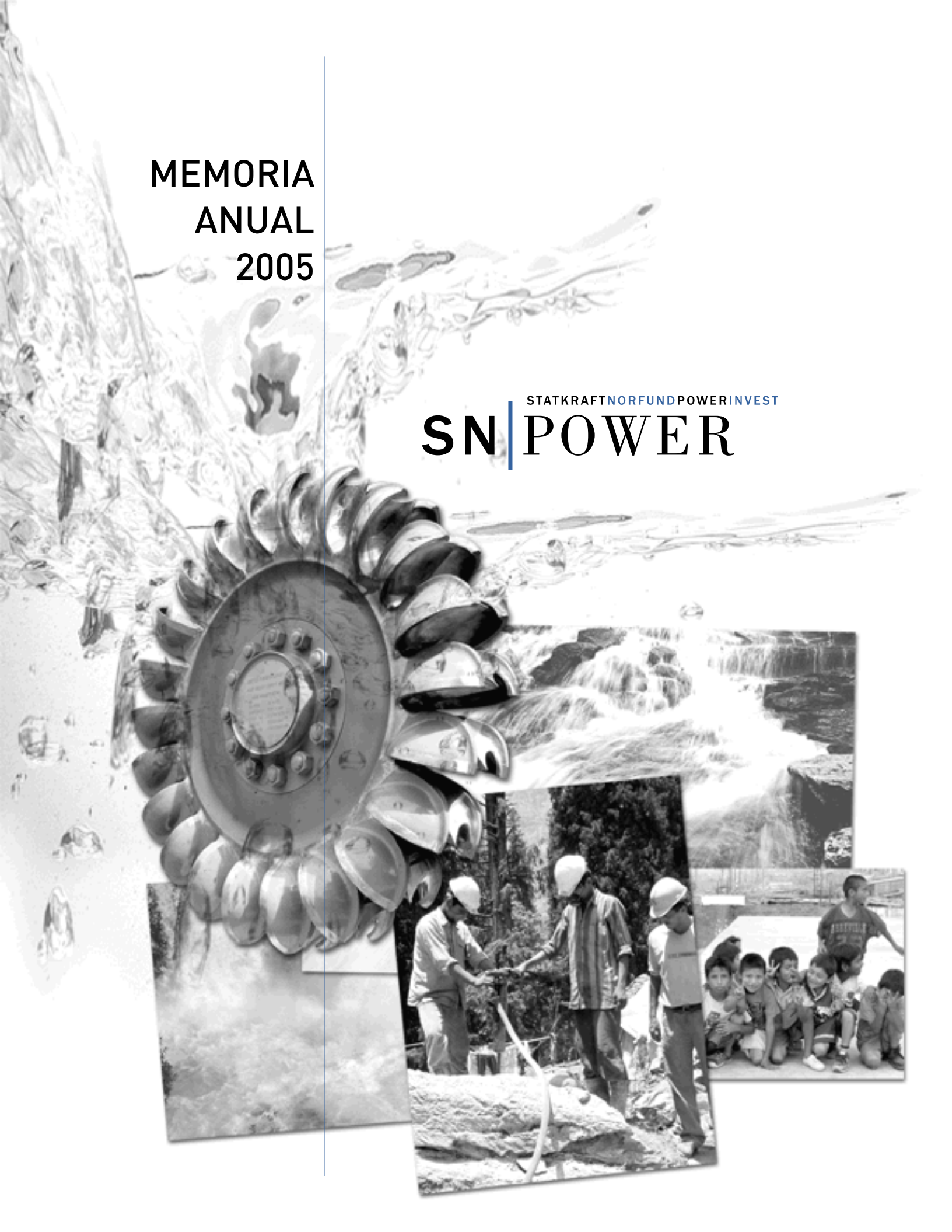



MEMORIA ANUAL 2005

STATKRAFTNORFUNDPOWERINVEST

SN|POWER





La visión de SN Power es convertirse en una compañía hidroeléctrica líder en mercados emergentes, contribuyendo al crecimiento económico y al desarrollo sustentable.

CONTENIDOS

04 - 05	Mensaje del Gerente General
06 - 07	Una mirada a SN Power
08 - 11	Nuestras plantas y proyectos: Dando energía a un negocio sustentable Un vistazo a Malana
12 - 13	Nuestra gente: El poder de nuestro éxito Un vistazo a Cahua
14 - 15	Nuestra responsabilidad: Dando energía al futuro
16 - 17	El futuro es limpio
18 - 19	Cifras clave: Crecimiento del negocio
20 - 24	Informe del Directorio
25 - 36	Estados financieros
37	Informe del Auditor
38	Equipo de Gerencia SN Power

MENSAJE DEL GERENTE GENERAL

El año 2005 SN Power cumplió su tercer año completo de operaciones. En este breve período, hemos formado una cartera de más de 600 MV de capacidad de generación eléctrica, incluyendo los proyectos que se encuentran actualmente en construcción.

UN AÑO DE CRECIMIENTO

Hemos demostrado que tenemos la capacidad de ganar una fuerte posición en el sector de la energía hidroeléctrica en mercados emergentes, hemos sido el primer inversionista noruego y, en algunos casos, el primer inversionista extranjero directo que entra a aquellos mercados. En cada mercado donde hemos entrado, hemos tomado un enfoque a largo plazo de nuestras inversiones y estamos trabajando estrechamente con nuestros socios locales para desarrollar soluciones de energía hidroeléctrica, construidas y manejadas de manera responsable y sustentable.

El año 2005 fue exitoso, pero presentó desafíos para el negocio. El cierre financiero y el comienzo de la construcción de dos nuevas plantas de energía hidroeléctrica en Chile y en India, nos han puesto de lleno en la senda para conseguir una cartera bruta de 1000 MV antes de 2007. En el último año, nos concentramos en la construcción de una cartera equilibrada de adquisiciones y proyectos completamente nuevos. Aunque habíamos proyectado introducir otra adquisición en nuestra cartera en el 2005, la escasez de activos disponibles en el mercado dificultó el éxito en este frente.

En América Latina, Chile está experimentando un aumento en los precios de la energía debido a la reducción del suministro de gas desde Argentina. Esto ha creado un impulso político para desarrollar fuentes de energía renovables, tales como la energía hidroeléctrica. Nuestra presencia actual en Chile nos coloca en una posición sólida para aprovechar el crecimiento futuro en este mercado. Para fortalecer más nuestra posición en Chile, en Enero del 2006, adquirimos derechos de agua correspondientes a un potencial de aproximadamente 500 MV de nueva capacidad de generación. A través de estas importantes inversiones, hemos establecido la base para el crecimiento a largo plazo de la empresa en el país.

En Perú, nuestra subsidiaria peruana Cahua S.A., mejoró significativamente su desempeño comparado con el año 2004. La gerencia de Cahua ha tomado medidas impresionantes para desarrollar una organización flexible que se pueda adaptar rápidamente al cambio. La empresa está ahora mejor preparada para enfrentarse a la creciente competencia en este mercado y para apoyar el desarrollo de proyectos totalmente nuevos en tramitación.

En la India, que se encuentra entre los mercados de energía más grandes y de más rápido crecimiento en el mundo, somos el inversionista directo extranjero más grande en energía hidroeléctrica. En 2005, aumentamos nuestra propiedad de Malana Power Company Ltd. y comenzamos la construcción de un nuevo proyecto de 192 MV, Allain Duhangan. Estas inversiones han asegurado una buena base para que la empresa aproveche el continuo crecimiento en este mercado.

En las Filipinas, comenzó un proceso de privatización de varios cientos de megavatios activos de generación, controlados por el estado. El potencial en este mercado es considerable, y en 2005 SN Power tomó varias medidas importantes para prepararse para esta oportunidad.



LA MIRADA HACIA EL FUTURO

Dada la creciente demanda de energía renovable, es fundamental que SN Power esté presente o listo para entrar en aquellos mercados de energía que se encuentran al borde de la liberalización. Aunque continuaremos buscando adquisiciones activamente, el creciente interés por invertir en energías renovables, significa que es probable que haya menos adquisiciones disponibles en el mercado. Por lo tanto, suponemos que tendremos que concentrarnos en desarrollar proyectos completamente nuevos en mercados donde existe un potencial de crecimiento considerable.

Este enfoque debería demostrar que es sólido. Tenemos el respaldo de conocimientos especializados noruegos en energía hidroeléctrica bien desarrollados y una capacidad comprobada de ingresar, financiar, construir y operar con rentabilidad y responsabilidad en una diversidad de mercados emergentes. Por lo tanto, deberíamos ser capaces de continuar entregando proyectos totalmente nuevos y rentables.

Los compromisos de financiamiento de nuestros dueños y el creciente aumento del interés de inversionistas privados en la energía renovable, deberían proporcionar las garantías y flujos de financiamiento que necesitaremos para continuar nuestras inversiones en proyectos totalmente nuevos.

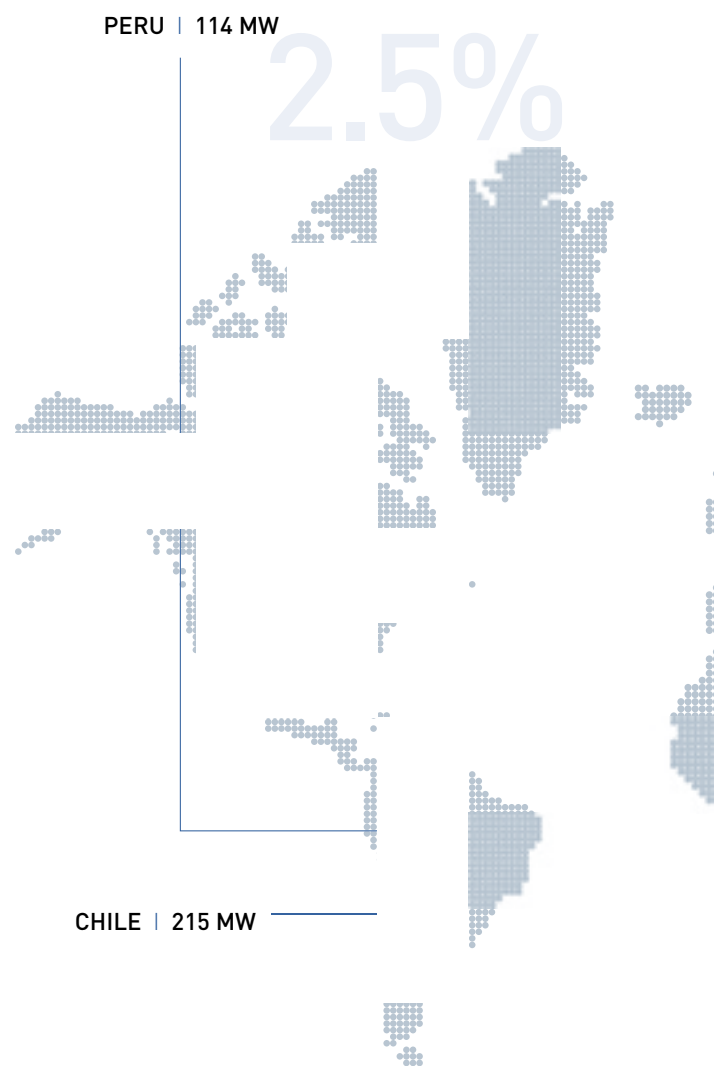
Finalmente, y tal vez lo más importante, nuestro enfoque empresarial a largo plazo, nos ha llevado a integrar la responsabilidad social corporativa de la empresa y la preocupación por el medio ambiente en nuestros procesos centrales de negocios y toma de decisiones. Como resultado, nuestra base como empresa es sólida y debemos estar bien preparados para manejar los desafíos asociados al desarrollo de nuevos proyectos.

Esperamos que el 2006 sea un año bastante activo. La empresa seguirá desarrollándose sobre su base y esperamos alcanzar el cierre financiero de nuevos proyectos. Continuaremos impulsando nuestras inversiones existentes para fortalecer más nuestra posición en mercados clave. Donde corresponda, nos esforzaremos por conseguir oportunidades que surjan de procesos de privatización y continuaremos buscando nuevas adquisiciones.

Øistein Andresen
Gerente General

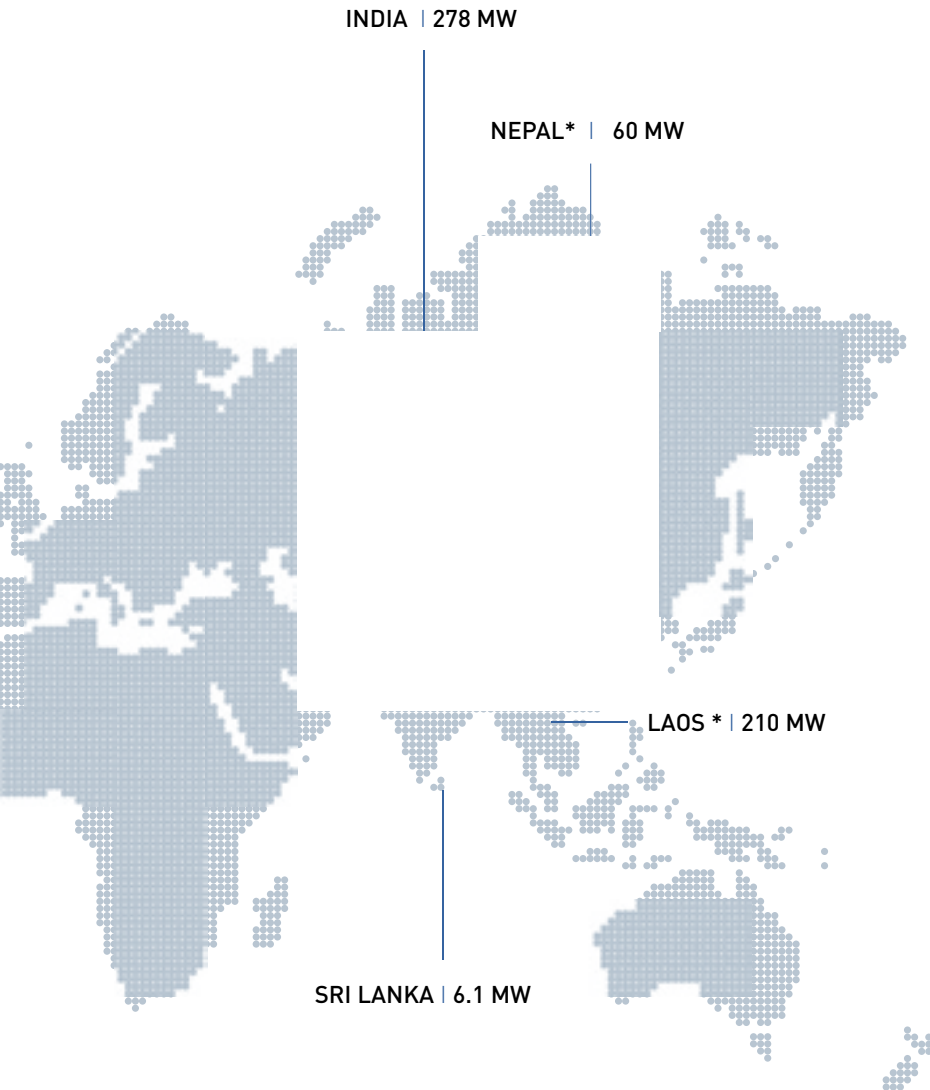
UNA MIRADA A SN POWER

500 mill USD



15 plantas

600MW



6 países

**Inyectando 2.5%
del total de energía
producida en
Perú**

**Más de 600 MW
de capacidad
instalada bruta**

**15 plantas en
América Latina
y Asia**

**USD 500 millones
de proyectos
actualmente en
construcción**

**Operando en
seis países**

* Statkraft holdings

NUESTRAS PLANTAS: ENERGIA A UN NEGOCIO SUSTENTABLE



Desde la fundación de SN Power, hace tres años, la compañía se ha enfocado en establecer operaciones en mercados clave, en donde existe una necesidad sustancial de energía y un potencial significativo de energía hidroeléctrica.

SN Power va mucho más allá que simplemente realizar inversiones financieras en energía hidroeléctrica. Nosotros trabajamos muy de cerca con nuestros socios locales y facilitamos activamente el intercambio de conocimientos técnicos y experiencia entre nuestras subsidiarias locales, nuestros joint ventures y el ya bien establecido sector hidroeléctrico Noruego. Este enfoque ha sido importante para nuestra habilidad de construir y operar plantas consistentemente eficientes y productivas. Continuaremos usando este enfoque a medida que incrementemos el número de plantas y proyectos en nuestro portafolio.



HECHOS | ALLAIN DUHANGAN

Ubicación Kullu district, India
Capacidad instalada 192 MW
Generación promedio anual 800 GWh
Propiedad de SN Power 49%
Socio LNJ Bihlwara Group

HECHOS | MALANA

Ubicación Kullu district, India
Capacidad instalada 86 MW
Generación promedio anual 370 GWh
Propiedad de SN Power 49%
Socio LNJ Bihlwara Group

HECHOS | ASSUPINIELLA

Ubicación Aranayake, Sri Lanka
Capacidad instalada 4 MW
Generación promedio anual 16 GWh
Propiedad de SN Power 30%
Socio Lanka Transformers Ltd

HECHOS | BELIHULOYA

Ubicación Belihuloya, Sri Lanka
Capacidad instalada 2.1 MW
Generación promedio anual 10 GWh
Propiedad de SN Power 30%
Socio Lanka Transformers Ltd

HECHOS | LA HIGUERA

Ubicación Río Tinguiririca, Chile
Capacidad instalada 155 MW
Generación promedio anual 810 GWh
Propiedad de SN Power 50%
Socio Pacific Hydro Ltd

HECHOS | CAHUA

Ubicación Pativilca River, Peru
Capacidad instalada 43 MW
Generación promedio anual 280 GWh
Propiedad de SN Power 99.9%

HECHOS | GALLITO CIEGO

Ubicación La Libertad region, Peru
Capacidad instalada 37 MW
Generación promedio anual 150 GWh
Propiedad de SN Power 99.9%

HECHOS | PACASMAYO

Ubicación La Libertad region, Peru
Capacidad instalada 25 MW
Generación promedio anual 20 GWh
Propiedad de SN Power 99.9%

HECHOS | ARCATA

Ubicación Arequipa region, Peru
Capacidad instalada 5.4 MW
Generación promedio anual 37 GWh
Propiedad de SN Power 99.9%

HECHOS | PARIAC

Ubicación Ancach region, Peru
Capacidad instalada 4.9 MW
Generación promedio anual 24 GWh
Propiedad de SN Power 99.9%

SN T A Z A L

NUESTRAS PLANTAS: UNA MIRADA A MALANA



Un buen ejemplo de este enfoque llevado a la práctica, lo constituye el ingreso de SN Power en el mercado Indio, a través de un joint venture de 300 millones de dólares, con una experimentada compañía India, el Grupo LNJ Bhilwara.

INTERCAMBIO DE CONOCIMIENTO

SN Power y el Grupo LNJ Bhilwara son dueños conjuntos de la estación hidroeléctrica de 86 megavatios Malana. A través de esta sociedad, también estamos desarrollando una nueva central de paso de 192 MV, Allain Duhangan. Tanto Malana como Allain Duhangan están situados en el Valle Kullu en el estado de Himachal Pradesh, al norte de India. La energía generada por estos proyectos abastece a la región norte de India.

La estación de energía Malana se completó anticipadamente y comenzó a generar energía en el año 2001. Este fue uno de los primeros productores privados independientes de energía (PPI) operativos en India y genera 350 Giga vatios anuales. Desde el inicio de las operaciones en adelante, Malana ha sido un exitoso y confiable abastecedor de energía hidroeléctrica a la red del norte.

A través de la sociedad con LNJ Bhilwara, el personal de SN Power ha colaborado muy de cerca con el personal de la Planta de Energía Malana para realizar mejoras en las operaciones y eficiencia de la planta. Mediante esta colaboración hemos sido capaces de enfocarnos en introducir tanto nuevas tecnologías de turbinas de rodete y sistemas de remoción de arena/residuos, como el mejoramiento de los sistemas de mantenimiento. La introducción de nuevas tecnologías en estas tres áreas ha mejorado considerablemente la eficiencia de la planta.

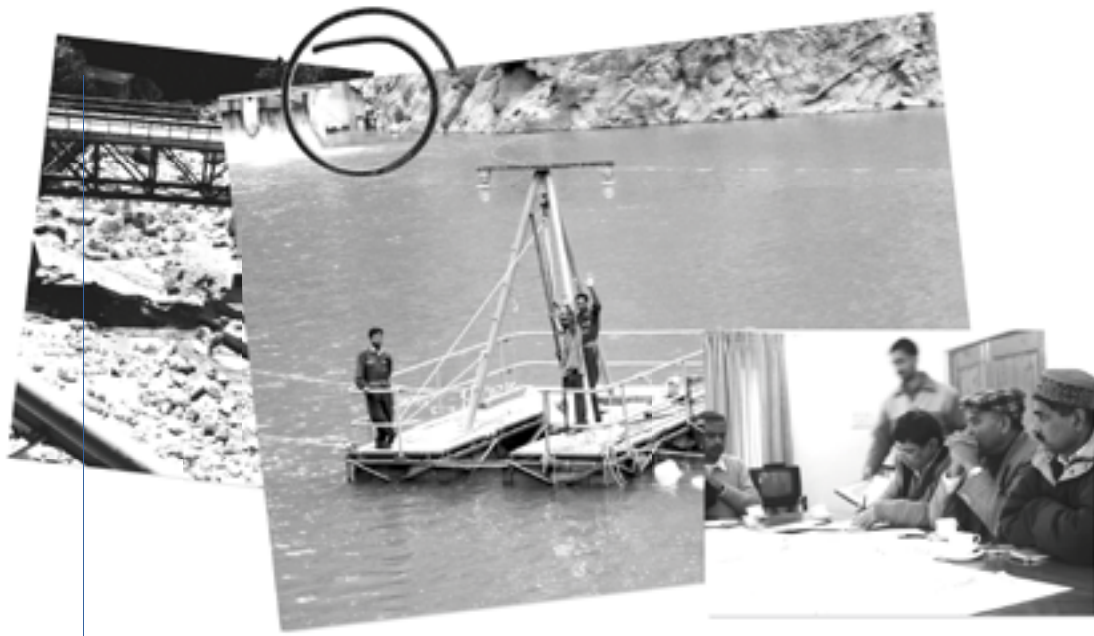
TRAYENDO A MALANA LA EXPERIENCIA NORUEGA EN LA REMOCION DE SEDIMENTO

El Río Malana trae una importante cantidad de arena erosiva y partículas de sedimento. A pesar de las cámaras especialmente diseñadas para eliminar el sedimento, grandes cantidades de fino sedimento estaban entrando en las turbinas y asentándose en la bocatoma de la represa de Malana. Esto estaba causando un efecto de reducción en el volumen de almacenamiento. Era importante poder reducir el sedimento apozado, tanto para disminuir las cantidades de sedimento que entraba y dañaba las turbinas, como para mejorar la capacidad de almacenamiento de la represa, lo que a su vez mejoraría el rendimiento operacional.

La forma tradicional de remoción de sedimento de una represa drenada usando maquinaria de carga y camiones es muy lenta y puede provocar considerables pérdidas en la generación de energía. Por lo tanto, Malana necesitaba implementar un programa diferente de remoción de sedimentos.

HECHOS | MALANA

Ubicación	Kullu district, India
Capacidad instalada	86 MW
Generación promedio anual	370 GWh
Propiedad de SN Power	49%
Socio	LNJ Bhilwara Group



“ La energía hidroeléctrica no es inflacionaria y es esencial no sólo para abastecer la alta demanda energética, sino que también para proporcionar energía asegurada en India, particularmente debido a la drástica alza en los precios de los combustibles. Nuestro joint venture combinará la experticia técnica y la experiencia internacional de SN Power con el fuerte estatus operativo y conocimiento doméstico del Grupo LNJ Bhilwara

”

Sr. Ravi Jhunjhunwala,
Presidente del Grupo Bhilwara
India

Como resultado de la red de contactos establecida por SN Power dentro del sector hidroeléctrico Noruega, fuimos capaces de identificar e introducir una tecnología innovadora Noruega de remoción de sedimentos en Malana.

Basada en el principio de succión por sifón, el sistema de remoción de sedimento no requiere de energía externa y se realiza durante la temporada lluviosa, reduciendo por ende el impacto medioambiental de la remoción de sedimento. El sistema consiste de tres simples elementos:

- Una balsa operativa para la cabeza de succión
- Una tubería flexible de succión de 200mm de diámetro y 180m de largo con flotación
- Una sección de sifón hacia el vertedero y una sección de desembocadura con válvula

El sistema estuvo operativo en mayo del 2005 y desde entonces ha sido operado localmente por personal de Malana con asistencia limitada de parte del proveedor. Después de dos meses, se removieron 36.000 m3 de sedimento, equivalentes a alrededor de 10.000 cargas de camión.

La operación del sistema Noruega de remoción de sedimentos, junto a la introducción de la más avanzada tecnología para capas de rodets de turbinas, también ha reducido en forma significativa los daños a las turbinas debido a la erosión.

UN EXITOSO INVERSIONISTA INDUSTRIAL A LARGO PLAZO

El éxito que hemos alcanzado en Malana, en cooperación con nuestro socio, el Grupo LNJ Bhilwara, ha probado que nuestro enfoque de intercambio de conocimientos técnicos puede entregar valor por sobre y más allá de nuestra inversión financiera inicial.

Como resultado de esta experiencia, hemos comenzado a implementar un sistema común de operación y mantenimiento para todas las plantas del portafolio de SN Power, para así asegurar mejoras de calidad mediante la convergencia de las competencias locales y la experiencia Noruega en energía hidroeléctrica.

Este enfoque unificado junto con la introducción de la más avanzada tecnología en energía hidroeléctrica, contribuirá a la optimización en la generación y operación de todas nuestras plantas. También mejorará la seguridad y confiabilidad de las plantas, y debería llevarnos a una reducción general de costos con un positivo impacto en el resultado final de SN Power.

La transferencia de tecnología y el intercambio de conocimiento entre nuestras compañías y empleados a través de las fronteras, ha sido un factor clave en nuestro éxito a la fecha. Este enfoque también debería permitirnos en el futuro, entregar continuas mejoras que hagan nuestras plantas más eficientes, seguras y amigables con el medioambiente.

NUESTRA GENTE: EL PODER DEL ÉXITO



Desde el principio hemos comprendido que nuestro éxito depende de nuestra habilidad para reclutar, desarrollar y retener gente talentosa y motivada. Puesto que nuestra ambición es convertirnos en una compañía hidroeléctrica líder en mercados emergentes, también necesitamos atraer a gente sobresaliente que comparta nuestra ambición de proporcionar nuevas soluciones de energía limpia y desarrollo sustentable de combustibles.

Por lo tanto, hemos hecho considerables esfuerzos en construir una visión común y una cultura abierta, la cual nos asegura que podemos atraer y mantener empleados de primera clase y también crear las bases para un negocio exitoso.

Hemos introducido un conjunto de principios de negocios que proporcionan a nuestros empleados un grupo de valores en común. Hemos invertido en entrenamiento e implementado un proceso formal de revisión a través de todo el negocio, de modo que los empleados reciban regularmente retroalimentación de sus gerentes acerca de su desempeño, y puedan a su vez dar retroalimentación a sus gerentes acerca de cosas que les gustaría cambiar. Activamente reclutamos gente local y proporcionamos condiciones de trabajo flexible para nuestro personal. Nos hemos comprometido para proporcionar ambientes seguros de trabajo para nuestros empleados y tenemos altos estándares de salud y seguridad.

¡Nuestro trabajo con nuestros empleados nunca estará completo, pero nuestros esfuerzos a la fecha está mostrando excelentes resultados!



HECHOS | CAHUA

Ubicación	Pativilca River, Peru
Capacidad instalada	43 MW
Generación promedio anual	280 GWh
Propiedad de SN Power	99.9%

CAHUA: UNA FILOSOFIA QUE HACE LA DIFERENCIA

La subsidiaria Cahua S.A, de SN Power es un líder cuando se trata de poner a sus empleados en primer lugar.

En Noviembre del 2003, SN Power adquirió dos compañías hidroeléctricas Peruanas, Cahua y Energía Pacasmayo. Las dos compañías fueron rápidamente reorganizadas y fusionadas para formar la subsidiaria Peruana de SN Power, Cahua. Desde entonces, la gerencia de Cahua ha estado desarrollando una cultura en donde la flexibilidad, la comunicación abierta, el conocimiento compartido y el entrenamiento de los empleados son parte del ambiente de negocios de todos los días.

UNIENDO CAHUA

Por muchos años, Cahua fue una compañía donde los empleados sentían inseguridad acerca de su futuro. El negocio había cambiado varias veces de dueño, y como resultado, los empleados no tenían claridad acerca de la visión de la compañía, las metas por las cuales trabajaban o el apoyo de los dueños. Mediante la activa propiedad de SN Power, la incertidumbre que sentían muchos empleados, hoy ha sido reemplazada por optimismo y un sentido de metas compartidas, lo cual es apoyado por la gerencia de Cahua.

Integrar a los más de 100 empleados de 11 plantas diferentes en cuatro centros separados de producción, en una empresa distinta fue un reto y requirió del esfuerzo y dedicación de la gerencia y los empleados.

Primero, se necesitó fomentar un cambio de 360 grados en la forma de pensar a través de toda la organización. Se necesitó una visión en común. Para ayudar a alcanzar esta meta, Cahua introdujo los principios de negocios y la estructura de negocios de SN Power. Luego, la gerencia de Cahua trabajó en establecer comunicaciones abiertas y estimulando el compartir conocimiento a través de todos los niveles de la organización.

ESCUCHANDO Y APRENDIENDO

El compartir conocimiento, la motivación y la comunicación abierta son valores que van mano a mano cuando se construye una organización que está aprendiendo. Durante el año 2005, el Gerente General de Cahua, Alejandro Ormeño y el equipo gerencial llevaron a cabo una intensiva campaña en todos los niveles de la organización para asegurar que todos los empleados se sintieran seguros en transmitir su visión. A través de toda la organización, desde la planta Gallito Ciego en la región de La Libertad a la oficina central de Cahua en Lima, se ha implementado una política de puertas abiertas para asegurar que todos los empleados se sientan cómodos y puedan discutir sus problemas y transmitir sus necesidades. La nueva política ha probado ser exitosa, pues ha permitido un canal informal de comunicación mediante el cual la gerencia recibe valiosa retroalimentación y conocimiento profundo de las necesidades de sus empleados.

Para fortalecer aún más a la organización y mejorar la satisfacción de los empleados, se han dado pasos importantes para estimular el compartir conocimientos tanto en forma horizontal como vertical dentro de la compañía. Estos pasos incluyen reuniones regulares entre distintas unidades del negocio, en donde se comparten experiencias y se discuten distintos temas, en las cuales todos los empleados son libres de participar y traer temas para discusión. También existe un boletín quincenal que se distribuye en toda la organización, el cual cubre distintos temas de importancia para los empleados. El boletín es leído ampliamente y se ha convertido en un importante canal de comunicación dentro de Cahua.

SALUD Y SEGURIDAD

Desde la integración de Cahua a SN Power en el 2004, se han implementado diversos programas para mejorar la salud y seguridad en todas sus plantas en Perú. Bajo la gerencia de Cahua, se ha implementado exitosamente el programa Clasificar Ordenar Limpiar, el cual ha sido diseñado para mejorar la salud y seguridad. También se ha implementado otro programa que clasifica las plantas de acuerdo con sus registros de salud y seguridad, creando fuertes incentivos para que las plantas mantengan la seguridad y limpieza en las locaciones. Se han estacionado supervisores de Salud y Seguridad en cada uno de los centros de producción y se registran todos los casos de incumplimiento con las políticas de salud y seguridad. Se hace un seguimiento cada dos semanas para asegurar que se han tomado las medidas correctivas apropiadas.

Los coordinadores de seguridad de todas las plantas también se reúnen semanalmente con los empleados para discutir sus preocupaciones respecto a salud y seguridad. El resultado de estas reuniones es informado a la gerencia de Cahua y se dan los pasos necesarios para introducir medidas de seguridad y políticas basadas en la información recibida de los empleados.

NUESTRA RESPONSABILIDAD: DANDO ENERGIA AL FUTURO

Como inversionista a largo plazo dentro del sector de energía hidroeléctrica, estamos comprometidos con el desarrollo de soluciones hidroeléctricas que sean comercialmente viables, pero que también sean contribuciones duraderas en lo social, ambiental y económico para las sociedades donde operamos.



Los mercados emergentes en los cuales operamos son complejos y se encuentran en diferentes etapas de su desarrollo. Aparte de los dilemas de energía que ellos confrontan, también deben hacer frente a un sinnúmero de temas desde pobreza y bajos niveles de educación, hasta altos índices de SIDA y corrupción.

Entregar energía hidroeléctrica sustentable en estos complejos mercados, requiere de una planificación esmerada, consulta abierta con los dueños de tierras, incluyendo las poblaciones locales que viven en los alrededores de nuestros proyectos, y una responsable toma de decisiones acerca de cuándo y cómo construimos y operamos nuestras plantas.

Para guiarnos mientras enfrentamos los desafíos de operar en estos mercados, hemos desarrollado una serie de altos estándares que regulan todos nuestros procesos de toma de decisiones y nuestras actividades de negocios. Junto a estos estándares, hemos desarrollado procesos de manejo del riesgo y programas de desarrollo social, los cuales introducimos en cada uno de los proyectos que asumimos.

Constantemente revisamos nuestros estándares, procesos y programas y realizamos mejoras a medida que ganamos más experiencia y aprendemos de los desafíos que enfrentamos cada día en terreno.

GOBIERNO CORPORATIVO

Que el gobierno corporativo sea sano y saludable contribuye tanto a la creación de valor como mejora en los resultados. Crea confianza y establece la base para una conducta socialmente responsable. SN Power toma seriamente estos temas y como resultado, el Directorio de SNPI aprobó en Octubre de 2005, un conjunto de principios corporativos reguladores, por los cuales deben regirse las actividades de la compañía. Estos principios están disponibles en nuestra página web.

MANEJO DEL RIESGO

El desarrollo de proyectos de energía hidroeléctrica es complejo y el proceso a menudo puede dilatarse. Para continuar protegiendo nuestras inversiones y asegurar que ellas sean sustentables, estamos implementando un sistema de manejo del riesgo más comprehensivo, el cual cubre todos los niveles de nuestro negocio. Este sistema debería reforzar nuestra habilidad para identificar los temas financieros, comerciales, ambientales y sociales que se relacionan con nuestros proyectos y también debería proporcionar una base para planes de manejo de riesgo, hechos a la medida de cada proyecto.

PRINCIPIOS DE NEGOCIOS

Desde nuestro inicio en el año 2002, hemos establecido un conjunto de altos principios de negocios. Estos principios cubren todos los aspectos de nuestras actividades de negocios y abarcan los diez

“

La corrupción socava el desarrollo, corroe la fibra moral de la sociedad y la confianza entre los distintos sectores de la sociedad. Socava las actividades, la competencia libre y pone en riesgo a las compañías y a los individuos. Las compañías no sólo deben hacer promesas sobre ética y anti-corrupción, también necesitan actuar. Cuando se opera en países que son corruptos, el documento "Business Principles for Countering Bribery" de Transparencia Internacional puede ser un buen punto de partida y proporcionar lineamientos satisfactorios sobre cómo proceder. Los principios de negocios de SN Power también son un buen marco de referencia para ayudar a combatir la corrupción.

Además de sus principios de negocios, las compañías también necesitan trabajar para crear actitudes y conciencia sobre la corrupción, tanto dentro de sus organizaciones como en los lugares en los que llevan a cabo sus negocios. También deberían implementar informes de rutina y tomar medidas de control al respecto. SN Power ha comenzado a construir un buen sistema anti-corrupción y estamos trabajando firmemente para ayudar a expandir las herramientas y sistemas de informes y control.

”

Jan Borgen
Secretary-General
Transparency International Norway

principios del Compacto Global de las Naciones Unidas, del cual somos firmantes. Nuestros principios se encuentran disponibles en nuestra página web.

SN Power comunica activamente estos principios y también espera que nuestros empleados, representantes, socios, subsidiarias y proveedores adhieran a ellos.

Aunque tenemos altos estándares, entendemos también que a veces puede resultar difícil actuar apegándose estrictamente a ellos. Aunque tenemos altos estándares, entendemos también que a veces puede resultar difícil actuar apegándose estrictamente a ellos, particularmente en países con un alto nivel de corrupción.

Este año hemos sido extremadamente pro-activos poniendo en práctica nuestros principios de negocios. Nos hemos visto confrontados con algunos difíciles dilemas sobre la corrupción y hemos reaccionado impulsando desarrollo de estrategias para manejar este tema y comunicando nuestros principios de negocios más extensamente.

Hemos entrado en un diálogo abierto con nuestros empleados y nuestros socios de negocios sobre el tema de la corrupción. Adicionalmente, hemos comenzado a trabajar con un conjunto de herramientas anti-corrupción, y estamos en proceso de implementar su uso a través de todo el negocio. A través de todo el proceso, hemos consultado regularmente con Transparencia Internacional en Noruega y hemos integrado sus consejos y asesoría en las decisiones que hemos tomado.

Nuestro trabajo en esta área bajo ningún concepto está completo, pero hemos creado sólidas bases sobre las cuales podemos continuar construyendo en los años venideros.

IMPACTO SOCIAL Y AMBIENTAL

Esperamos que todos nuestros proyectos se desarrollen de una manera responsable y sustentable. Como resultado, todos nuestros proyectos son sometidos a rigurosas evaluaciones sociales y ambientales antes de invertir. También realizamos revisiones a través de todo el ciclo de vida de nuestros proyectos e implementamos programas a lo largo de todos nuestros proyectos los cuales están diseñados para limitar el potencial de impacto negativo en las comunidades locales o ambientes en los que operamos. Durante el proceso de evaluación de nuestros proyectos, trabajamos muy de cerca con las comunidades locales cercanas a la locación, para entender sus necesidades, ayudarlas y así asegurarnos que nuestros proyectos entreguen desarrollo a sus presentes condiciones de vida.

EMPODERANDO A LAS COMUNIDADES

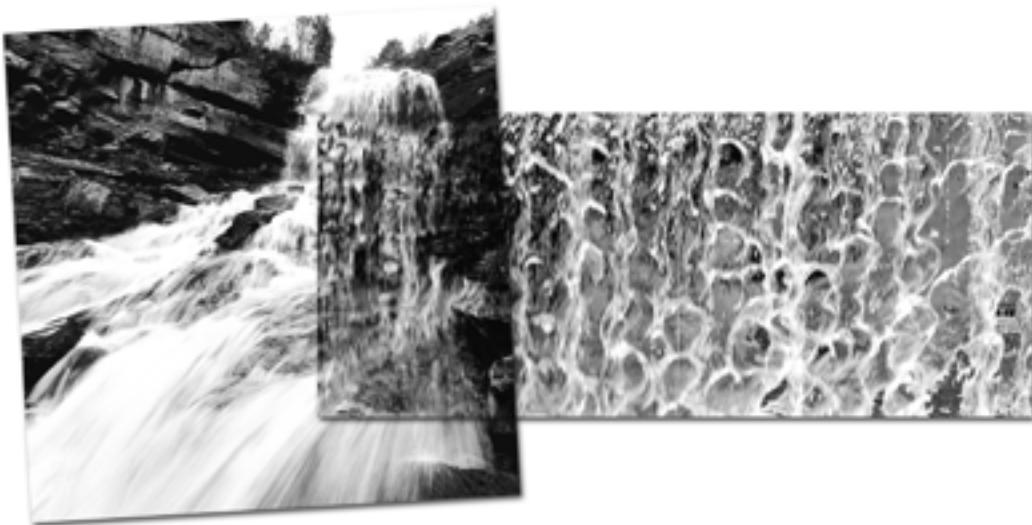
Además de contratar a gente local en todas nuestras plantas, colaboramos muy de cerca con las comunidades locales en programas diseñados para proporcionarles beneficios económicos y sociales que sean perdurables.

Junto a nuestro socio, el Grupo LNJ Bhilwara, estamos apoyando un programa de mejoramiento en las ganancias y calidad de vida alrededor de la planta Allain Duhangan en India, llamado Upstream Opportunities and Downstream Benefits. El programa ayuda a las mujeres y familias pobres a alcanzar una seguridad financiera más beneficiosa a largo plazo, organizándolas en grupos de ahorro y crédito. Esto también proporciona una oportunidad para las mujeres y los pobres de participar y beneficiarse de una guardería infantil cooperativa que siembra y vende plantas y árboles medicinales de alto valor, usadas en la producción de medicinas básicas.

En Perú, estamos brindando asistencia a las autoridades locales en la optimización del uso del agua, un elemento clave en la agricultura y el desarrollo sustentable.

EL FUTURO ES LIMPIO

Las actividades humanas están emitiendo gases de efecto invernadero a la atmósfera y los niveles en aumento de estos gases ya están cambiando el clima en la tierra.



DESARROLLO Y CAMBIO CLIMATICO

Las emisiones generadas por el uso de combustibles fósiles, plantas que funcionan en base a carbón, las emisiones de gases de los vehículos y las chimeneas de las fábricas, producen cerca de 23 billones de toneladas de dióxido de carbono y otros gases de efecto invernadero, que se liberan a la atmósfera de la tierra cada año.

El Tercer Informe de Evaluación del Panel Intergubernamental de Cambio Climático (IPCC 2001) predice que el promedio de la temperatura global aumentará entre 1.4 y 5.8 grados Celsius en los próximos 100 años, la tasa de aumento más alta en los últimos 10.000 años de historia de la tierra.

El cambio climático probablemente tendrá un impacto significativo en el medioambiente global, y los individuos y países necesitarán adaptar consecuentemente su uso de la energía.

El impacto del cambio climático afectará de manera desproporcionada a los países en desarrollo y a las comunidades más pobres, por ende exacerbando las inequidades en la calidad de la salud y el acceso a una alimentación adecuada, agua limpia y otros recursos. Además, la pobreza y otros factores generan condiciones que disminuyen la capacidad de adaptación de la mayoría de los países en vías de desarrollo.

ABORDANDO EL CAMBIO CLIMATICO

La comunidad internacional está abordando el reto del cambio climático a través de la Convención Marco sobre el Cambio Climático de las Naciones Unidas. La Convención busca estabilizar a niveles seguros las concentraciones atmosféricas de gases de efecto invernadero - En 1997 los Participantes en la Convención acordaron por consenso que los países desarrollados deberían aceptar un compromiso legal para reducir hacia fines de 2012 sus emisiones colectivas de seis tipos de gases de efecto invernadero en al menos un 5%, en comparación a los niveles de 1990. El Protocolo también estableció un régimen de comercio de emisiones y un "Mecanismo de Desarrollo Limpio" (MDL). El MDL permite a los países industrializados el financiar proyectos de reducción de emisiones en países en vías de desarrollo y recibir créditos por ello. Estos proyectos resultarán en "reducciones de emisión certificadas" (REC), que los países en vías de desarrollo pueden usar para lograr sus propias metas de emisión.

Fuentes: Climate Change Information Sheet, Publicado por UNEP (United Nations Environment Programme), UNFCCC (United Nations Framework Convention for Climate Change), 2002 y Climate Change 2001: Synthesis Report, IPCC (Intergovernmental Panel on Climate Change).



56mill
67%

1.042mill
78%

537mill
93%

POTENCIAL INEXPLORADO DE ENERGÍA LIMPIA

— millones de personas que no tienen electricidad
— potencial hidroeléctrico no aprovechado

Fuentes: World Atlas of Hydropower & Dams, 2002 | WEO, 2002

EL DILEMA DE LA ENERGÍA

Los Gobiernos alrededor del mundo están buscando soluciones que puedan ayudar a disminuir la emisión de gases de efecto invernadero. Al mismo tiempo, tienen que mantener el ritmo con las crecientes demandas de energía y los siempre altos precios de los combustibles fósiles. Debido a que la energía hidroeléctrica es una manera limpia y no inflacionaria de proporcionar energía, se espera que la demanda por esta energía aumente, en tanto los gobiernos buscan implementar soluciones de energía limpia.

UN FUTURO LIMPIO PARA SN POWER

SN Power busca activamente "reducciones de emisión certificadas" (REC) en relación con Mecanismo de Desarrollo Limpio bajo el Protocolo de Kyoto. Nuestra meta es obtener REC en todos los proyectos elegibles, para vender estos créditos de carbono en el mercado abierto.

Estamos involucrados activamente en un número de proyectos REC a través de nuestras inversiones en los países emergentes. Actualmente, se llevan a cabo proyectos REC en India, Uganda, Perú y Chile.

El enfoque de SN Power es realizar inversiones a largo plazo en mercados emergentes, en proyectos hidroeléctricos que sean amigables con el medioambiente y socialmente responsables, lo que nos deja en posición no sólo para aprovechar el potencial de gran crecimiento, sino que también para ayudar a esos países a solucionar sus necesidades de energía por un lado, y sus emisiones de gases, por el otro.

CIFRAS CLAVE: CRECIMIENTO DEL NEGOCIO



	2005	2004	2003	Unit
CARTERA BRUTA DE ENERGÍA 1)				
Capacidad bruta instalada	207	203	117	MW
Capacidad en construcción	347	4	0	MW
Producción, promedio anual	845	843	487	GWh
Producción, real	845	709	490	GWh
Producción neta (participación de SN Power)	652	451	47	GWh
FINANZAS (NOK millones)				
Volumen de negocios	155,7	150.9	21.3	MNOK
Utilidad antes de impuestos e intereses	19,7	4,7	[24.3]	MNOK
Pérdida neta	[4,6]	[31.5]	[31.6]	MNOK
Ganancias de empresas asociadas	20.8	-0,1	0,1	MNOK
Banco, caja, etc.	532.2	731.4	830.9	MNOK
Capital	1 136	929.3	964.3	MNOK
Capital nuevo	200	0	800	MNOK
Flujo de caja de actividades de operación	13.0	33.5	[75.8]	MNOK
Inversiones de capital de SN Power	366	349	209	MNOK
Deuda con interés \ Relación capital-activo 2)	20.2	25,7	24.6	%
Rentabilidad de capital después del impuesto 3)	[0.4]	[3.3]	[5.5]	%
Relación capital-activo 4)	75.2	71.6	72.2	%
PERSONAL				
Ausencias por enfermedad	1.5	1.1	6.2	%
Tiempo perdido, frecuencia de lesiones (valor H1)	4.9	3.8	N/C	
Víctimas mortales	0	0	0	Cantidad
Empleados	122	110	114	Cantidad
Porcentaje de mujeres en puestos directivos superiores	12.5	11.1	12.5	%
Porcentaje de mujeres	6.0	6.4	6.1	%
MEDIO AMBIENTE				
Multas ambientales	0	0	0	NOK
Emisiones de dióxido de carbono	0.004	0.018	0	Millones de toneladas

1) Todas las cifras son resultados brutos del año completo, excepto "Producción neta" que presenta la participación de producción de SN Power desde el momento de la adquisición.

2) Pasivos a largo y corto plazo a instituciones financieras / Capital total

3) Ingreso neto para el año x 100 / Capital promedio

4) Capital x 100 / Activos

INFORME DEL DIRECTORIO

En línea con su meta de convertirse en la compañía hidroeléctrica número uno en mercados emergentes, mientras también contribuye al crecimiento económico y al desarrollo sustentable, SN Power continuó construyendo su portafolio de proyectos e inversiones en el 2005.

OPERACIONES 2005

India

SN Power aumentó su propiedad sobre Malana Power Company Ltd (MPCL) de aproximadamente un 19% a un 49% en junio de 2005. MPCL le pertenece conjuntamente con el Grupo indio LNJ Bhilwara. MPCL es propietaria y opera la central de paso de 86 MV Malana. Malana genera un promedio de 370 GVh al año. Durante el 2005 Malana generó 362 GVh.

A través de su subsidiaria AD Hydro Power Ltd, MPCL es responsable por el desarrollo de la central de paso de 192 MV Allain Duhangan, el cual se espera que genere un promedio anual de 800 GVh. La construcción del proyecto Allain Duhangan empezó en el verano de 2005 y se espera que concluya en el año 2008. La inversión total en Allain Duhangan se espera que sea aproximadamente 230 Millones de Dólares.

MPCL está consolidada de acuerdo al método de valor proporcional patrimonial (desde el 17 de junio de 2005) y contribuye con 20.4 MKN a las ganancias de SN Power después de impuestos.

Sri Lanka

La empresa Nividhu Private Limited, donde SN Power es dueña en conjunto (30% propiedad de SN Power), completó la construcción de una planta hidroeléctrica de 4 MV llamada Assupiniella y las operaciones comerciales se iniciaron en noviembre de 2005. Se espera que esta planta genere 16 GVh en un año promedio.

Belihuloya, planta hidroeléctrica de 2.1 MV ya existente de Nividhu, genera un promedio de 10 GVh anuales y generó 8 GVh en el año 2005.

Nividhu es consolidada de acuerdo con el método de valor proporcional patrimonial y contribuye con alrededor de 0.1 MNOK a las ganancias de SN Power después de impuestos.

Chile

En octubre de 2005, SN Power logró el cierre financiero sobre la nueva central de paso La Higuera de 272 Millones de Dólares. La Higuera tendrá una capacidad instalada de 155 MV y una generación promedio estimada de 810 GVh. Este proyecto pertenece en un 50/50 a SN Power y a la Australiana Pacific Hydro Limited. Actualmente el proyecto se encuentra en la primera etapa de un plan multi-fase de desarrollo de más de 300 MV y se encuentra ubicado en el valle Tinguiririca. Para mitigar el riesgo de mercado asociado con "años secos", también se construirá como apoyo para el proyecto una turbina de combustión doble.

En diciembre del año 2005, SN Power también firmó un memorando de acuerdo para la compra de derechos de agua en la región de Valdivia en Chile, con un potencial de generación de hasta 480 MV con uno de nuestros socios chilenos, el Grupo Pavez.

Peru

Cahua S.A., subsidiaria de SN Power en Perú, generó 484 GVh en el año 2005 y contribuyó con 16.5 MNOK a las ganancias de SN Power, después de impuestos. A lo largo del último año, Cahua hizo grandes mejoras en su manejo operacional, incluyendo mejoras en el

mantenimiento y el manejo de los sistemas de agua. Estas mejoras, en conjunto con mejor hidrología tuvieron como resultado un incremento de 6.8% en la generación efectiva de energía de Cahua en el 2004. Para mejorar sus términos de financiamiento, en noviembre del 2005 Cahua colocó exitosamente 32 Millones de Dólares en bonos en el mercado local.

Cahua/SN Power están desarrollando un gran número de oportunidades de energía hidroeléctrica en nuevos proyectos, incluyendo el proyecto Chevez de 158 MV, el proyecto Copa de 77 MV y el proyecto Rapay de 89 MV.

Uganda

El gobierno de Uganda ha emitido un permiso que habilita a SN Power a realizar estudios de factibilidad, incluyendo evaluaciones ambientales de cuatro proyectos pequeños de plantas hidroeléctricas, basados en nuestra intención de desarrollarlas.

FINANZAS

Los ingresos de los activos operacionales de SN Power aumentaron de 150.9 MNOK a 155.7 MNOK en el año 2005. SN Power también disminuyó las pérdidas netas en 22.6 MNOK, a 8.9 Millones de Koronoas Noruegas, comparado con las pérdidas de 2004 de 31.5 MNOK.

Estas positivas mejoras del resultado del grupo en el 2005, pueden ser atribuidas mayoritariamente a la consolidación patrimonial de MPCL, la cual produjo una ganancia positiva neta de 20.4 MNOK, así como una mejora de 6.1 MNOK para Cahua.

El 2005 también vio una reducción en la pérdida operacional del grupo, que alcanzó 15.7 MNOK, comparado con los 29.9 MNOK en el 2004.

Los activos del grupo totalizaron la cantidad de 1,511 MNOK al 31 de diciembre de 2005 (2004: 1,298 MNOK), de los cuales 532 MNOK fueron dinero en efectivo. La deuda con intereses sumó 30 MNOK, mientras que el patrimonio alcanzó a 1136 MNOK (2004: 929 MNOK).

El efecto de las fluctuaciones de cambio sobre las ganancias netas del grupo para el año, fue de 11 MNOK en el 2005. Debido a las diferencias producidas al cambiar las monedas a Koronas Noruegas, el patrimonio aumentó en 9.5 MNOK.

Las ganancias de Cahua sufrieron un descuento de 8.3 MNOK en el 2005. Esto fue el resultado de una depreciación del PEN contra el USD. El valor real de Cahua no se ve afectado por las fluctuaciones del USD, ya que la moneda base para su ingreso futuro es en USD.

El valor de SN Power calculado en capital más reservas aumentó en el año 2005, principalmente como resultado de valor actual neto (VAN) positivo de nuevas inversiones. También han contribuido positivamente el crecimiento económico y el incremento general en los precios de la energía.

Statkraft Norfund Power Invest AS

La compañía matriz, Statkraft Norfund Power Invest AS (SNPI), registró una pérdida de 45.9 MNOK, comparado a los 40.0 MNOK del 2004. Los ítems financieros fueron de 7.2 MNOK (2004: 15.9 MNOK) y la pérdida después de impuestos fue de 38.7 MNOK (2004: 38.9 MNOK). Los ingresos operacionales de la compañía llegaron a la suma de 1,5 MNOK (2004: 1.6 MNOK).

En conexión con la decisión de invertir en La Higuera en Chile, en noviembre de 2005, los dueños de SNPI incrementaron el patrimonio de SN Power en 200 MNOK. El patrimonio al 31 de diciembre del 2005 fue de 1,084. MNOK. Durante el 2005, el desembolso en nuevas inversiones de SN Power sumó la cantidad de 366 MNOK.

SN Power ha comprometido 374 MNOK para completar los proyectos nuevos que se encuentran actualmente en construcción.

El directorio ha propuesto que no se pague ningún dividendo durante el año 2005 y ha propuesto las siguientes coberturas para las pérdidas netas del año de Statkraft Norfund Power Invest: Pérdida no cubierta 38.7 MNOK
Total asignado para pérdida no cubierta 30.7 MNOK

El directorio confirma que las cuentas anuales han sido preparadas de acuerdo con las provisiones de la Ley de Contabilidad Noruega, sobre la base de una empresa en operación.

CONSEJOS DE ADMINISTRACION

Ingelise Arntsen fue elegida como presidenta del directorio de SNPI en el 2005, reemplazando a Christian Rynning-Tonnesen quien renunció a su cargo de Presidente el 15 de marzo de 2005.

Los dos dueños de SNPO, Statkraft AS y Norfund, nominan a los miembros del directorio de SNPI. Los miembros del directorio son elegidos durante la junta general de accionistas, por un periodo de dos años. El Presidente es elegido por un período de dos años y se alterna entre los dos dueños.

Los miembros del directorio de SNPI tienen una vasta experiencia en inversiones internacionales de capital y en el sector de energía. Ninguno de los miembros del directorio tiene intereses privados que se relacionen en forma alguna con SNPI o cualquiera de sus subsidiarias. El equipo gerencial de la compañía no está representado en el directorio de SNPI.

ORGANIZACION

SN Power trabaja constantemente en el desarrollo de su capacidad organizacional, construyendo su base de recursos humanos y mejorando sus sistemas gerenciales. La compañía también tiene un fuerte compromiso con la diversidad y no discrimina sobre la base del sexo o la raza.

Capacidad Organizacional

Las compañías consolidadas y las oficinas representativas del grupo sumaron un total de 120 empleados a fines de 2005. De esos 120 empleados, 16 están basados en Noruega, en la casa matriz de la compañía en Oslo, 96 en Cahua S.A., la subsidiaria en Perú y los 8 restantes están basados en Chile, Nepal y las Filipinas.

Las empresas no consolidadas de SN Power ocuparon a más de 90 empleados a fines del año 2005.

Salud y Seguridad

Las ausencias por enfermedad en el grupo fueron de 1.5% comparado con el 1.1% en 2004. Las licencias por enfermedad en SNPI fueron 1.1% comparado con la misma cifra el 2004. La Frecuencia de tiempo perdido por lesión (el valor H1 indica la cantidad de lesiones con tiempo perdido por millón de horas trabajadas) fue de 4.9 comparado con las 3.8 de 2004. No se registraron accidentes graves en 2005.

Diversidad

Los empleados y asociados del grupo, representan 9 nacionalidades diferentes, lo cual refleja la gran presencia internacional del grupo.

Tres de los seis miembros del directorio de SNPI son mujeres. Uno de los cinco miembros del

equipo gerencial es mujer y el 6% de la fuerza laboral de SN Power está compuesta por mujeres.

MANEJO DEL RIESGO

SN Power está expuesta a un número de factores de riesgo en sus operaciones y desarrollo de nuevos negocios. La compañía posee una metodología de evaluación de riesgo, la cual se aplica tanto a nuevos desarrollos como también a los proyectos en la fase de manejo de activos.

SN Power tiene una cartera equilibrada de inversiones, que incluye activos operacionales y proyectos nuevos. Estos están distribuidos en diferentes mercados y regiones geográficas.

Las medidas para la mitigación del riesgo incluyen cobertura de parte de su exposición al tipo de cambio relacionado con inversiones de patrimonio (las exposiciones relacionadas con las actividades operacionales son manejadas por las compañías locales en las cuales SN Power ha invertido), y evaluando la seguridad del capital contra el riesgo político en base caso a caso.

GOBIERNO CORPORATIVO Y PRINCIPIOS DE NEGOCIOS

En el año 2005, SN Power desarrolló e implementó un fuerte conjunto de principios de gobierno corporativo. Desde el 2003 también ha tenido un conjunto de principios que establecieron el estándar para sus actividades en todo el mundo. Los principios de negocios de SN Power están disponibles para el público y la compañía espera que sus empleados, representantes, socios, subsidiarias y proveedores adhieran a estos principios.

En algunos de los mercados donde SN Power opera, los sobornos y la corrupción no se consideran prácticas de negocios poco comunes. Debido a incertidumbres en algunos mercados, SN Power dio pasos pro-activos durante el 2005 para reforzar sus mecanismos existentes de anti-corrupción e implementó medidas adicionales para el manejo de estas situaciones.

DESARROLLO SUSTENTABLE

Desde el establecimiento de SN Power en el 2002, su enfoque ha sido el de desarrollar proyectos hidroeléctricos que son ambiental y socialmente sustentables.

Impacto Ambiental y Social

Todos los proyectos pasan por rigurosas evaluaciones sobre el impacto ambiental y social, antes de la decisión de inversión. También se realizan revisiones durante todo el ciclo de vida de los proyectos.

Emisiones Ambientales

Las plantas hidroeléctricas de la compañía localizadas en Perú, India, Sri Lanka producen emisiones menores.

Las emisiones de CO₂ de una planta de apoyo diesel en Perú fueron de 4,000 toneladas en el año 2005 comparado con las 18,000 toneladas en el 2004.

Mecanismo de Desarrollo Limpio

SN Power busca activamente créditos de Reducción de Emisión de Carbones, relacionados con el MECANISMO DE DESARROLLO LIMPIO (MDL) bajo el Protocolo de Kyoto, como por ejemplo el proyecto de La Higuera en Chile, el cual ha sido registrado con el Directorio Ejecutivo del MDL.

VISION DEL MERCADO Y DESARROLLO DEL NEGOCIO

Los altos precios de las energías fósiles continúan incrementando la demanda global por energía renovable. Adicionalmente, el emergente mercado de carbón para las reducciones



Tone Wille

Geir Holler



Per Emil Lindøe



Inger S. Andersen

Thor Svegård

Ingelise Arntsen

Ingelise Arntsen

Ingelise Arntsen
Presidente

Per Emil Lindøe

Per Emil Lindøe
Vicepresidente

Inger S. Andersen

Inger S. Andersen
Director

Thor Svegård

Thor Svegård
Director

Tone Wille

Tone Wille
Director

Geir Holler

Geir Holler
Director

Øistein Andresen

Øistein Andresen
Gerente General

de las emisiones de gases de efecto invernadero, hacen cada vez más interesante invertir en energía renovable, como la energía hidroeléctrica.

En Latinoamérica, existe la necesidad de desarrollar fuentes de energía renovable en Chile para reducir su dependencia de combustible importado. Esto, unido al potencial de participación en el desarrollo del sector eléctrico peruano, hacen de estos países una atractiva prioridad de inversión para SN Power.

En Asia, el gran crecimiento económico, la reestructuración de los sectores de energía y el esfuerzo activo de varios países para atraer inversionistas privados, hacen que la inversión en esta región sea de una prioridad continua para la compañía.

En África la meta es una cuidadosa entrada a algunos mercados seleccionados en el área debajo del Sahara. En particular, Uganda y Mozambique han sido identificados como oportunidades de inversión debido a sus recursos hídricos intactos y a la creciente demanda de electricidad.

PRIORIDADES DEL 2006

En el 2006, SN Power buscará mejorar la eficiencia de sus compañías en operación, se enfocará en implementar exitosamente la construcción de Allain Duhangan en India y La Higuera en Chile, ampliará su negocio en mercados existentes, desarrollará pequeños proyectos hidroeléctricos en Uganda y participará en el proceso de privatización en las Filipinas.

Se espera que los dueños continúen con su contribución a las operaciones y expansión de la compañía, en línea con la habilidad de SN Power de terminar proyectos nuevos. Alineado con este compromiso de inversión, Statkraft firmó un acuerdo con SN Power en enero de 2006, autorizándola para tomar el 50.4% de propiedad de Statkraft en Himal Power Plant Ltd en Nepal. Himal Power Ltd es dueña de y opera la planta hidroeléctrica Khimti de 60 MV.

Todavía se está trabajando en la transferencia a SN Power de la propiedad de Statkraft en la compañía Theun-Hinboun Power Company Limited, en Laos. La transferencia es condicional a la aprobación de un tercero.

La compañía espera mejorar sus resultados en el año 2006. Se espera que los actuales proyectos en camino, cumplan las metas de nuevas inversiones de la compañía, tanto en términos de rentabilidad como en los efectos sobre el desarrollo local.

Oslo, 7 de Marzo del 2006

Directorio de Statkraft Norfund Power Invest AS

ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS

Grupo SN Power

Cifras en miles

Statkraft Norfund Power Invest AS

2005 US\$*	2005 NOK	2004 NOK	NOTA	2005 NOK	2004 NOK
			INGRESOS Y GASTOS DE OPERACIÓN		
22 946	155 680	150 887	4 Ingresos por ventas	1 508	1 587
22 946	155 680	150 887	Total ingresos de operación	1 508	1 587
5 508	37 367	69 553	Costo de mercaderías vendidas	0	0
5 422	36 785	37 934	5 Costos de nómina	22 910	19 915
5 222	35 429	34 604	7, 8 Depreciación ordinaria, amortización y reducción de valor en libros	229	198
9 112	61 822	38 653	6 Otros costos de operación	24 258	21 465
25 263	171 403	180 744	Total costos de operación	47 397	41 578
-2 317	-15 723	-29 857	Pérdidas de operación	-45 889	-39 991
			INGRESOS Y GASTOS FINANCIEROS		
0	0	0	Ingreso de inversiones en subsidiarias	0	1 371
3 071	20 836	-148	9 Ingreso de inversiones en empresas asociadas	0	0
0	0	0	Ingreso por intereses al interior del grupo	0	505
2 283	15 490	16 186	Ingreso por intereses	10 128	12 937
142	965	19 693	Otros ingresos financieros	-2 866	1 127
-2 348	-15 928	-14 091	Gastos por intereses	-33	-3
-1 464	-9 935	0	16 Otros gastos financieros	0	0
1 684	11 428	21 640	Partidas netas financieras	7 229	15 937
-633	-4 295	-8 217	Pérdidas antes de impuesto	-38 660	-24 054
-685	-4 647	-23 321	14 Impuesto	0	-14 804
-1 318	-8 942	-31 538	PÉRDIDA NETA DEL EJERCICIO	-38 660	-38 858
			ASIGNACIONES		
			Pérdida no cubierta	-38 660	-38 858

* Las cifras presentadas en dólares de los Estados Unidos son las cifras de las cuentas expresadas en coronas noruegas (NOK) convertidas al tipo de cambio al 31 de diciembre de 2005. El tipo de cambio aplicado fue de 6,7847.

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE

Cifras en miles

Grupo SN Power

Statkraft Norfund Power Invest AS

2005 US\$*	2005 NOK	2004 NOK	NOTA	2005 NOK	2004 NOK
			ACTIVOS		
			Activos fijos		
			Activos fijos intangibles		
1 066	7 232	12 401	7 Derechos de camino y terreno	0	0
1 066	7 232	12 401	Total activos fijos intangibles	0	0
			Activos fijos tangibles		
650	4 410	4 103	8 Terreno	0	0
42 047	285 276	280 069	8 Edificios y otras propiedades	0	0
11 038	74 890	88 311	8 Planta y maquinaria	0	0
482	3 267	4 527	8 Instalaciones fijas, mobiliario, vehículos, otros equipos	215	292
54 217	367 843	377 010	Total activos fijos tangibles	215	292
			Activos fijos financieros		
0	0	0	9 Inversiones en subsidiarias	665 000	349 000
0	0	0	Préstamos entre el grupo	0	5 517
79 914	542 192	60 000	9 Inversiones en empresas asociadas	0	0
469	3 182	72 453	Inversiones en acciones	0	0
80 383	545 374	132 453	Total activos fijos financieros	665 000	354 517
135 665	920 449	521 864	Total activos fijos	665 215	354 809
			Activo circulante		
770	5 224	1 797	10 Existencias	0	0
			Cuentas por cobrar		
3 928	26 647	14 189	Cuentas por cobrar	10	499
0	0	0	Cuentas por cobrar entre el grupo	17 869	8 394
3 877	26 303	11 963	Otras cuentas por cobrar	21 499	8 110
7 804	52 950	26 152	Total cuentas por cobrar	39 378	17 003
			Inversiones		
0	0	17 053	3 Instrumentos financieros	0	0
0	0	17 053	Total inversiones	0	0
78 446	532 231	731 351	3, 16 Banco, caja, etc.	391 097	562 537
87 020	590 405	776 353	Total activo circulante	430 475	579 540
222 685	1 510 854	1 298 217	TOTAL ACTIVOS	1 095 690	934 349

* Las cifras presentadas en dólares de los Estados Unidos son las cifras de las cuentas expresadas en coronas noruegas (NOK) convertidas al tipo de cambio al 31 de diciembre de 2005. El tipo de cambio aplicado fue de 6,7847.

BALANCE GENERAL AL 31 DE DICIEMBRE

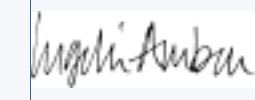
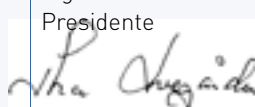
Cifras en miles

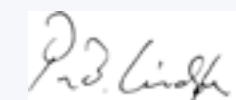
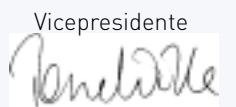
Grupo SN Power

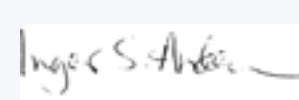

Statkraft Norfund Power Invest AS

2005 US\$*	2005 NOK	2004 NOK	NOTA	2005 NOK	2004 NOK
			CAPITAL Y PASIVOS		
			Capital		
			Capital pagado		
88 434	600 000	500 000	12 Capital accionario (6.000.000 de acciones a NOK 100)	600 000	500 000
88 434	600 000	500 000	12 Reserva de primas de emisión	600 000	500 000
176 869	1 200 000	1 000 000	Total capital pagado	1 200 000	1 000 000
			Utilidades no distribuidas		
-9 490	-64 386	-70 738	12 Otro capital	-116 193	-77 533
-9 490	-64 386	-70 738	Total utilidades no distribuidas	-116 193	-77 533
167 379	1 135 614	929 262	Total Capital	1 083 807	922 467
			Pasivo		
			Provisiones		
454	3 079	2 069	13 Compromisos de pensiones de jubilación	3 079	2 069
10 288	69 801	69 961	14 Impuestos diferidos	0	0
1 352	9 173	8 164	Otras provisiones a largo plazo	0	0
12 094	82 053	80 194	Total Provisiones	3 079	2 069
			Otros pasivos a largo plazo		
29 724	201 669	220 674	16 Obligaciones con instituciones financieras	0	0
29 724	201 669	220 674	Total otros pasivos a largo plazo	0	0
			Pasivo circulante		
4 100	27 817	18 422	16 Obligaciones con instituciones financieras	0	0
1 464	9 933	4 571	Cuentas por pagar	2 691	4 262
1 134	7 694	6 236	14 Deuda tributaria	0	0
245	1 662	1 373	Impuesto público por pagar	1 662	1 373
458	3 106	0	Instrumentos financieros	0	0
6 088	41 306	37 485	15 Otros pasivos circulantes	4 451	4 178
13 489	91 518	68 087	Total pasivo circulante	8 804	9 813
55 307	375 240	368 955	Total Pasivos	11 883	11 882
222 685	1 510 854	1 298 217	TOTAL CAPITAL Y PASIVOS	1 095 690	934 349


Øistein Andresen
Gerente General


Ingelise Arntsen
Presidente

Thor Svegård
Director


Per Emil Lindø
Vicepresidente

Tone Wille
Director


Inger S. Andersen
Director

Geir Holter
Director

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Cifras en miles

Grupo SN Power

Statkraft Norfund Power Invest AS

2005	2005	2004		2005	2004
USD*	NOK	NOK		NOK	NOK
			FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
-633	-4 295	-8 217	Pérdida antes de impuestos	-38 660	-24 054
-702	-4 765	-8 273	Impuesto pagado	0	0
5 222	35 429	34 604	Depreciación ordinaria	229	198
149	1 010	1 469	Diferencia entre los gastos por pensiones de jubilación y las primas por pensiones del ejercicio	1 010	1 469
798	5 412	169	Efectos de variaciones en el tipo de cambio	0	0
-1 836	-12 458	11 110	Cambio en las cuentas por cobrar	489	8 974
790	5 362	1 679	Cambio en las cuentas por pagar	-1 571	2 926
0	0	0	Cambio en las cuentas entre el grupo	-9 475	-7 935
-505	-3 427	0	Cambio en existencias	0	0
-1 359	-9 221	963	Cambio en otros activos y pasivos circulantes	-12 827	-9 664
1 923	13 047	33 504	Flujo de efectivo neto de actividades de operación	-60 805	-28 086
			FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
-287	-1 945	-9 741	Inversiones en activos fijos tangibles	-152	-132
5	36	1	Producto de la venta de activos fijos	0	1
-58 183	-394 752	-119 459	Inversiones en activos fijos financieros	-316 000	-140 000
0	0	0	Inversiones en activos circulantes financieros	0	0
1 288	8 737	5 720	Efecto de variaciones en el tipo de cambio	0	0
-57 176	-387 924	-123 479	Flujo de efectivo neto de actividades de inversión	-316 152	-140 131
			FLUJO DE EFECTIVO DE ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
29 724	201 669	229 394	Nueva deuda a largo plazo	0	0
-32 525	-220 674	-173 980	Reembolso de la deuda a largo plazo	0	0
4 100	27 817	20 318	Nueva deuda a corto plazo	0	0
-2 715	-18 422	-62 176	Reembolso de la deuda a corto plazo	0	0
-3 938	-26 716	-11 641	Efecto de variaciones en el tipo de cambio	0	0
0	0	0	Préstamo pagado entre el grupo de la empresa	5 517	137 469
29 478	200 000	0	Capital pagado nuevo	200 000	0
24 124	163 674	1 915	Flujo de efectivo neto de actividades de financiación	205 517	137 469
1 781	12 083	-11 512	Efecto de las variaciones en el tipo de cambio en los depósitos bancarios, efectivo, etc.	0	0
-29 348	-199 120	-99 572	Cambio neto en los depósitos bancarios, efectivo, etc.	-171 440	-30 748
107 794	731 351	830 923	Banco, caja, etc. al 1 de enero	562 537	593 285
78 446	532 231	731 351	Banco, caja, etc. al 31 de diciembre	391 097	562 537

* Las cifras presentadas en dólares de los Estados Unidos son las cifras de las cuentas expresadas en coronas noruegas (NOK) convertidas al tipo de cambio al 31 de diciembre de 2005. El tipo de cambio aplicado fue de 6,7847.

NOTAS

Nota 1 | Los principios contables

Las cuentas se han preparado de acuerdo con la Ley de Contabilidad Noruega de 1998 y los Principios de contabilidad Generalmente Aceptados de Noruega. Los principios más importantes aplicados en las cuentas anuales para la compañía y el grupo se detallan a continuación. Todas las cifras de estas notas se expresan en miles de coronas noruegas a menos que se especifique lo contrario.

Los principios de consolidación

Las cuentas consolidadas presentan el resultado financiero general y la situación financiera de Statkraft Norfund Power Invest AS. Asimismo, su participación de control en las otras empresas se presenta como una entidad económica independiente. Las empresas que se incluyen son aquellas en las que Statkraft Norfund Power Invest AS tiene una influencia de control directo o indirecto.

Las subsidiarias adquiridas o establecidas durante el ejercicio se consolidan desde la fecha de adquisición o establecimiento. Todas las cuentas al interior de la empresa así como las transacciones internas entre empresas incluidas en la consolidación se eliminan de las cuentas consolidadas.

Cuando se adquieren negocios, el precio del costo se calcula y el análisis del valor en exceso se lleva a cabo al momento de la adquisición. El precio de costo de las acciones en las subsidiarias se elimina contra el capital de las subsidiarias al momento de la adquisición. Cualquier valor adicional además del capital en libros que el análisis de valor en exceso identifique es asignado a los activos específicos de la empresa adquirida, lo cual difiere en valor de su valor en libros. El valor adicional que no puede asignarse a activos o pasivos identificables se presenta en las cuentas consolidadas como menor valor de inversión.

Todas las subsidiarias registradas fuera de Noruega se evalúan como entidades independientes. Las cuentas de estas subsidiarias se convierten a coronas noruegas de acuerdo con el método de tipo de cambio corriente. Esto significa que todos los asientos del balance general se convierten al tipo de cambio válido al cierre del ejercicio, mientras que todos los asientos del estado de ganancias y pérdidas se convierten a la tasa promedio del año. Cualquier diferencia de conversión que afecte las cuentas del balance general se registra directamente contra el capital.

Los principios para empresas asociadas

Las inversiones en empresas en las que Statkraft Norfund Power Invest AS, tenga una participación directa o indirecta significativa pero no de control se tratan en las cuentas consolidadas de acuerdo con el método de patrimonio. Esto significa que la participación del grupo del resultado neto de la empresa asociada, ajustado para depreciación del valor agregado, se presenta por separado en una línea del estado de ganancias y pérdidas consolidado. La inversión se presenta en el balance general consolidado como activo fijo, registrada a un valor equivalente al precio de costo histórico de las acciones corregidas para participación acumulada de los resultados durante el período de propiedad, el dividendo recibido y los posibles ajustes al tipo de cambio. Cualquier diferencia de conversión se registra directamente contra el capital.

La reclasificación

Algunas cifras del año anterior se han reclasificado para poder compararlas con las cuentas de 2005.

Los Estándares Internacionales para Informes Financieros (IFRS)

SN Power tiene planeado aplicar los IFRS para las cuentas consolidadas del grupo para el ejercicio fiscal 2007. Según lo previsto, sólo será necesario hacer modificaciones menores al balance general de apertura correspondiente a 2007, como resultado de posibles cambios en el tiempo de duración de la planta y maquinaria, así como la depreciación resultante.

La clasificación y valoración de activos y pasivos

Los activos que se pretende poseer o usar de forma permanente se clasifican en el balance general como activos fijos. Otros activos se clasifican como circulantes. Los activos y pasivos, incluidas las cuotas de la deuda a largo plazo del primer año, cuyo pago vence en un año, se clasifican como circulantes.

Los activos fijos se valoran en el balance general al precio de costo. La empresa deprecia los activos fijos con una vida económica limitada sobre una base lineal de acuerdo con su expectativa de vida. Si los activos fijos específicos experimentan una baja en el valor que no es temporal, se amortizarán parcialmente a su valor justo de mercado.

Los préstamos a largo plazo se asientan en el balance general a la fecha en que se establecieron, se corrigieron por cualquier descuento de capital.

Los activos circulantes se valoran en el balance general al precio de costo histórico más bajo y al valor justo de mercado. Los préstamos a corto plazo se registran en el balance general al monto nominal a partir de la fecha en que se recibió el capital.

La participación a largo plazo

Todas las inversiones de Statkraft Norfund Power Invest AS (SNPI) o sus subsidiarias se tratan de conformidad con el método de costos en las cuentas de la propia empresa. Los dividendos y contribuciones de grupo recibidas se clasifican como ingresos financieros.

Los repuestos

Las existencias y repuestos adquiridos para su uso en la operación de las centrales eléctricas se clasifican como activos circulantes y se valoran en el balance general a su precio de costo histórico más bajo y al valor justo de mercado.

Las cuentas por cobrar

Las cuentas por cobrar a los clientes u otras cuentas por cobrar en posesión de Statkraft Norfund Power Invest AS o sus subsidiarias se registran en el balance general a su valor nominal después de la deducción de provisión estimada para deudas de cobranza dudosa.

La moneda extranjera

Todos los asientos monetarios del balance general se convierten al tipo de cambio pertinente a la fecha del balance general.

El ingreso y reconocimiento de costos

Statkraft Norfund Power Invest AS y sus subsidiarias registran los ingresos relacionados con las ventas de bienes y servicios en el estado de ganancias y pérdidas de conformidad con el principio de ingresos percibidos. Esto significa que todos los ingresos se registran como se perciben y en el momento en que se perciben. Todos los costos se registran de acuerdo con el principio de las aportaciones paralelas, lo que significa que se registrarán en el mismo período que el ingreso vinculado.

La participación del grupo en el resultado neto de sus empresas asociadas se registra en las cuentas del grupo de acuerdo con el principio de ingresos percibidos, mientras que los dividendos de otras empresas se registran de acuerdo con el principio de efectivo, lo que significa que los dividendos se registran cuando realmente se reciben.

Los costos de pensiones de jubilación

Los costos y compromisos de pensiones de jubilación de Statkraft Norfund Power Invest AS se calculan y registran de acuerdo con el Estándar Contable para las Pensiones de Jubilación de Noruega.

La empresa cuenta con un plan definido de beneficios de pensión de jubilación. Los costos de las pensiones de jubilación para el ejercicio se clasifican en el estado de ganancias y pérdidas como parte de la nómina de la empresa. Los costos de las pensiones de jubilación para el ejercicio se presentan netos de las utilidades de pensiones de jubilación del ejercicio para los empleados, ajustados por los gastos de intereses vinculados con el compromiso futuro y el retorno sobre los activos de los fondos de pensiones de jubilación del ejercicio. El efecto de la transición relacionada con los cambios en los supuestos vinculados al plan cerrado del Fondo de Pensiones del Servicio Público de Noruega se registra en el estado de ganancias y pérdidas durante nueve años. Este es el promedio del período de utilidades remanente para los siete empleados bajo la cobertura de

este esquema. Los futuros compromisos de pensiones de jubilación de la empresa se clasifican como una provisión bajo obligaciones a largo plazo.

Los impuestos

Los costos tributarios del ejercicio asentados en el estado de ganancias y pérdidas comprenden los impuestos por pagar y los cambios en los impuestos diferidos. El impuesto por pagar se calcula sobre la base de los resultados imponibles de la empresa. Los impuestos diferidos se calculan sobre la base de la diferencia temporal entre el valor imponible y el valor contable de la empresa, y las pérdidas de ejercicios anteriores. El beneficio de impuestos diferidos se registra como un activo en el balance general cuando se considera posible que la empresa podrá obtener ventajas de este beneficio en el futuro.

Los principios para el estado de flujo de efectivo

Al preparar el estado de flujo de efectivo, se ha aplicado el método indirecto tanto para Statkraft Norfund Power Invest AS como para el grupo. Esto significa presentar, sobre la base de los resultados anuales de la empresa y el grupo, de los flujos de efectivo que se generan de las operaciones ordinarias de la empresa y del grupo, así como las actividades de inversión y financiación desarrolladas durante el pasado ejercicio.

Nota 2 | Las transacciones individuales importantes

Statkraft Norfund Power Invest AS, a través de su sociedad de cartera de inversiones, SN Power Holding Singapore Pte Ltd, aumentó su propiedad de Malana Power Company Ltd (MPCL) de un 19,52 % a un 49 % en junio de 2005. SN Power es propietaria de tal empresa de forma conjunta con el Grupo LNJ Bhilwara de la India. MPCL mediante su subsidiaria Allain Duhangan (AD) Hydropower Ltd, MPCL es responsable del desarrollo del proyecto hidroeléctrico de 800 GWh -192 Mw de Allain Duhangan. La construcción comenzó el verano de 2005 y se espera terminarlo en 2008. Se espera que la inversión total en Allain Duhangan esté por sobre los 200 millones de dólares de los Estados Unidos.

Statkraft Norfund Power Invest AS continuó su inversión en la empresa chilena Hidroeléctrica La Higuera SA y alcanzó el cierre financiero para el proyecto hidroeléctrico de 155 Mw de la Hidroeléctrica La Higuera en Chile, en octubre de 2005. SN Power es propietaria del proyecto de forma conjunta con la empresa australiana Pacific Hydro. Para fines de protección del contrato se decidió construir una turbina de respaldo de combustible doble de 60 Mw. Se espera que la inversión total en La Higuera sea de aproximadamente 275 millones de dólares de los Estados Unidos.

Nota 3 | Riesgos financieros, políticos y de mercado

SN Power, mediante sus operaciones y desarrollo de proyectos nuevos, se ve expuesto a gran cantidad de factores de riesgo. Se lleva a cabo una evaluación de riesgo tanto para los nuevos desarrollos como en la fase de gestión de activos. El retorno futuro de SN Power está estrechamente vinculado a su capacidad de medir y administrar la exposición al riesgo.

Los riesgos políticos, hidrológicos y de mercado

El principal compromiso de SN Power es con las regiones del mundo que han experimentado una considerable inestabilidad política y económica, tanto en la actualidad como en el pasado. Estos riesgos tienen un impacto significativo en las inversiones de la empresa. SN Power trabaja de forma continua para mejorar sus métodos para la medición y evaluación de los riesgos políticos en diversos países. Con la colaboración de la organización Global Insight, la empresa ha desarrollado una herramienta para la evaluación continua de los riesgos políticos del país. Esto permitirá que SN Power tenga una visión general de los riesgos, lo más acertada posible, antes de tomar una decisión de inversión, y controlar continuamente los riesgos en las empresas en las que ha invertido. La empresa está

evaluando un seguro de patrimonio contra riesgo político sobre una base caso a caso.

La empresa invierte en empresas que generan y venden energía hidroeléctrica como principales actividades. El acceso al agua y las condiciones hidrológicas generales afectarán significativamente la capacidad de generación del grupo así como los precios que se pueden obtener en los mercados de energía hidroeléctrica. Esto significa que los resultados podrían variar significativamente de un año a otro. La diversificación geográfica neutralizará este riesgo hasta cierto punto.

La estrategia de inversiones SN Power es buscar la participación activa. En este contexto, la empresa se centra principalmente en la optimización del balance entre las ventas de los mercados de contratos a futuro y de los mercados al contado cuando es posible. Los mercados de electricidad varían ampliamente en su nivel de desregulación. Existen grandes diferencias en ese sentido no sólo entre Asia y América Latina, sino que también entre los diversos países de tales regiones.

Exposición de moneda extranjera

La base monetaria de SIPI es la corona noruega mientras que las inversiones en América Latina se realizan en dólares de los Estados Unidos y las inversiones en la India se ven expuestas a la rupia. La rentabilidad futura de SN Power se verá afectada por el tipo de cambio entre la corona noruega y la moneda de inversión. Las diversas subsidiarias y empresas afiliadas en las que SN Power invierte también son objeto de fluctuaciones entre las monedas locales y el dólar de los Estados Unidos. Esto se aplica particularmente a América Latina en donde el mecanismo de precios para la electricidad está parcialmente vinculado a las variaciones entre las monedas locales y el dólar de los Estados Unidos. En la mayoría de los casos, las empresas llevan a cabo sus transacciones financieras en dólares de los Estados Unidos.

SNPI utiliza contratos de cambio (swap) de moneda y contratos a plazo para proteger parte de la exposición a monedas relacionada con inversiones en subsidiarias y empresas afiliadas. El monto variará entre 40 y 80% de la inversión en el capital social con un vencimiento de 2 a 10 años. Este contrato de moneda se encuentra registrado en las cuentas del grupo como protección. Las variaciones en el valor de las inversiones como resultado a las fluctuaciones en el tipo de cambio, por lo tanto, no se registran en el estado de ganancias y pérdidas del grupo. El diferencial de interés entre las coronas noruegas y la moneda de protección se cargan en el estado de ganancias y pérdidas y asciende a 2,4 millones de coronas noruegas para 2005. Al 31 de diciembre de 2005, estos contratos constituyen una protección total de moneda extranjera de 313,5 millones de coronas noruegas.

Los riesgos de interés y liquidez

El financiamiento de SNPI se basa en la capitalización; se llevará a cabo capitalización adicional cuando la empresa asuma compromisos con relación a nuevas inversiones. El exceso de liquidez se coloca de acuerdo con pautas para la colocación de fondos. Estas colocaciones tienen una vigencia promedio de tres meses o menos y, por lo tanto, se clasifican como depósitos bancarios en el balance general.

Los proyectos nuevos y las actividades operacionales son financiados sobre la base de financiamiento de proyecto sin recurso. SN Power extiende garantías limitadas principalmente durante la construcción.

El grupo está expuesto a riesgos de interés y crédito a través del financiamiento y carteras de clientes de propiedad de las subsidiarias y afiliadas y SN Power. La exposición de la tasa de interés relacionada con el financiamiento de la deuda de las subsidiarias y empresas afiliadas está asegurada mediante acuerdos de tasa de interés fijos para gran parte de los préstamos. La meta de SN Power para los riesgos de interés del grupo es minimizar los costos de interés, reducir sus fluctuaciones y limitar los cambios en el valor de la deuda neta del grupo.

Nota 4 | Ingresos por ventas

Grupo SN Power			Statkraft Norfund Power Invest AS	
2005	2004		2005	2004
		Por área de negocios		
6 013	1 587	Servicios	1 508	1 587
149 667	149 300	Ventas de energía	0	0
155 680	150 887	Total	1 508	1 587
		Por mercado geográfico		
4 505	0	Chile	0	0
1 508	1 587	Noruega	1 508	1 587
149 667	149 300	Peru	0	0
155 680	150 887	Total	1 508	1 587

Nota 5 | Costos de nómina, otras remuneraciones y pagos a empleados ejecutivos

Grupo SN Power			Statkraft Norfund Power Invest AS	
2005	2004		2005	2004
28 483	21 844	Nómina	15 349	11 951
2 764	2 590	Aportes al seguro nacional	2 758	2 590
3 775	3 502	Costos de pensiones de jubilación [nota 13]	3 775	3 502
722	1 490	Participación en las utilidades de los empleados del Perú	0	0
1 041	8 508	Otros gastos por empleados	1 028	1 872
36 785	37 934	Total	22 910	19 915

Cantidad de empleados

Statkraft Norfund Power Invest AS tuvo un promedio de 16 empleados durante 2005. Al 31 de diciembre de 2005 la empresa tenía 18 empleados - considerando 16 en las oficinas principales de la empresa en Oslo. Las empresas asociadas incluidas en el grupo tenían un total de 213 empleados en la misma fecha, 122 en empresas consolidadas y 91 en empresas no consolidadas.

El Presidente Ejecutivo

El presidente ejecutivo percibió un salario ascendente a NOK 1 447 587 durante 2005 y otras remuneraciones, incluida una prima de pensión de NOK 246 908. El presidente ejecutivo es miembro del plan de pensiones que la empresa tienen en Norwegian Public Service Pension Fund, y del plan de jubilación para ejecutivos de la empresa. Para más detalles sobre el programa de pensiones de jubilación de la empresa consulte la nota 13.

Directorio

Statkraft Norfund Power Invest AS no ha pagado ningún tipo de honorarios a los miembros del directorio durante 2005.

Auditores

Los honorarios pagados a Ernst & Young AS por auditoría y servicios relacionados con auditorías a Statkraft Norfund Power Invest AS en 2005 ascendieron a NOK 198 000.

Los honorarios pagados a Ernst & Young AS por otros servicios a Statkraft Norfund Power Invest AS en 2005 ascendieron a NOK 108 205.

Los honorarios pagados a Ernst & Young por auditoría y servicios relacionados con auditorías a otras empresas del grupo durante 2005 ascendieron a NOK 288 750.

Nota 6 | Otros gastos de operación

Grupo SN Power			Statkraft Norfund Power Invest AS	
2005	2004		2005	2004
1 311	2 510	Locales arrendados	1 201	2 510
44 802	26 401	Servicios externos	11 282	9 274
5 460	4 622	Gastos por viajes	5 234	4 622
10 249	5 120	Otros costos	6 541	5 059
61 822	38 653	Total	24 258	21 465

Nota 7 | Activos fijos intangibles

Grupo SN Power	Derechos de camino y terreno	Total
Costos de adquisición al 1 de enero de 2005	16 323	16 323
Adiciones	0	0
Enajenaciones	-3 862	-3 862
Diferencia por conversión en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2005	1 220	1 220
Costos de adquisición al 31 de diciembre de 2005	13 681	13 681
Diferencia por conversión en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2005	-954	-954
Amortización acumulada al 31 de diciembre de 05	-5 495	-5 495
Valor en libros al 31 de diciembre de 2005	7 232	7 232
Amortización del ejercicio	-2 474	-2 474

Nota 8 | Activos fijos tangibles

Statkraft Norfund Power Invest AS	Terreno	Edificios y otras propiedades	Plantas y maquinaria	Instalaciones y equipo de oficina	Total
Costos de adquisición al 1 de enero de 2005	0	0	0	630	630
Adiciones	0	0	0	152	152
Enajenaciones	0	0	0	0	0
Costos de adquisición al 31 de diciembre de 2005	0	0	0	782	782
Depreciación acumulada al 31 de diciembre de 2005	0	0	0	-567	-567
Valor en libros al 31 de diciembre de 2005	0	0	0	215	215
Depreciación por el ejercicio	0	0	0	-229	-229

Grupo SN Power	Terreno	Edificios y otras propiedades	Plantas y maquinaria	Instalaciones y equipo de oficina	Total
Costos de adquisición al 1 de enero de 2005	4 103	291 851	108 242	5 912	410 108
Adiciones	0	458	1 876	-389	1 945
Enajenaciones	0	-4 599	-1 380	-36	-6 015
Diferencia por conversión en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2005	307	21 807	8 087	441	30 642
Costos de adquisición al 31 de diciembre de 2005	4 410	309 517	116 825	5 928	436 680
Diferencia por conversión en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2005	0	-974	-1 663	-147	-2 784
Depreciación acumulada al 31 de diciembre de 2005	0	-23 267	-39 847	-2 514	-65 628
Reducción de valor acumulada al 31 de diciembre de 2005	0	0	-425	0	-425
Valor en libros al 31 de diciembre de 2005	4 410	285 276	74 890	3 267	367 843
Depreciación del ejercicio	0	-11 485	-19 916	-1 129	-32 530
Reducción de valor del ejercicio	0	0	-425	0	-425
Vida económica estimada	0%	3%	10%	10% - 25%	

Nota 9 | Subsidiarias y empresas asociadas

Empresas subsidiarias					
Statkraft Norfund Power Invest AS					
	Fecha de establecimiento	Domicilio principal	Empresa Matriz	Capital pagado	Porcentaje de acciones
SN Power Holding AS	27.05.03	Oslo	Statkraft Norfund Power Invest AS	665 000	100.00%

Las acciones en las empresas subsidiarias se registran de acuerdo con el método de costos en el Balance General de Statkraft Norfund Power Invest AS.

Grupo SN Power					
	Fecha de establecimiento	Domicilio principal	Empresa Matriz		Porcentaje de acciones
SN Power Holding Singapore Pte. Ltd	12.08.03	Singapore	SN Power Holding AS		100.00%
SN Power Holding Chile Pte. Ltd	12.08.03	Singapore	SN Power Holding Singapore Pte.Ltd		100.00%
SN Power Holding Sri Lanka Pte. Ltd	12.08.03	Singapore	SN Power Holding Singapore Pte. Ltd		100.00%
SN Power Holding Peru Pte. Ltd	26.08.03	Singapore	SN Power Holding Singapore Pte. Ltd		100.00%
SN Power Peru Holding S.R.L	07.10.03	Lima	SN Power Holding Peru Pte. Ltd		100.00%
Empresa de Generacion Electrica Cahua S.A	21.11.03	Lima	SN Power Peru Holding S.R.L		99.66%
SN Power Chile Tinguiririca y Cia.	17.12.04	Santiago	SN Power Chile Inversiones Electricas Ltda		100.00%
SN Power Chile Inversiones Eléctricas Ltda	09.12.04	Santiago	SN Power Holding Chile Pte. Ltd		100.00%

Empresas asociadas						
Grupo SN Power						
	Fecha de establecimiento	Domicilio principal	Empresa Matriz	Ganancia/pérdida neta	Patrimonio neto	Porcentaje de acciones
Nividhu (Pvt) Ltd*	27.08.03	Colombo	SN Power Holding Singapore Pte. Ltd	139	4 669	30.00%
Hidroelectrica La Higuera S.A	03.06.04	Santiago	SN Power Holding Chile Pte. Ltd	329	212 687	50.00%
Hidroelectrica La Confluencia S.A	23.09.04	Santiago	SN Power Chile Tinguirirca y Cia.	0	0	50.00%
Malana Power Company Ltd*	17.06.05	New Dehli	SN Power Holding Singapore Pte. Ltd	20 368	236 983	49.00%
Allain Duhangan Hydro Power Ltd**	17.06.05	New Dehli	Malana Power Company Ltd	0	0	100.00%
Manilla-Oslo Renewable Enterprise Inc***	07.11.05	Manilla	SN Power Holding Singapore Pte. Ltd	0	0	16.67%
SN Aboitiz Power Inc***	29.11.05	Manilla	SN Power Holding Singapore Pte. Ltd	0	0	40.00%
Total				20 836	454 338	

* Las empresas asociadas Nividhu (Pvt) Ltd y Malana Power Company Ltd presentan un año fiscal divergente. Las cifras especificadas en la nota representan el año calendario 2005.

** La International Finance Corporation (IFC) tiene el derecho y la obligación de suscribir 10% mediante la emisión de derechos a un precio acordado hacia el fin del período de construcción. Se estima que el período de construcción termine durante 2008.

*** Las empresas asociadas SN Aboitiz Power Inc, Manilla-Oslo Renewable Enterprise Inc e Hidroeléctrica La Confluencia S.A no tuvieron operaciones durante el año fiscal.

Nota 10 | Existencias

Grupo SN Power			Statkraft Norfund Power Invest AS	
2005	2004		2005	2004
5 224	1 797	Repuestos para uso en las centrales eléctricas	0	0
5 224	1 797	Total	0	0

Nota 11 | Información sobre el capital accionario y los accionistas

El capital accionario de la empresa al 31 de diciembre de 2005 asciende a un total de 6 millones de acciones a un valor nominal de NOK 100 cada una. El capital accionario total asciende a NOK 600 000 000.

	Acciones A	Porcentaje de acciones	Acciones con derecho a voto
Statkraft AS	3 000	50%	50%
Norfund	3 000	50%	50%
Cantidad total de acciones	6 000	100%	100%

Nota 12 | Capital

Statkraft Norfund Power Invest AS

	Capital accionario	Reserva de primas	Otro capital	Total capital
Capital al 1 de enero de 2005	500 000	500 000	-77 533	922 467
Aumento de capital accionario	100 000	100 000		200 000
Pérdida neta de este ejercicio	0	0	-38 660	-38 660
Capital al 31 de diciembre de 2005	600 000	600 000	-116 193	1 083 807

Grupo SN Power

	Capital accionario	Reserva de primas	Otro capital	Total capital
Capital al 1 de enero de 2005	500 000	500 000	-70 738	929 262
Aumento de capital accionario	100 000	100 000	0	200 000
Parte de utilidad neta de Malana de períodos anteriores debido al aumento de participación	0	0	5 819	5 819
Diferencia por conversión en moneda extranjera de este ejercicio	0	0	9 475	9 475
Pérdida neta de este ejercicio	0	0	-8 942	-8 942
Capital al 31 de diciembre de 2005	600 000	600 000	-64 386	1 135 614

Nota 13 | Costos de pensiones, planes y compromisos

Statkraft Norfund Power Invest AS cuenta con un plan de jubilación que cubre un total de 18 empleados. Estos planes confieren el derecho a beneficios futuros definidos, que dependen principalmente del número de años de servicio con derecho a pensión, el nivel de pago al momento del retiro y el monto de los beneficios de pensión estatal. Estos compromisos están parcialmente cubiertos por un plan cerrado para siete empleados en el Norwegian Public Service Pension Fund y mediante un plan colectivo de pensiones en Nordea Liv. Los empleados ejecutivos tienen un plan complementario además del plan general, el cual proporciona una pensión del 66% de su salario hasta un nivel específico y es aplicable a partir de la fecha en que el empleado cumple 65 años. Este plan exige 30 años de servicio con derecho a pensión y también se financia a través de Nordea Liv.

Los efectos de transición de los cambios en los supuestos relacionados con el plan cerrado en el Norwegian Public Service Pension Fund se trasladan al ejercicio siguiente durante nueve años. Este cálculo se basa en el promedio de años restantes de servicio de jubilación de los siete empleados que son miembros de este plan. El efecto anual es de NOK 169 100.

Supuestos

Los siguientes supuestos se usaron en el cálculo de los costos y obligaciones de pensiones de jubilación:

	2005	2004
Tasa de descuento	5.0%	5.0%
Tasa de retorno esperada	5.5%	5.5%
Regulación de pago	4.5%	4.5%
Regulación de la pensión ³	5%	3.5%
Regulación de la tasa básica NI	3.5%	3.5%
Jubilación anticipada	5.0%	5.0%

Costo de pensiones de jubilación

Grupo SN Power			Statkraft Norfund Power Invest AS	
2005	2004		2005	2004
2 883	2 798	Valor neto actual de las utilidades por pensiones de jubilación del ejercicio actual	2 883	2 798
725	442	Gastos financieros y administrativos	725	442
3 608	3 240	Costo bruto por pensiones	3 608	3 240
-552	-340	Retorno sobre los activos del plan de pensiones	-552	-340
264	169	Amortización de costo de servicios pasados, y ganancias y pérdidas	264	169
455	433	Impuesto al empleo acumulado	455	433
3 775	3 502	Costo neto de pensiones	3 775	3 502

Obligaciones de pensiones de jubilación

Grupo SN Power			Statkraft Norfund Power Invest AS	
2005	2004		2005	2004
16 557	10 428	Compromisos de pensiones de jubilación	16 557	10 428
11 103	6 905	Activos del plan de pensiones	11 103	6 905
5 454	3 523	Compromisos de pensión estimados	5 454	3 523
-1 015	-1 184	Costo de servicios pasados	-1 015	-1 184
-1 741	-525	Ganancias y pérdidas actuariales no reconocidas	-1 741	-525
381	255	Impuesto al empleo	381	25
3 079	2 069	Compromiso de pensiones neto	3 079	2 069

Nota 14 | Impuestos

Grupo SN Power			Statkraft Norfund Power Invest AS	
2005	2004		2005	2004
-4 192	-8 217	Pérdida antes de impuestos	-38 660	-24 053
28 323	30 384	Diferencias permanentes	1 013	1 275
5 377	5 809	Cambio en las diferencias temporales		1 536
29 508	27 976	Base tributaria del ejercicio	-37 647	-21 242
28% - 30%	28% - 30%	Tasa imponible	28%	28%
-8 855	-12 154	Deuda tributaria	0	0
0	-14 804	Cambios en los beneficios tributarios diferidos capitalizados	0	-14 804
4 208	3 637	Cambios en las obligaciones tributarias diferidas capitalizadas	0	0
-4 647	-23 321	Gastos fiscales del ejercicio	0	-14 804

La deuda tributaria del grupo proviene de una de las subsidiarias en Perú y en Chile.

Grupo SN Power			Statkraft Norfund Power Invest AS	
2005	2004		2005	2004
-199 397	-233 177	Activos fijos	34	34
2 191	2 069	Pensiones de jubilación	2 191	2 069
111 196	73 549	Pérdida del ejercicio anterior	111 196	73 549
-86 010	-157 560	Diferencias temporales al 31 de diciembre de 2005	113 421	75 651
28%-30%	28%-30%	Tasa imponible	28%	28%
-69 801	-69 961	Obligación de impuesto diferido al 31 de diciembre de 2005	0	0

Los beneficios de impuestos diferidos se registran sobre la base de una expectativa de un posible beneficio tributario. La naturaleza de las operaciones de Statkraft Norfund Power Invest implica que las futuras utilidades no serán primordialmente imponibles. Los beneficios de impuesto diferido, por consiguiente, no se pueden justificar para el año 2005, y no se incluyeron en el balance general de la empresa.

Nota 15 | Otros activos circulantes

Grupo SN Power			Statkraft Norfund Power Invest AS	
2005	2004		2005	2004
32 937	25 340	Costos acumulados, ingresos prepagados, etc.	2 874	2 690
1 577	1 488	Pagos adeudados por vacaciones, deducciones tributarias, etc.	1 577	1 488
6 792	10 657	Otros pasivos circulantes	0	0
41 306	37 485	Total	4 451	4 178

Nota 16 | Deuda, hipotecas y garantías, etc.

Garantías

Statkraft Norfund Power Invest AS no tenía ningún préstamo al 31 de diciembre de 2005. A dicha fecha, la empresa había emitido una garantía a favor de Lanka Transformers de Sri Lanka para financiar parte del préstamo puente para finalizar la construcción de la central eléctrica en Assupiniella, de propiedad de Nividhu Pvt Ltd. La garantía se limita a 1 millón de dólares de los Estados Unidos (6.8 millones de coronas noruegas). Las garantías para proyectos nuevos en construcción asciende a 270.9 millones de coronas noruegas.

Hipotecas

Un préstamo en una subsidiaria que asciende a 22 millones de dólares de los Estados Unidos se garantiza con una hipoteca en un depósito a plazo. El préstamo se elimina en el grupo. Para el préstamo recibido del Proyecto Jequetepeque, el Banco de Crédito del Perú ha emitido una garantía de cumplimiento que asciende a 425 870 dólares de los Estados Unidos. Este monto equivale a 2 744 625 coronas noruegas.

Banco, caja, etc. restringidos

Al 31 de diciembre de 2005 la empresa tenía 847 081 coronas noruegas en una cuenta bancaria, como impuestos retenidos a la renta de los empleados. El balance cubre las obligaciones por impuestos retenidos a la misma fecha.

Compromisos de préstamo

Prestamista	Prestatario	Términos	Vencimiento	Moneda original del préstamo	Saldo al 31 dic 2004 en miles de NOK	Saldo al 31 dic 2005 en miles de NOK
Banco de Crédito del Perú	Cahua S.A	Libor + 3.06%	2011	USD	223 859	0
Proyecto Jequetepeque	Cahua S.A	6.00%	2011	USD	15 237	15 084
Bonos Corporativos Cahua	Cahua S.A	6.8125%/Libor +1.75%	2015	USD	0	214 402
Total obligaciones con instituciones financieras					239 096	229 486
Largo plazo					220 674	201 669
La cuota del próximo año incluidos los intereses acumulados, clasificada como corriente					18 422	27 817
Total obligaciones con instituciones financieras					239 096	229 486

El concepto Otros gastos financieros en el Estado de ganancias y pérdidas del grupo incluye un disagio de 8.3 millones de coronas noruegas debido al recálculo de estos préstamos de dólares de los Estados Unidos a PEN en el Estado de ganancias y pérdidas de Cahua.

INFORME DEL AUDITOR PARA 2005

A LA JUNTA DE ACCIONISTAS STATKRAFT NORFUND POWER INVEST AS

Hemos examinado los estados financieros anuales de Statkraft Norfund Power Invest AS al 31 de Diciembre del 2005, que muestran una pérdida de NOK 38 660 000 para la sociedad matriz y una pérdida de NOK 8 942 000 para el grupo. Además, hemos examinado la información en el informe de los Directores, con relación a los estados financieros, la suposición de empresa vigente y la proposición para cubrir la pérdida. Los estados financieros comprenden de la sociedad matriz y del grupo. Los estados financieros de la sociedad matriz comprenden el balance, los estados de resultado y flujos de caja y las notas que los acompañan. Los estados financieros del grupo comprenden el balance, el estado de resultados y estado de flujos de caja y las notas que los acompañan. En la preparación de los estados financieros de la sociedad matriz y del grupo, se han aplicado los reglamentos de las normas de contabilidad, principios y prácticas generalmente aceptadas en Noruega. Estos estados financieros son responsabilidad del Directorio y Director Ejecutivo de la Compañía. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre estos estados financieros y sobre otra información, de acuerdo con los requisitos de la Ley Noruega sobre Auditoría y Auditores.

Realizamos nuestra auditoría de acuerdo con las leyes, reglamentos y normas de auditoría y prácticas generalmente aceptadas en Noruega, incluyendo las normas de auditoría adoptadas por el Instituto Noruego de Contadores Públicos. Esas normas de auditoría requieren que planifiquemos y realicemos la auditoría para obtener seguridad razonable sobre si los estados financieros están libres de aserciones erróneas importantes. Una auditoría incluye el examen, sobre la base de pruebas, de evidencia que apoya las sumas y revelaciones en los estados financieros. Una auditoría también incluye evaluar los principios de contabilidad usados y las estimaciones significativas hechas por la administración, como también evaluar la presentación global de los estados financieros. En la medida que lo requiere la ley y los estándares de auditoría, una auditoría también comprende una revisión de la administración de los asuntos financieros de la Compañía y sus sistemas de control interno y de contabilidad. Creemos que nuestra auditoría proporcionaba una base razonable para sustentar nuestra opinión.

En nuestra opinión:

- Los estados financieros de la sociedad matriz y el grupo, están preparados de acuerdo con las leyes y reglamentos y presentan en forma equitativa en todos los aspectos importantes, la situación financiera de la Compañía al 31 de Diciembre de 2005, y los resultados de las operaciones y flujos de caja para el año que terminó a esa fecha, de acuerdo con las normas, principios y prácticas de contabilidad generalmente aceptadas en Noruega.
- La administración de la Compañía ha cumplido con su obligación de registrar adecuadamente y documentar la información contable, tal como lo requiere la ley y las prácticas contables generalmente aceptadas en Noruega.
- La información que contiene el reporte de los Directores con respecto a los estados financieros, la suposición de empresa vigente y la proposición para la cobertura de la pérdida, es consistente con los estados financieros y cumple con las leyes y reglamentos.

Oslo, 7 de Marzo del 2006
ERNST & YOUNG AS

Olve Gravråk
Contador Público Autorizado por el Estado (Noruega)

Nota: La traducción al español se ha preparado solo para efectos de información.

EQUIPO DE GERENCIA SN POWER



Desde la izquierda Nadia Sood, Bengt Vernmark, Øistein Andresen, Tor Stokke, Einar Stenstadvold

SN Power (Statkraft Norfund Power Invest AS) es una empresa Noruega de propiedad de Statkraft y Norfund, que se constituyó en el año 2002 como una sociedad anónima. Statkraft es una empresa pública de propiedad total del Estado y la más grande generadora de energía eléctrica en la zona norte de Europa, a través de 91 centrales hidroeléctricas con 42 TWh de generación anual. Norfund figura entre los inversionistas principales en mercados emergentes y es financiada por el gobierno noruego en estrecha cooperación con otros fondos de inversión internacionales.