 de noviembre de 2006 la Sociedad celebró un compromiso de compra de acciones por US\$ 1.060.000 y US\$ 12.779.000 para la adquisición de i) 5,88% de Powerco S.A. ("Powerco") que es propietaria del 60% de Central Térmica Güemes S.A. ("CTG") y ii) 78,88% de Dilurey S.A. ("Dilurey") que es propietaria del 90% de Powerco. El contrato considera, asimismo, un precio de compra variable determinado como exceso de caja y equivalentes a la fecha de la efectiva transferencia por sobre el monto de \$ 38.625.000 para el caso de CTG y \$ 5.098.500 para el caso de Powerco.

La Sociedad entregó la suma de \$ 1.545.000 en concepto de depósito notarial como garantía de cumplimiento de las obligaciones asumidas por el mencionado contrato.

Con fecha 5 de diciembre de 2006 se celebró un compromiso de compra de acciones por US\$ 381.600 y US\$ 3.421.440 para la adquisición de i) 2,12% de Powerco S.A. que es propietaria del 60% de CTG y ii) 21,12% de Dilurey S.A. que es propietaria del 90% de Powerco.

CTG es una importante planta de generación térmica dentro del Mercado Eléctrico Mayorista.

NOTA 11: ACUERDO DE VENTA DE CENTRAL PUERTO Y ADQUISICION DE LOMA LA LATA

El 4 de diciembre de 2006 la Sociedad acordó con Sociedad Argentina de Electricidad S.A. ("SADESA"), sociedad que adquirió junto con Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Inc. una participación de control de Central Puerto S.A. ("Central Puerto"), la compra del 100% de los activos que integran la central térmica Loma La Lata por un total de US\$ 60.000.000. Dicho acuerdo incluye los contratos de trabajo del personal dependiente de Central Puerto que se encuentre afectado a la administración, operación y mantenimiento de Loma La Lata; los contratos afectados a la operación de la misma; todos los diseños, listados de proveedores y materiales, planos, planes, pliegos, presupuestos, borradores de contratos y cualquier otra información o documentación desarrollada por Central Puerto o a su pedido en relación con el proyecto para cerrar el ciclo abierto de Loma La Lata; y todos los activos vinculados a la operación de Loma La Lata.

Conjuntamente con este acuerdo, el 4 de diciembre la Sociedad otorgó a SADESA una opción de compra sobre sus acciones en Central Puerto, que al 31 de diciembre representan el 8,66% del capital y de los votos, la cual podrá ser ejercida el 4 de diciembre de 2007, pudiendo la Sociedad vender esas acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en cualquier momento hasta esa fecha.

A la fecha de emisión de los presentes estados contables el cierre de la operación se encuentra sujeto al cumplimiento de determinadas condiciones precedentes, incluyendo la aprobación por la asamblea general ordinaria de Central Puerto y el cumplimiento de la normativa aplicable.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Notas a los estados contables (Continuación)

NOTA 12: DEUDA POR ALUMBRADO, BARRIDO Y LIMPIEZA ("ABL")

El Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires ("GCBA") determinó en enero de 1997 una valuación fiscal del edificio sito en la Avenida Pedro de Mendoza de \$ 10.756.624. Basado en dicha valuación, las cuotas bimestrales del ABL fueron fijadas en \$ 38.670.

El 5 de septiembre de 2003 la Sociedad inició una demanda con el propósito de: i) impugnar la valuación fiscal, ii) demandar la declaración de nulidad de esta valuación y iii) establecer judicialmente la valuación del edificio a fin de que se aplique retroactivamente dicha nueva valuación al 30 de octubre de 2001, fecha de la impugnación de la valuación fiscal en sede administrativa.

A la fecha de emisión de los presentes estados contables y habiéndose producidos los alegatos correspondientes, la Sociedad ha solicitado el pase a sentencia del expediente.

Si bien la Sociedad y sus asesores letrados entienden que existe alguna probabilidad de obtener un resultado favorable fundada principalmente en los resultados de la pericia producida en la causa, no puede asegurarse que ello finalmente ocurra.

Con fecha 11 de diciembre de 2006 la Sociedad ha efectuado un depósito en garantía por \$ 888.994 en el Juzgado 12 de la Secretaría 24 del Fuero Contencioso Administrativo Tributario de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Al cierre de los presentes estados contables la Sociedad ha registrado como pasivo corriente \$ 5.921.700 por deuda impaga con más \$ 339.311 por costas judiciales. Los efectos que genere la demanda realizada se reconocerán en los estados contables una vez que ellos se encuentren firmes.

Considerando que hasta el 31 de diciembre de 2005, la Sociedad registraba como deuda por ABL con el GCBA el monto que estimaba pagar de resultar exitoso el reclamo realizado, al 30 de junio de 2006 la Sociedad reconoció el incremento del pasivo registrando como ajuste a resultados del ejercicio y como un ajuste de resultados de ejercicios anteriores, de acuerdo con el siguiente detalle:

Ejercicio anual 30/06/05 y anteriores:	\$	2.526.926
Ejercicio anual 30/06/06:	\$	620.306

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Notas a los estados contables (Continuación)

NOTA 13: RECUPERO DE LA PREVISION POR DESVALORIZACION DEL INMUEBLE - REVERSION DE DEPRECIACIONES

Tal como se menciona en Nota 3 e., al 30 de junio de 2003 la Sociedad reconoció una previsión por desvalorización del edificio del Frigorífico La Pampa por un total de \$ 3.225.000.

Basados en una tasación actualizada del inmueble al 31 de marzo de 2006 la Sociedad ha recuperado dicha previsión en su totalidad. Los efectos de este recupero han sido reconocidos como resultado del ejercicio finalizado el 30 de junio de 2006 o resultados de ejercicios anteriores considerando tasaciones del inmueble a cada una de las fechas, de acuerdo con el siguiente detalle:

Ejercicio Anual 30/06/2004:	\$	996.974
Ejercicio Anual 30/06/2005:	\$	1.505.790
Ejercicio Anual 30/06/2006:	\$	722.236

Adicionalmente, la Sociedad siguió depreciando el inmueble, pese a que a partir del ejercicio finalizado al 30 de junio de 2004 estaba en desuso. Los efectos de este recupero han sido reconocidos como resultados de ejercicios anteriores de acuerdo con el siguiente detalle:

Ejercicio Anual 30/06/2004:	\$	333.598
Ejercicio Anual 30/06/2005:	\$	333.816

NOTA 14: CONVENIO DE ASIGNACION DE OPORTUNIDADES / OPCIONES DE COMPRA DE ACCIONES

Conforme lo aprobado por la Asamblea del 16 de Junio de 2006, el 27 de septiembre de 2006 la Sociedad celebró un Convenio de Asignación de Oportunidades por el cual ciertos ejecutivos se comprometen a asignar en forma preferente a la Sociedad las oportunidades de negocios que detecten, que se encuentren dentro de los lineamientos de inversión de la Sociedad y superen los US\$ 5.000.000. Como contraprestación, la Sociedad otorgó a estos ejecutivos Opciones de Compra (warrants) por hasta el 20 % del capital, ejercibles al mismo precio por acción ordinaria, en dólares, al que los accionistas hayan suscripto acciones ordinarias en cada aumento de capital que se realice y que se ajustan de acuerdo a lo previsto en los contratos de opción de compra. Las opciones de compra podrán ser ejercidas en partes iguales a partir del vencimiento del plazo de uno, dos y tres años, respectivamente, contados desde la fecha de emisión y mantendrán su vigencia por el plazo de quince años contados desde la fecha de su emisión. Finalizado el período de vigencia las opciones de compra se extinguirán si ellas no hubiesen sido ejercidas. Tanto la cantidad de opciones como el precio de ejercicio esta sujeto a ajustes previstos contractualmente.

La Comisión Nacional de Valores, mediante resolución Nro. 15.447 del 7 de agosto de 2006 aprobó con carácter general la oferta pública de las Opciones de Compra que representan en todo momento un 20% del capital social de la Sociedad, condicionando

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Notas a los estados contables (Continuación)

NOTA 14: (Continuación)

dicha autorización a determinados actos, que fueron cumplidos con fecha 9 de octubre de 2006.

Al 31 de diciembre de 2006 la Sociedad ha emitido 111.500.000 de opciones de compra que otorgan el derecho a suscribir igual número de acciones ordinarias de la Sociedad representativas del 20% del capital social de la Sociedad considerando las acciones que puedan emitirse como consecuencia del ejercicio de la totalidad de las opciones de compra vigentes a un precio de ejercicio de US\$ 0,37 por acción.

La Sociedad ha dado reconocimiento contable a esta operación siguiendo los lineamientos establecidos por las Normas Internacionales de Contabilidad, valuando los warrants emitidos en \$ 35.300.000, monto que será reconocido en resultados con contrapartida en una reserva de Patrimonio Neto en forma lineal durante el plazo de vigencia del Convenio de Asignación de Oportunidades y considerando las condiciones de los contratos celebrados a partir de su otorgamiento.

Para valuar los warrants otorgados la Sociedad ha seguido el modelo de Black-Scholes, considerando como premisas una volatilidad anual del 27%, una tasa de dividendos del 3% y una tasa de interés libre de riesgo en dólares del 4,63%. En virtud de las condiciones existentes al momento de celebrarse estos contratos, no se ha otorgado valor alguno a las cláusulas de ajuste contractuales previstas.

NOTA 15: HECHOS POSTERIORES

Con fecha 4 de enero de 2007, se han efectivizado las adquisiciones de acciones de Powerco y Dilurey bajo los contratos de compraventa de acciones oportunamente suscriptos con los vendedores.

Como consecuencia de las adquisiciones mencionadas, a partir de la fecha, la Sociedad pasó a ser propietaria de i) acciones representativas del 100% del capital accionario de Dilurey, la cual a su vez es propietaria del 90% del capital de Powerco, y ii) acciones representativas del 8% de Powerco. Estas operaciones posibilitaron a la Sociedad obtener el control indirecto de CTG con el 58,8% del capital y los votos.

El pago total por las adquisiciones mencionadas fue de \$ 50.478.912 y fue realizado el 4 de enero de 2007.

Sin perjuicio de ello, la transacción se encuentra sujeta a la autorización de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia, autorización que ha sido solicitada a dicha entidad en enero de 2007.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Notas a los estados contables (Continuación)

NOTA 15: (Continuación)

Dentro del marco del aumento de capital mencionado en la Nota 1, con fecha 22 de febrero de 2007 finalizó el proceso de emisión de 600 millones de nuevas acciones a un precio de \$ 2,23 por cada acción, que significaron un ingreso bruto de fondos a la Sociedad por \$ 1.338 millones.

En la primera etapa de la emisión y como resultado de la demanda recibida, la Sociedad emitió 528.028.858 de nuevas acciones correspondiente al ejercicio de los derechos de suscripción preferente y de acrecer de los accionistas de la Sociedad y para satisfacer la demanda del público inversor durante la oferta local e internacional de las nuevas acciones.

Tal como se encontraba establecido en el prospecto de emisión, en una segunda etapa la Sociedad ha emitido 24.400.350 nuevas acciones consecuencia del ejercicio de la opción de sobresuscripción otorgada a los bancos colocadores y 47.570.792 acciones adicionales que fueron colocadas siguiendo el procedimiento informado oportunamente en el prospecto.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Bienes de Uso

Correspondientes al ejercicio económico irregular
 iniciado el 1º de julio de 2006
 y finalizado el 31 de diciembre 2006
 comparativo con el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2006
 (cifras expresadas en pesos – Nota 2.3)

Anexo A

Tipo de bien	Valores de incorporación				Depreciaciones				Previsión por desvalorización			Neto resultante al 31.12.06	Neto resultante al 30.06.06
	Al inicio	Altas	Bajas	Al cierre	Al inicio	Del ejercicio		Al cierre	Al inicio	Bajas	Al cierre		
						Altas (1)	Bajas						
Software / Hardware	37.400	22.592	-	59.992	3.108	9.547	-	12.655	-	-	-	47.337	34.292
Muebles y útiles	27.340	14.003	-	41.343	640	1918	-	2.558	-	-	-	38.785	26.700
Total al 31.12.06	64.740	36.595	-	101.335	3.748	11.465	-	15.213	-	-	-	86.122	
Total al 30.06.06	1.410.337	64.740	1.410.337	64.740	1.315.337	3.748	(1.315.337)	3.748	95.000	(95.000)	-		60.992

(1) Las depreciaciones del ejercicio se exponen en el Anexo H.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 240

PAMPA HOLDING S.A.

Activos Intangibles

Correspondientes al ejercicio económico irregular
iniciado el 1º de julio de 2006
y finalizado el 31 de diciembre de 2006
comparativo con el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2006
(cifras expresadas en pesos – Nota 2.3)

Anexo B

Concepto	Valores de incorporación			Amortizaciones			Neto Resultante al 31.12.06	Neto Resultante al 30.06.06
	Al inicio	Altas	Al cierre	Al inicio	Del ejercicio (1)	Al cierre		
Marcas	24.335	-	24.335	21.830	2.505	24.335	-	2.505
Total al 31.12.06	24.335	-	24.335	21.830	2.505	24.335	-	-
Total al 30.06.06	24.335	-	24.335	19.429	2.401	21.830		2.505

(1) Las amortizaciones del ejercicio se exponen en el Anexo H.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 240

PAMPA HOLDING S.A.

ANEXO C

Inversiones en acciones y títulos públicos y privados
Correspondientes al ejercicio económico irregular
iniciado el 1º de julio de 2006 y finalizado el 31 de diciembre de 2006
comparativo con el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2006
(cifras expresadas en pesos – Nota 2.3)

DENOMINACION Y EMISOR	Características de los Valores				31.12.06								
	Clase	Valor Nominal	Cantidad	% (1)	Valuación				Resultados				
					Valor neto de Realización	Valor al inicio del ejercicio	Valor registrado al		Tenencia		Dividendos / Intereses Devengados	Totales al	
							31.12.06	30.06.06	No Realizada	Realizada		31.12.06 (2)	30.06.06 (2)
INVERSIONES CORRIENTES													
<u>En moneda nacional</u>													
Acciones con cotización													
- Cerámica San Lorenzo I.C.S.A.	Ordinarias	1	8.188.284	11,5	24.711.618	21.916.279	24.711.618	3.831.878	2.795.340	-	391.723	3.187.063	524.501
- Distribuidora de Gas Cuyana S.A.	Ordinarias	1	-	-	-	-	-	1.366.500	-	74.715	35.475	110.190	20.148
- Central Puerto S.A.	Ordinarias	1	7.667.005	8,7	21.382.055	20.794.664	21.382.055	21.950.509	2.372.477	(263.795)	-	2.108.682	3.013.363
- Endesa Costanera S.A.	Ordinarias	1	1.275.163	0,9	4.699.299	1.446.741	4.699.299	-	942.874	-	-	942.874	-
Subtotal					50.792.972	44.157.684	50.792.972	27.148.887	6.110.691	(189.080)	427.198	6.348.809	3.558.012
<u>En moneda extranjera</u>													
Títulos públicos y privados (Anexo G)													
					77.465.619	-	77.465.619	-	1.433.550	-	291.204	1.724.754	-
Total al 31.12.06					128.258.591	44.157.684	128.258.591	-	7.544.241	(189.080)	718.402	8.073.563	-

(1) Porcentaje de tenencia sobre el capital de la emisora.

(2) Se encuentran expuestos en la línea "Resultado por Tenencia Acciones y Bonos" en el Estado de Resultados.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 1 Fº 240

PAMPA HOLDING S.A.

Anexo C

Participaciones en otras sociedades
 Correspondientes al ejercicio económico irregular
 iniciado el 1º de julio de 2006 y finalizado el 31 de diciembre de 2006
 comparativo con el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2006
 (cifras expresadas en pesos – Nota 2.3)

Denominación y características de los valores	Clase	Valor nomi-nal	Cantidad	Valor registrado al 31.12.06	Valor registrado al 30.06.06	Información sobre el emisor					
						Actividad principal	Estados contables	Capital social	Resultado del período	Patrimonio neto	% de participación sobre el capital social
		\$		\$	\$			\$	\$	\$	
<u>INVERSIONES NO CORRIENTES</u>											
Sociedades Art. 33 – Ley N° 19.550											
Controladas:											
Transec Argentina S.A.	Ord. Llave de negocio	1	68.400.462	205.159.462 (21.735.914)	-	Inversora	31/12/06	76.207.725	(792.875)	285.571.783	89,76 ⁽¹⁾
Inversora Nihules S.A.	Ord. Llave de negocio	1	45.651.344	98.554.849 (735.036)	-	Inversora	31/12/06	50.572.000	2.316.774	132.247.883	90.27
Inversora Diamante S.A.	Ord. Llave de negocio	1	38.462.840	69.686.191 10.707.585	-	Inversora	31/12/06	41.990.000	2.739.992	108.378.761	91.60
Total al 31.12.06				361.637.137	-						

⁽¹⁾ Ver Nota 8

Véase nuestro informe de fecha
 9 de marzo de 2007
 PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 17

Véase nuestro informe de fecha
 9 de marzo de 2007
 ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° I F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Otras Inversiones Balances Generales al 31 de diciembre y 30 de junio de 2006 (cifras expresadas en pesos – Nota 2.3)

Anexo D

Clase de inversión	Valor registrado al 31.12.06	Valor registrado al 30.06.06
<u>Corrientes</u>		
Plazos Fijos (1)	20.198.363	4.522.247
Fondos Comunes de Inversión	3.085.791	-
<u>Total inversiones corrientes</u>	23.284.154	4.522.247
<u>No Corrientes</u>		
Inversiones		
- Deposito en garantía (Escrow) - (Nota 9)	-	92.364.923
<u>Total inversiones no corrientes</u>	-	92.364.923
<u>Total Inversiones</u>	23.284.154	96.887.170

- (1) Corresponden a un capital de \$ 20,1 millones con vencimiento durante el mes de enero de 2007 y una tasa promedio de 10% nominal anual.

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Costo de Ventas

Correspondiente al ejercicio económico irregular
iniciado el 1º de julio de 2006
y finalizado el 31 de diciembre de 2006
comparativo con el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2006
(cifras expresadas en pesos – Nota 2.3)

Anexo F

	31.12.06	30.06.06
Existencia al inicio del ejercicio	12.537.960	-
Compras del ejercicio	169.056	13.265.366
Existencia al cierre del ejercicio	(12.339.010)	(12.537.960)
Costo de ventas	368.006	727.406

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Activos y Pasivos en moneda extranjera Balances generales al 31 de diciembre y 30 de junio de 2006 (cifras expresadas en pesos – Nota 2.3)

Anexo G

Conceptos	Tipo	Monto de la moneda extranjera	Cambio vigente (1)	Total 31.12.06 \$	Total 31.06.06 \$
<u>ACTIVO</u>					
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>					
Caja y bancos:					
Caja	US\$	488	3.022	1.475	-
Bancos	US\$	5.052.329	3.022	15.268.138	675.122
Inversiones:					
Títulos públicos y privados	US\$	25.633.891	3.022	77.465.619	-
Créditos por ventas:					
Comunes	US\$	49.392	3.022	149.261	319.645
Total del Activo Corriente	US\$	30.736.100		92.884.493	994.767
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>					
Créditos por ventas:					
Comunes	US\$	76.770	3.022	232.000	132.315
Inversiones:					
Depósitos en Garantía (Escrow)	US\$	-		-	92.364.923
Total del Activo no Corriente	US\$	76.770		232.000	92.497.238
TOTAL DEL ACTIVO		30.812.870		93.116.493	93.492.005
<u>PASIVO</u>					
<u>PASIVO CORRIENTE</u>					
Cuentas a pagar:					
Proveedores	US\$	6.550	3.062	20.056	-
Provisiones	US\$	342.737	3.062	1.049.461	1.232.100
Provisiones	EUR	-		-	28.900
Total del Pasivo Corriente	US\$	349.287		1.069.517	1.261.000
<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>					
Otras deudas:					
Deuda por compra soc. art. 33 L.19.550	US\$	4.929.803	3.062	15.095.056	-
Total del Pasivo no Corriente		4.929.803		15.095.056	-
TOTAL DEL PASIVO		5.279.090		16.164.573	1.261.000

(1) Tipo de cambio vigente al 29.12.06, según Banco Nación para dólares estadounidenses.

US\$: Dólares Estadounidenses

EUR: Euros

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Información requerida por el artículo 64 apartado I, Inc. b) de la Ley N° 19.550

Correspondiente al ejercicio económico irregular
iniciado el 1° de julio de 2006 y finalizado el 31 de diciembre de 2006
comparativo con el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2006
(cifras expresadas en pesos – Nota 2.3)

Anexo H

Conceptos	Gastos de		Total al 31.12.06	Total al 30.06.06
	Administración	Comercialización		
Honorarios y retribuciones por servicios	1.224.722	117.748	1.342.470	1.007.300
Impuestos, tasas y servicios	339.364	7.049	346.413	766.697
Remuneraciones y cargas sociales	586.597	212.835	799.432	548.959
Servicios al personal	26.426	-	26.426	-
Publicidad y promociones	-	225.061	225.061	377.792
Alquileres y expensas	471.180	-	471.180	309.155
Retribuciones de los directores	2.232.676	-	2.232.676	224.346
Reserva opciones directores	2.941.667	-	2.941.667	-
Reparaciones y mantenimientos	14.616	-	14.616	162.182
Suscripciones y publicaciones organismos oficiales	151.825	41.828	193.653	89.252
Gastos generales	60.709	33.076	93.785	72.377
Gastos bancarios	441.561	-	441.561	58.848
Servicios de vigilancia	48.066	-	48.066	53.095
Movilidad y viáticos	338.645	4.383	343.028	51.141
Gastos de computación	24.905	-	24.905	22.685
Luz y teléfono	33.257	-	33.257	15.592
Librería y fotocopias	18.932	494	19.426	13.951
Seguros	10.338	-	10.338	9.361
Depreciación de Bienes de uso	11.465	-	11.465	3.748
Amortización de activos intangibles	2.505	-	2.505	2.401
Total al 31.12.06	8.979.456	642.474	9.621.930	
Total al 30.06.06	3.043.595	745.287		3.788.882

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Apertura créditos y pasivos por vencimientos y según la tasa de interés que devengan al 31 de diciembre de 2006 y al 30 de junio de 2006

(cifras expresadas en pesos – Nota 2.3)

Anexo I

	31.12.06						30.06.06					
	Créditos por ventas (1)	Otros créditos (1)	Cuentas a pagar (1)	Remuneraciones y cargas sociales (1)	Cargas fiscales (2)	Otras deudas (3)	Créditos por ventas (1)	Otros créditos (1)	Cuentas a pagar (1)	Remuneracion es y cargas sociales (1)	Cargas fiscales (2)	Otras deudas (1)
Sin plazo establecido	-	3.757.455	-	-	1.094.903	-	-	6.800.534	-	23.785	320.633	-
Con plazo vencido	-	-	-	-	6.261.011	-	-	-	-	5.515.134	-	-
A vencer												
Hasta tres meses	1.563.490	3.436.845	2.174.359	365.331	-	100.000	187.330	50.081	2.648.407	18.422	113.014	125.323
De tres a seis meses	133.249	264.725	202.569	-	261.281	-	-	28.733	-	-	1.103.571	-
De seis a nueve meses	2.013	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
De nueve a doce meses	5.781	-	-	-	-	-	132.315	-	-	-	-	-
De uno a dos años	173.034	-	-	-	-	-	132.315	-	-	-	-	-
Más de 2 años	58.967	-	-	-	-	49.079.955	-	-	-	-	-	-
Total a vencer	1.936.534	3.701.570	2.376.928	365.331	261.281	49.179.955	451.960	78.814	2.648.407	18.422	1.216.585	125.323
Total con plazo	1.936.534	3.701.570	2.376.928	365.331	6.522.292	49.179.955	451.960	78.814	2.648.407	18.422	6.731.719	125.323
Total	1.936.534	7.459.025	2.376.928	365.331	7.617.195	49.179.955	451.960	6.879.348	2.648.407	42.207	7.052.352	125.323

(1) No devengan intereses.

(2) Incluye actualización por deuda ABL.

(3) AR\$ 15.095.056 devengan una tasa del 3% nominal anual

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 17

Véase nuestro informe de fecha
9 de marzo de 2007

ABELOVICH, POLANO & ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E.C.A.B.A. T° 1 F° 240

PAMPA HOLDING S.A.

Reseña informativa al 31 de diciembre de 2006

1. Breve comentario sobre actividades de la Sociedad en el ejercicio, incluyendo referencias a situaciones relevantes posteriores al cierre del ejercicio.

Al respecto ver Memoria.

2. Estructura patrimonial consolidada resumida comparativa con los cuatro ejercicios inmediatos anteriores.

	31.12.06	30.06.06	30.06.05	30.06.04	30.06.03
	\$	\$	\$	\$ (1)	\$ (1)
Activo Corriente	315.504.572	39.378.562	132.584	284.711	1.274.576
Activo no Corriente	1.382.559.783	115.191.642	6.281.596	3.455.818	4.675.450
Total	1.698.064.355	154.570.204	6.414.180	3.740.529	5.950.026
Pasivo Corriente	102.417.511	9.868.289	4.779.690	3.424.562	4.130.174
Pasivo no Corriente	604.935.564	-	1.345.825	-	-
Subtotal	707.353.075	9.868.289	6.125.515	3.424.562	4.130.174
Participación Minoritaria	490.710.315	-	-	-	-
Patrimonio Neto	500.000.965	144.701.915	288.665	315.967	1.819.852
Total	1.698.064.355	154.570.204	6.414.180	3.740.529	5.950.026

3. Estructura de resultados consolidados resumida comparativa con cuatro ejercicios inmediatos anteriores.

	31.12.06	30.06.06	30.06.05	30.06.04	30.06.03
	\$	\$	\$	\$ (1)	\$ (1)
Resultado operativo	38.974.202	985.654	1.172.196	(1.246.847)	(2.646.480)
Resultados financieros y por tenencia, netos	(25.801.718)	926.871	(613.944)	(65.568)	12.240
Otros ingresos y egresos netos	91.824	-	-	-	-
Subtotal	13.264.308	1.912.525	558.252	(1.312.415)	(2.634.240)
Resultados extraordinarios	-	-	-	(131.871)	(5.905.928)
Impuesto a las ganancias/ganancia mínima presunta	(1.831.357)	2.500.725	(47.389)	(59.599)	(69.029)
Participación de terceros en sociedades controladas	(4.075.568)	-	-	-	-
Ganancia (Pérdida) del ejercicio	7.357.383	4.413.250	510.863	(1.503.885)	(8.609.197)

(1) Saldos que surgen de los estados contables y reseñas originariamente presentados. No considera los efectos de los ajustes de ejercicios anteriores contabilizados consecuencia de la previsión por desvalorización del inmueble, la reversión de las depreciaciones, ni el incremento del pasivo por la deuda en concepto de ABL.

PAMPA HOLDING S.A.

Reseña informativa al 31 de diciembre de 2006 (Continuación)

4. Datos estadísticos comparativos consolidados con los cuatro ejercicios inmediatos anteriores.

	31.12.06	30.06.06	30.06.05	30.06.04	30.06.03
	\$	\$	\$	\$ (1)	\$ (1)
Tambores (Jugos de fruta)	-	-	-	-	6.088
Carne (Kilogramos)	-	-	-	-	1.518.616
Productos varios (Kilogramos enfriado)	-	-	-	-	225.158
Estancia Benquerencia (Lotes)	98	100	-	-	-

5. Índices comparativos consolidados con los cuatro ejercicios inmediatos anteriores.

	31.12.06	30.06.06	30.06.05	30.06.04	30.06.03
	\$	\$	\$	\$ (1)	\$ (1)
Liquidez					
Activo Corriente	315.504.572	39.378.562	132.584	284.711	1.274.576
Pasivo Corriente	102.417.511	9.868.289	4.779.690	3.424.562	4.130.174
Índice	3,08	3,99	0,03	0,08	0,31
Solvencia					
Patrimonio neto	500.000.965	144.701.915	288.665	315.967	1.819.852
Total del pasivo	707.353.072	9.868.289	6.125.515	3.424.562	4.130.174
Índice	0,71	14,66	0,05	0,09	0,44
Inmovilización del capital					
Activo No corriente	1.382.559.783	115.191.642	6.281.596	3.455.818	4.675.450
Total del Activo	1.698.064.355	154.570.204	6.414.180	3.740.529	5.950.026
Índice	0,81	0,75	0,98	0,92	0,79

1) Saldos que surgen de los estados contables y reseñas originariamente presentados. No considera los efectos de los ajustes de ejercicios anteriores contabilizados consecuencia de la previsión por desvalorización del inmueble, la reversión de las depreciaciones, ni el incremento del pasivo por la deuda en concepto de ABL.

6. Breve comentario sobre perspectivas futuras para el siguiente ejercicio.

Al respecto ver el punto 1.

PAMPA HOLDING S.A.

INFORMACION SOLICITADA POR EL ARTICULO 68 DEL REGLAMENTO DE LA BOLSA DE COMERCIO DE BUENOS AIRES BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2006

1. Regímenes jurídicos específicos y significativos que impliquen decaimientos o renacimientos contingentes de beneficios previstos por dichas disposiciones.

No existen.

2. Modificaciones significativas en las actividades de la Sociedad u otras circunstancias similares ocurridas durante los ejercicios comprendidos por los estados contables que afecten su comparabilidad con los presentados en ejercicios anteriores, o que podrían afectarla con los que habrán de presentarse en ejercicios futuros.

Ver Notas 1, 12 y 13 a los estados contables.

3. Clasificación de los saldos de créditos y deudas.

a) Créditos de plazo vencido:

	31.12.06	30.09.06	30.06.06	31.03.06
	\$	\$	\$	\$
Por ventas	-	-	-	-
Otros créditos	-	-	-	-

b) Deudas de plazo vencido:

	31.12.06	30.09.06	30.06.06	31.03.06
	\$	\$	\$	\$
Cargas fiscales	6.261.011	5.713.514	5.515.134	5.192.661

c) Créditos y deudas sin plazo establecido a la vista:

	31.12.06
	\$
Otros créditos	3.757.455
Cargas fiscales	1.094.903

PAMPA HOLDING S.A.

3. (Continuación)

d) Créditos corrientes a vencer:

	31.12.06	30.09.06	30.06.06	31.03.06
	\$	\$	\$	\$
Por ventas	1.704.534	225.017	319.645	91.260
Otros	3.701.570	127.921	78.814	965.713

e) Créditos no corrientes a vencer:

	31.12.06	30.09.06	30.06.06	31.03.06
	\$	\$	\$	\$
Por ventas	232.000	133.097	132.315	-
Otros	-	-	-	-

f) Deudas corrientes a vencer:

	31.12.06	30.09.06	30.06.06	31.03.06
	\$	\$	\$	\$
Cuentas a pagar	2.376.928	3.994.078	2.648.407	456.509
Deudas financieras	-	-	-	3.001.146
Deudas Sociedades art. 33 – Ley N° 19.550 y partes relacionadas	391.221	23.243	134.672	15.195
Remuneraciones y cargas sociales	365.331	36.100	18.422	27.717
Cargas fiscales	654.988	1.826.410	1.216.585	240.132
Otras deudas	100.000	3.501.133	125.323	-

g) Deudas no corrientes a vencer:

	31.12.06	30.09.06	30.06.06	31.03.06
	\$	\$	\$	\$
Cuentas a pagar	-	-	-	-
Otras deudas	49.079.955	-	-	-

4. Clasificación de los créditos y deudas.

a) Créditos por ventas:

		<u>\$</u>
Corrientes		
En moneda nacional		1.555.273
En moneda extranjera	(1)	149.261
No Corrientes		
En moneda extranjera	(1)	232.000

(1) Devengan intereses a una tasa del 7% nominal anual.

b) Otros créditos:

Corrientes		
En moneda nacional	(1)	5.199.547
No corrientes		
En moneda nacional	(1)	2.259.478

(1) No devengan intereses.

c) Cuentas a pagar:

Corrientes		
En moneda nacional	(1)	1.307.411
En moneda extranjera	(1)	1.069.517

(1) No devengan intereses.

d) Deudas financieras:

No existen.

e) Remuneraciones y cargas sociales:

Corrientes		
En moneda nacional	(1)	365.331

(1) No devengan intereses.

4. (Continuación)

f) Cargas fiscales:

Corrientes		
En moneda nacional	(1)	6.915.999
No Corrientes		
En moneda nacional		701.196

(1) Los saldos incluyen la actualización al 31 de diciembre de 2006 cuando corresponde.

5. Sociedades artículo 33 Ley N° 19.550.

Ver Nota 6 a los estados contables básicos y Anexo C.

6. Préstamos a directores.

No existen.

7. Inventario físico de bienes de cambio.

Ver Nota 3.d. a los estados contables básicos

8. Valores corrientes.

Ver Notas 3.b. a los estados contables básicos

9. Bienes de uso revaluados técnicamente.

No existen.

10. Bienes de uso sin usar por obsoletos.

No existen.

11. **Participaciones en otras sociedades en exceso de lo admitido por el art. 31 de la Ley Nº 19.550.**

No existen.

12. **Valores recuperables.**

Ver Notas 3.b., 3.d., 3.e. y 3.f. a los estados contables.

13. **Seguros.**

Bienes cubiertos	Sumas Aseguradas US\$	Valores Contables \$	Riesgo cubierto
Inmueble – Av. Don Pedro de Mendoza 347	11.200.000	6.998.926	Incendio
	1.000.000	-	Responsabilidad civil

A nuestro juicio el detalle de seguros descripto cubre suficientemente los riesgos corrientes.

14. **Previsiones cuyos saldos, considerados individualmente o en su conjunto, superen el 2% del patrimonio.**

No existen.

15. **Situaciones contingentes a la fecha de los estados contables cuya probabilidad de ocurrencia no sea remota y cuyos efectos patrimoniales no hayan sido contabilizados.**

No existen.

16. **Estado de la tramitación dirigida a la capitalización de adelantos irrevocables a cuenta de futuras suscripciones.**

No existen.

17. Dividendos acumulativos impagos de acciones preferidas.

No aplicable.

18. Restricciones a la distribución de los resultados no asignados.

Ver Nota 7.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Marcos Marcelo Mindlin
Presidente

INFORME DE LOS AUDITORES

A los señores Accionistas, Presidente y Directores de
Pampa Holding S.A.
Hipólito Bouchard 680
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
CUIT 30-52655265-9

1. Hemos efectuado un examen de auditoría de los balances generales de Pampa Holding S.A. (“Pampa”) al 31 de diciembre y 30 de junio de 2006, de los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas y de las notas y anexos que los complementan. Además, hemos efectuado una auditoría del balance general consolidado al 31 de diciembre de 2006, del estado de resultados y de flujo de efectivo consolidados por el ejercicio terminado en esa fecha con sus sociedades controladas, los que se presentan como información complementaria. La preparación y emisión de los mencionados estados contables es responsabilidad de la Sociedad. Nuestra responsabilidad consiste en expresar una opinión sobre los estados contables, en base a la auditoría que efectuamos.
2. Nuestros exámenes fueron practicados de acuerdo con normas de auditoría vigentes en la República Argentina. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de obtener un razonable grado de seguridad que los estados contables estén exentos de errores significativos y formarnos una opinión acerca de la razonabilidad de la información relevante que contienen los estados contables. Una auditoría comprende el examen, en base a pruebas selectivas, de evidencias que respaldan los importes y las informaciones expuestas en los estados contables. Una auditoría también comprende una evaluación de las normas contables aplicadas y de las estimaciones significativas hechas por la Sociedad, así como una evaluación de la presentación general de los estados contables. Consideramos que las auditorías efectuadas constituyen una base razonable para fundamentar nuestra opinión.
3. En nuestra opinión:
 - a) los estados contables de Pampa reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre y 30 de junio de 2006 y los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto y el flujo de efectivo por los ejercicios terminados en esas fechas, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

- b) los estados contables consolidados de Pampa con sus sociedades controladas reflejan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial consolidada al 31 de diciembre de 2006 y los resultados consolidados de sus operaciones y el flujo de efectivo consolidado por el ejercicio terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
4. En cumplimiento de disposiciones vigentes informamos que:
- a) los estados de Pampa y sus estados consolidados se encuentran asentados en el libro "Inventarios y Balances" y cumplen, en lo que es materia de nuestra competencia, con lo dispuesto en la Ley de Sociedades Comerciales y en las resoluciones pertinentes de la Comisión Nacional de Valores;
- b) los estados de Pampa surgen de registros contables llevados en sus aspectos formales de conformidad con normas legales que mantienen las condiciones de seguridad e integridad en base las cuales fueron autorizados por la Comisión Nacional de Valores;
- c) hemos leído la reseña informativa y la información adicional a las notas a los estados contables requerida por el artículo 68 del Reglamento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, sobre las cuales, en lo que es materia de nuestra competencia, no tenemos ninguna observación que formular.
- d) al 31 de diciembre de 2006, la deuda de Pampa devengada a favor del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones que surge de los registros contables ascendía a \$ 48.221, no existiendo a dicha fecha deuda exigible.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 9 de marzo de 2007

PRICE WATERHOUSE & CO. S.R.L.

(Socio)

C.P.C.E. C.A.B.A.T° 1 F° 17
Dr. Carlos Martín Barbafina
Contador Público (UCA)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 175 F° 65

Price Waterhouse & Co. S.R.L.
Bouchard 557
C1106ABG Ciudad de Buenos Aires - Argentina
Tel. (54-11) 4850-0000
Fax: (54-11) 4850-1800
www.pwc.com/ar

ABELOVICH, POLANO &
ASOCIADOS

(Socio)

C.P.C.E. C.A.B.A. T° 1 F° 240
Dr. José Daniel Abelovich
Contador Público (U.B.A.)
C.P.C.E.C.A.B.A. T° 102 F° 191

Abelovich, Polano & Asociados
25 de Mayo 596 – 8° Piso
(1002) Buenos Aires – Argentina
Tel./Fax 4312-8525 – E-mail: dabelovich@estabe.com.ar

Informe de la Comisión Fiscalizadora

A los Señores Accionistas de
Pampa Holding S.A.

De nuestra consideración:

1. De acuerdo con lo dispuesto en el inciso 5° del artículo 294 de la Ley N° 19.550, hemos examinado el Balance General de Pampa Holding S.A. al 31 de diciembre de 2006, los correspondientes Estados de Resultados, de Evolución del Patrimonio Neto y de Flujo de Efectivo por el ejercicio económico irregular de seis meses finalizado en dicha fecha y las Notas 1 a 15 y Anexos A, B, C, D, F, G, H e I que los complementan, los que han sido presentados por la Sociedad para nuestra consideración. Además, hemos examinado los estados contables consolidados de Pampa Holding S.A. con sus sociedades controladas por el ejercicio económico irregular terminado el 31 de diciembre de 2006, los que se presentan como información complementaria, y revisado la Memoria del Directorio correspondiente a dicho ejercicio. La preparación y emisión de los mencionados estados contables es responsabilidad de la Sociedad.
2. Nuestro examen fue practicado de acuerdo con normas de sindicatura vigentes. Dichas normas requieren que los exámenes de los estados contables se efectúen de acuerdo con las normas de auditoría vigentes, e incluyan la verificación de la razonabilidad de la información significativa de los documentos examinados y su congruencia con la restante información sobre las decisiones societarias de las que hemos tomado conocimiento, expuestas en actas de Directorio y Asamblea, así como la adecuación de dichas decisiones a la ley y los estatutos, en lo relativo a sus aspectos formales y documentales. Para realizar nuestra tarea profesional, hemos efectuado una revisión del trabajo realizado por los auditores externos de Pampa Holding S.A., Price Waterhouse & Co. S.R.L. y Abelovich, Polano & Asociados, quienes emitieron su informe de auditoría con fecha 9 de marzo de 2007. Una auditoría requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados contables. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados contables, así como evaluar las normas contables utilizadas, las estimaciones significativas efectuadas por el Directorio de la Sociedad y la presentación de los estados contables tomados en su conjunto. No hemos evaluado los criterios empresarios de administración ni comercialización, dado que ellos son de incumbencia exclusiva del Directorio y de la Asamblea.
3. Los saldos al 30 de junio de 2006 que se exponen en los estados contables se presentan a efectos comparativos y fueron examinados por esta Comisión Fiscalizadora, quien emitió su informe sobre dichos estados contables con fecha 5 de septiembre de 2006.

Informe de la Comisión Fiscalizadora (Continuación)

4. Basados en el trabajo realizado, con el alcance descrito en el apartado 2.:

a) En nuestra opinión:

- i) Los estados contables de Pampa Holding S.A. demuestran razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial al 31 de diciembre de 2006, los resultados de sus operaciones, las variaciones en su patrimonio neto y el flujo de efectivo por el ejercicio económico irregular finalizado el 31 de diciembre de 2006, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
- ii) Los estados contables consolidados de Pampa Holding S.A. con sus sociedades controladas presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, su situación patrimonial consolidada al 31 de diciembre de 2006, los resultados consolidados de sus operaciones y el flujo de efectivo consolidado por el ejercicio económico irregular terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
- iii) No tenemos observaciones que formular, en materia de nuestra competencia, en relación con la Memoria, siendo las afirmaciones sobre la gestión empresarial y hechos futuros responsabilidad exclusiva del Directorio.

b) En relación a lo determinado por la Resolución N° 368 de la Comisión Nacional de Valores, informamos que hemos leído el informe de los auditores externos, del que se desprende lo siguiente:

- i) las normas de auditoría aplicadas son las aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, las que contemplan los requisitos de independencia, y
- ii) los estados contables han sido preparados teniendo en cuenta las normas contables aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y las disposiciones de la Comisión Nacional de Valores.

5. Se ha dado cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 9 de marzo de 2007.

Por Comisión Fiscalizadora

Dr. José Daniel Abelovich
Síndico titular