

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 10 de marzo de 2005

Señor
Gerente de Fiscalización de la
Bolsa de Comercio de Buenos Aires
Presente

At.: Dr. Roberto Chiaramoni

Ref.: Art. 63 del Nuevo Reglamento de Cotización

De nuestra mayor consideración:

Hacemos saber que en su reunión del día 9 de marzo de 2005, el Directorio de esta Sociedad ha aprobado la información relativa a la reseña informativa, los estados contables y demás documentación correspondiente al tercer trimestre del decimoséptimo ejercicio económico a finalizar el 30 de abril de 2005.

Por consiguiente, el Directorio pone en conocimiento de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires la información resumida más relevante, así como un análisis de los negocios de la Sociedad y sus perspectivas, para conocimiento de los accionistas y demás interesados.

- 1) La pérdida por el período de nueve meses finalizado el 31 de enero de 2005 ascendió a \$ 32.531.772. La misma corresponde a resultados ordinarios.
- 2) La composición del Patrimonio Neto al 31 de enero de 2005 es la siguiente:

Tabla Nº 1

| | \$ |
|----------------------------|---------------------|
| Aporte de los propietarios | |
| Capital | 47.947.275 |
| Ajuste de Capital | 65.262.752 |
| Prima de Emisión | <u>317.828.781</u> |
| Sub-total | 431.038.808 |
| Reserva Legal | 14.794.243 |
| Resultados no Asignados | <u>-131.626.872</u> |
| Total del Patrimonio Neto | <u>314.206.179</u> |

3) Contexto económico argentino

La República Argentina se encuentra inmersa en un delicado contexto económico, cuyos principales indicadores son un alto nivel de endeudamiento externo, un sistema financiero en crisis y una recesión económica, que ha generado principalmente hasta fines del año 2002 una caída importante en la demanda de productos y servicios y un incremento significativo en el nivel de desempleo.

Para hacer frente a la mencionada crisis, a partir del mes de diciembre de 2001, el Gobierno emitió medidas, leyes, decretos y regulaciones que implicaron un profundo cambio del modelo económico vigente hasta ese momento. Entre las medidas adoptadas se destaca la puesta en vigencia de la flotación del tipo de cambio, que derivó en una significativa devaluación que se registró durante los primeros meses del año 2002, y la pesificación de ciertos activos y pasivos en moneda extranjera mantenidos en el país.

La situación descrita generó, principalmente durante el año 2002, un incremento significativo y dispar, entre los distintos indicadores económicos, tales como: tipo de cambio, índice de precios internos al por mayor (utilizado para la reexpresión de los estados contables de períodos anteriores) e índices específicos de los bienes y servicios propios del negocio de la Sociedad. Estas circunstancias afectan la comparabilidad de los estados contables presentados y su interpretación debe ser realizada considerando las mismas.

Asimismo, los efectos más relevantes de la crisis mencionada sobre las operaciones de la Sociedad fueron el agravamiento de la situación económico-financiera como consecuencia de la devaluación del peso argentino y la caída de los resultados operativos derivada de la pesificación de los precios de la energía eléctrica, el incremento en ciertos costos de operación y las modificaciones al marco regulatorio del sector eléctrico.

La dirección de la Sociedad se encuentra implementando un plan de acción para contrarrestar el impacto negativo generado por estas circunstancias. Entre otras, las principales medidas que se están implementando son la renegociación de la deuda con la banca acreedora y vía las entidades que nuclean los intereses de los generadores, la normalización del mercado de la energía eléctrica.

Considerando lo expuesto anteriormente, la dirección de la Sociedad ha preparado los estados contables adjuntos asumiendo que continuará operando en condiciones normales y utilizando principios contables aplicables a este supuesto. Por lo tanto, dichos estados contables no incluyen los efectos de los eventuales ajustes y reclasificaciones, si los hubiere, que pudieran requerirse de no resolverse la situación descrita a favor de la continuidad de las operaciones de la Sociedad y la misma se viera obligada a realizar sus activos y cancelar sus pasivos, incluyendo los contingentes, en condiciones diferentes al curso normal de sus negocios.

4) Capital de trabajo negativo

Al 31 de enero de 2005, la Sociedad registró una pérdida neta de \$ 32,5 millones, pérdidas acumuladas por \$ 131,6 millones y un déficit de capital de trabajo de \$ 768,0 millones.

A la fecha de emisión de los presentes estados contables, la Sociedad posee deudas de capital que se encuentran impagas y vencidas por US\$ 235,2 millones y \$ 27,9 millones, en tanto los intereses vencidos y pendientes de pago ascienden a US\$ 21,6 millones y \$ 4,2 millones.

La dirección de la Sociedad, tal como se indica en el punto precedente, se encuentra implementando un plan de acción para revertir estas circunstancias y ha presentado una propuesta de renegociación de deuda a los acreedores; por lo tanto, los estados contables han sido preparados teniendo en cuenta las consideraciones mencionadas anteriormente.

5) La estructura patrimonial sintética expresada en \$miles comparativa es la siguiente:

Tabla N° 2

| | En miles de pesos | | | | |
|---|-------------------------|-------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| | 31/01/05 ⁽³⁾ | 31/01/04 ⁽³⁾ | 31/01/03 ⁽¹⁾⁽²⁾ | 31/01/02 ⁽¹⁾⁽²⁾ | 31/01/01 ⁽¹⁾⁽²⁾ |
| Información consolidada expresada en moneda de cierre | | | | | |
| Caja y bancos e inversiones corrientes | 50.303 | 35.572 | 1.580 | 8.273 | 1.438 |
| Otros activos corrientes | 60.073 | 55.616 | 38.874 | 101.520 | 53.502 |
| Activo corriente | 110.376 | 91.188 | 40.454 | 109.793 | 54.940 |
| Activo no corriente | 1.185.033 | 1.158.389 | 1.286.842 | 1.954.510 | 1.242.672 |
| Total del Activo | 1.295.409 | 1.249.577 | 1.327.296 | 2.064.303 | 1.297.612 |
| Pasivo corriente | 878.392 | 890.573 | 906.752 | 950.326 | 193.094 |
| Pasivo no corriente | 102.545 | 17.386 | 91.051 | 428.399 | 519.495 |
| Total del Pasivo | 980.937 | 907.959 | 997.803 | 1.378.725 | 712.589 |
| Participación de terceros en la sociedad controlada | 266 | 79 | 0 | 22.064 | 21.677 |
| Patrimonio neto | 314.206 | 341.539 | 329.493 | 663.514 | 563.346 |
| Total del Pasivo y Patrimonio neto | 1.295.409 | 1.249.577 | 1.327.296 | 2.064.303 | 1.297.612 |

(1) Pesos ajustados al 28 de febrero de 2003 de acuerdo con normas de la Comisión Nacional de Valores

(2) Información consolidada con CIBCO según sus estados contables consolidados al 31 de enero de 2003 y anteriores

(3) Información consolidada con Servicios Buproneu S.A., según sus estados contables al 31 de diciembre de 2004 y 2003

6) La estructura de resultados expresada en \$miles comparativa es la siguiente:

Tabla N° 3

| | En miles de pesos | | | | | | | | | |
|---|-------------------------|---------------|-------------------------|--------------|----------------------------|---------------|----------------------------|--------------|----------------------------|--------------|
| | 31/01/05 ⁽³⁾ | % | 31/01/04 ⁽³⁾ | % | 31/01/03 ⁽¹⁾⁽²⁾ | % | 31/01/02 ⁽¹⁾⁽²⁾ | % | 31/01/01 ⁽¹⁾⁽²⁾ | % |
| Información consolidada expresada en moneda de cierre | | | | | | | | | | |
| Ventas(*) | 216.905 | 100,0% | 170.222 | 100,0% | 139.789 | 100,0% | 193.314 | 100,0% | 220.079 | 100,0% |
| Costo de ventas | -149.352 | -68,9% | -128.307 | -75,4% | -116.293 | -83,2% | -114.032 | -59,0% | -129.277 | -58,7% |
| Ganancia bruta | 67.553 | 31,1% | 41.915 | 24,6% | 23.496 | 16,8% | 79.282 | 41,0% | 90.802 | 41,3% |
| Gastos de administración | -10.960 | -5,1% | -11.800 | -6,9% | -9.433 | -6,8% | -6.795 | -3,5% | -7.715 | -3,5% |
| Gastos de comercialización | -26.610 | -12,2% | -20.127 | -11,8% | -18.773 | -13,4% | -22.183 | -11,4% | -29.096 | -13,2% |
| Resultados financieros y por tenencia | -18.828 | -8,7% | -11.404 | -6,7% | -26.873 | -19,2% | -30.706 | -15,9% | -27.219 | -12,4% |
| Resultado inversiones permanentes | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 2.175 | 1,5% | 2.022 | 1,0% | 266 | 0,1% |
| Otros (egresos) / ingresos netos | -34.773 | -16,0% | 7.123 | 4,2% | -10.393 | -7,4% | 15.512 | 8,0% | -6.620 | -3,0% |
| Impuesto a las ganancias / diferido | -5.497 | -2,5% | -9.862 | -5,8% | -15.644 | -11,2% | 92.063 | 47,6% | 0 | 0,0% |
| Impuesto a las ganancia mínima presunta | -3.276 | -1,5% | -3.158 | -1,9% | -4.380 | -3,1% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Participación de terceros en la sociedad controlada | -140 | -0,1% | -14 | 0,0% | 0 | 0,0% | -276 | -0,1% | -3 | 0,0% |
| Resultado del período | -32.531 | -15,0% | -7.327 | -4,3% | -59.825 | -42,8% | 128.919 | 66,7% | 20.415 | 9,3% |

(*) Netas de los cargos variables asociados al transporte de energía.

(1) Pesos ajustados al 28 de febrero de 2003 de acuerdo con normas de la Comisión Nacional de Valores

(2) Información consolidada con CIBCO según sus estados contables consolidados al 31 de enero de 2003 y anteriores

(3) Información consolidada con Servicios Buproneu S.A., según sus estados contables al 31 de diciembre de 2004 y 2003

7) Datos estadísticos comparativos:

Tabla N° 4

| | 31/01/05 | 31/01/04 | 31/01/03 | 31/01/02 | 31/01/01 |
|--|----------|----------|----------|----------|----------|
| Ventas de energía en miles de MWh | 3.280 | 3.483 | 2.940 | 3.611 | 3.927 |
| Ventas de petróleo en el mercado local en m3 ⁽¹⁾ | 81.322 | 80.351 | 19.171 | 30.622 | 63.035 |
| Ventas de petróleo en el mercado extranjero en m3 ⁽¹⁾ | - | - | 55.282 | 54.762 | - |
| Ventas de propano en el mercado local en tn | 11.892 | 16.460 | 16.592 | 15.425 | 16.281 |
| Ventas de propano en el mercado extranjero en tn | 15.325 | 11.301 | 5.075 | 4.716 | 7.853 |
| Ventas de butano en el mercado local en tn | 15.715 | 16.196 | 13.432 | 12.823 | 12.311 |
| Ventas de butano en el mercado extranjero en tn | 1.968 | 1.591 | 1.122 | 649 | 3.047 |
| Ventas de gasolina en m3 en el mercado local ⁽²⁾ | - | - | - | 5.025 | 18.297 |
| Producción de energía en miles de MWh | 3.339 | 3.538 | 2.776 | 3.117 | 3.729 |
| Producción de petróleo en m3 | 46.299 | 42.090 | 47.358 | 58.119 | 66.598 |
| Producción de gas en miles de m3 | 852.946 | 820.818 | 629.942 | 756.399 | 885.740 |
| Producción de propano en tn | 27.358 | 27.663 | 22.148 | 20.968 | 24.116 |
| Producción de butano en tn | 17.662 | 17.954 | 14.220 | 13.567 | 15.340 |
| Producción de gasolina en m3 ⁽¹⁾ | 28.487 | 27.596 | 22.099 | 20.909 | 23.064 |
| Compra de energía en miles de MWh (GUMA) | 52 | 59 | 176 | 300 | 145 |
| Compra de gas en miles de m3 | 1.305 | 79.119 | 71.404 | 27.312 | 54.779 |
| Ventas de energía en \$miles | 128.623 | 102.419 | 75.802 | 147.426 | 168.169 |
| Ventas de petróleo en el mercado local en \$miles | 49.061 | 37.177 | 10.903 | 10.476 | 27.206 |
| Ventas de petróleo en el mercado extranjero en \$miles | - | - | 33.177 | 16.256 | 0 |
| Ventas de propano en el mercado local en \$miles | 10.071 | 10.753 | 8.366 | 7.984 | 7.305 |
| Ventas de propano en el mercado extranjero en \$miles | 17.168 | 8.662 | 3.820 | 2.198 | 3.352 |
| Ventas de butano en el mercado local en \$miles | 9.852 | 9.998 | 6.878 | 6.643 | 5.209 |
| Ventas de butano en el mercado extranjero en \$miles | 2.130 | 1.213 | 843 | 303 | 1.370 |
| Ventas de gasolina en \$miles ⁽²⁾ | - | - | - | 2.028 | 7.468 |
| Precio de venta promedio de energía por MWh | 39,2 | 29,4 | 25,8 | 40,8 | 42,8 |
| Precio de venta promedio de petróleo por m3 en el mercado local | 603,3 | 462,7 | 568,7 | 342,1 | 431,6 |
| Precio de venta promedio de petróleo por m3 en el mercado extranjero | - | - | 600,1 | 296,8 | - |
| Precio de venta promedio de petróleo con SWAP por m3 | - | - | - | 296,8 | - |
| Precio de venta promedio de propano en el mercado local por tn | 846,9 | 653,3 | 504,2 | 517,6 | 448,7 |
| Precio de venta promedio de propano en el mercado extranjero por tn | 1.120,3 | 766,5 | 752,7 | 466,1 | 426,8 |
| Precio de venta promedio de butano en el mercado local por tn | 626,9 | 617,3 | 512,1 | 518,1 | 423,1 |
| Precio de venta promedio de butano en el mercado extranjero por tn | 1.082,3 | 762,4 | 751,3 | 466,9 | 449,6 |
| Precio de venta promedio de gasolina por m3 | - | - | - | 403,6 | 408,2 |

⁽¹⁾ Incluye 28.246 m3, 27.660 m3 y 21.881 m3 de gasolina al 31 de enero de 2005, 2004 y 2003, respectivamente, vendidos como petróleo.

⁽²⁾ La gasolina al 31 de enero de 2005, 2004 y 2003 respectivamente, se ha vendido como petróleo.

8) Indices

Tabla N° 5

| | 31/01/2005 | 31/01/2004 | 31/01/2003 | 31/01/2002 | 31/01/2001 |
|--------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Información consolidada | | | | | |
| | (a) | (a) | (b) | (b) | (b) |
| Liquidez (1) | 0,13 | 0,10 | 0,04 | 0,12 | 0,28 |
| Solvencia (2) | 0,32 | 0,37 | 0,33 | 0,48 | 0,79 |
| Inmovilización del capital (3) | 0,91 | 0,93 | 0,97 | 0,95 | 0,96 |

(a) Información consolidada con Servicios Buproneu S.A., según sus estados contables al 31 de diciembre de 2004 y 2003.

(b) Información consolidada con CIBCO, según sus estados contables consolidados al 31 de enero de 2003 y anteriores.

- (1) $\frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$
- (2) $\frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Pasivo Total}}$
- (3) $\frac{\text{Activo no corriente}}{\text{Total del Activo}}$

9) Resultado acumulado al 31 de enero de 2005:

Los primeros nueve meses del decimoséptimo ejercicio económico a finalizar el 30 de abril de 2005 arrojó una pérdida neta de \$miles 32.531 y un Patrimonio neto de \$miles 314.206.

La ganancia bruta del período de nueve meses finalizado el 31 de enero de 2005 fue del 31,1 % sobre las ventas netas y la pérdida final ascendió al 15,0 % de las mismas.

Las ventas netas ascendieron a \$miles 216.905. La composición de las ventas en los distintos productos es la que se detalla a continuación:

| Producto | 31/01/05 | | 31/01/04 | |
|----------|----------|-------|----------|-------|
| | \$miles | % | \$miles | % |
| Energía | 128.623 | 59,3 | 102.419 | 60,2 |
| Petróleo | 49.061 | 22,6 | 37.177 | 21,8 |
| Propano | 27.239 | 12,6 | 19.415 | 11,4 |
| Butano | 11.982 | 5,5 | 11.211 | 6,6 |
| Total | 216.905 | 100,0 | 170.222 | 100,0 |

Las ventas netas del período de nueve meses finalizado el 31 de enero de 2005 se incrementaron en un 27,4 % respecto del mismo período del ejercicio anterior. El comportamiento de cada uno de los productos fue el siguiente:

a) Energía:

Las ventas de energía medida en GWh disminuyeron levemente en un 5,8 % pasando de 3.483 al 31 de enero de 2004 a 3.280 al 31 de enero de 2005, como consecuencia del mantenimiento programado en la central térmica.

Las ventas de energía medidas en pesos aumentaron en \$miles 26.204, representando un 25,6 % con respecto al mismo período del ejercicio anterior. Este aumento se debió principalmente al aumento en los precios mayoristas de energía eléctrica. A pesar de que los mismos se encuentran prácticamente pesificados por decisión del gobierno nacional, se permitió el traslado de algunos mayores costos, principalmente el aumento del precio del combustible que junto con el comportamiento de la mayor demanda de energía por parte del mercado se tradujeron en un aumento en los precios.

En el cuadro comparativo de la tabla N° 4 se observa que en el período de nueve meses finalizado el 31 de enero de 2005 se han vendido GWh 3.280 (miles de megavatios hora), lo que representa un promedio de 364 GWh por mes. Comparando este promedio con el alcanzado durante el mismo período del ejercicio anterior (387 GWh), observamos que no ha sufrido variaciones significativas.

b) Petróleo:

Las ventas de petróleo por el período de nueve meses finalizado el 31 de enero de 2005 aumentaron en \$miles 11.884, representando una suba del 32,0 % con respecto al mismo período del ejercicio anterior. Este incremento se debió a la suba en el precio del producto en términos de pesos de un 30,4 % y al aumento del volumen vendido del 1,2 %, de 80.351 m3 al 31 de enero de 2004 a 81.322 m3 al 31 de enero de 2005. El aumento en el precio del petróleo se debió principalmente al aumento del WTI, al aumento de la cotización del dólar y a la finalización del acuerdo de precio que las empresas productoras firmaron con el gobierno nacional, que establecía un tope de U\$S 28,50 por barril para las ventas en el mercado interno. Dicho acuerdo empezó a regir a partir de enero de 2003 y repercutió en las ventas de la Sociedad desde dicho momento y hasta abril de 2004.

La producción de petróleo aumentó un 10,0 %, de 42.090 m3 al 31 de enero de 2004 a 46.299 m3 al 31 de enero de 2005, como consecuencia de la mayor cantidad de condensado. Como puede observarse en la tabla N° 4, la producción de gas aumentó 32.128 miles de m3 si comparamos el período de nueve meses finalizado el 31 de enero de 2005 con la producción acumulada en el mismo período del ejercicio anterior.

c) Propano, butano y gasolina:

- Las ventas de propano en el período de nueve meses finalizado el 31 de enero de 2005 aumentaron en \$miles 7.824 con respecto al mismo período del ejercicio anterior, como consecuencia del aumento global de los precios de un 43,1 %, fundamentalmente soportado por el aumento de precio de las exportaciones que compensó el menor volumen vendido (544 tn).
- Las ventas de butano en el período de nueve meses finalizado el 31 de enero de 2005 aumentaron en \$miles 771 con respecto al mismo período del ejercicio anterior, como consecuencia del aumento global de los precios de un 7,5 %, sostenido casi en su totalidad, por el aumento de precio de las exportaciones, que compensó el menor volumen vendido (104 tn).
- No se han registrado ventas de gasolina al 31 de enero de 2005 ya que 28.246 m3 fueron blendeados y vendidos con el petróleo por razones de mercado. Asimismo no se han registrado ventas de gasolina al 31 de enero de 2004 por los mismos motivos expuestos anteriormente.

El costo de ventas del período de nueve meses finalizado el 31 de enero de 2005 ascendió a \$miles 149.352, representando el 68,9 % sobre las ventas netas, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior ascendió a \$miles 128.307, representando el 75,4 % sobre las ventas. El incremento en el costo de ventas fue del 16,4 % generado fundamentalmente por la adquisición de repuestos relacionados con los mantenimientos mayores realizados a las turbinas de la central térmica y al incremento del resultado por tenencia contenido en el costo

como consecuencia del incremento en el valor neto de realización de los productos como consecuencia de los mejores precios. Este incremento se vio compensado parcialmente por la no compra de gas a Pluspetrol S.A. y la eliminación de los cargos relacionados con la operación de la planta de LPG producto de la consolidación de los resultados de Capex con Servicios Buproneu S.A. (SEB) (sociedad encargada de procesar el gas para la obtención de propano, butano y gasolina mediante el pago de una retribución, ver Nota 2 a los estados contables consolidados y Nota 12.a) de los estados contables individuales de la Sociedad).

Los gastos de administración del período de nueve meses finalizado el 31 de enero de 2005 ascendieron a \$miles 10.960, representando un 5,1 % respecto de las ventas netas. Con respecto al mismo período del ejercicio anterior, éstos disminuyeron un 7,1 %, como consecuencia de la mayor eficacia lograda en la estructura administrativa.

Los gastos de comercialización fueron de \$miles 26.610, representando un 12,3% sobre las ventas netas. Con respecto al mismo período del ejercicio anterior éstos aumentaron un 32,2%, como consecuencia de: 1- el incremento de las regalías abonadas en el período de nueve meses que finalizó como consecuencia del incremento de la producción de gas y 2- las mayores retenciones de exportaciones de LPG abonadas como consecuencia del incremento de las ventas en el mercado externo y el incremento de la alícuota.

Los resultados financieros y por tenencia arrojaron un saldo negativo de \$miles 18.828, mientras que en el mismo período del ejercicio anterior fueron negativos por \$miles 11.404. La causa principal de este resultado financiero se debe a la variación del tipo de cambio de la moneda extranjera. La Sociedad se encuentra endeudada en dólares estadounidenses y por lo tanto los rubros más sensibles al respecto son los intereses devengados y la diferencia de cambio. Si observamos la variación en la cotización de la moneda extranjera entre mayo 2004 y enero 2005 ésta aumentó un 3,1 %, en tanto en el período comprendido entre mayo 2003 y enero 2004, la misma sufrió un aumento de apenas el 2,7 %.

Los otros egresos e ingresos netos fueron negativos por \$miles 34.773, fundamentalmente por la previsión de regalías hidrocarburíferas relacionadas con eventuales reclamos de la Provincia del Neuquén vinculados con la producción de LPG. En el mismo período del ejercicio anterior los otros egresos e ingresos netos fueron positivos por \$miles 7.123, fundamentalmente por la operación de canje de activos realizada por nuestra controlada CIBCO. Esta última, con fecha 23 de junio de 2003, realizó un canje de activos con Agua del Cajón Cayman Company, a través del cual cedió su tenencia accionaria en Triunion y recibió a cambio el 100% del capital y de los votos de Servicios Buproneu S.A. (SEB), asumiendo una deuda de US\$ 5.462.163 por la diferencia de capital de trabajo entre las sociedades cuyos títulos fueron objeto del canje, y generando una ganancia de \$ 8.411.803. Posteriormente, el 22 de diciembre de 2003, el Directorio de Capex International Business Company decidió liquidar dicha sociedad en forma anticipada y distribuir a Capex S.A. (único accionista) todos los activos y pasivos de la misma, entre los cuales se encuentra el pasivo con Agua del Cajón (Cayman) Company.

Evolución Patrimonial

Al 31 de enero de 2005 el activo no corriente aumentó en \$miles 26.644 en comparación con el 31 de enero de 2004. La causa principal de este aumento es la constitución de un crédito fideicomitado por US\$ 8.100.000 para la construcción de un gasoducto y la clasificación a largo plazo los créditos por ventas relacionados con la venta de energía en el mercado spot, compensado por la disminución de los bienes de uso, fundamentalmente como consecuencia de las mayores amortizaciones, y a una disminución en el activo impositivo diferido (neto).

El pasivo aumentó en \$miles 72.978, lo que representa un incremento del 8,0 % con respecto al mismo período del ejercicio anterior, como consecuencia de los pasivos y provisiones por regalías registrados por la sociedad y descriptos anteriormente, la devaluación del peso con respecto al dólar teniendo en cuenta la posición en moneda extranjera de la Sociedad. El esquema de financiación implementado se encuentra conformado por líneas de crédito tomadas principalmente en el exterior, tales como el Préstamo Sindicado, Floating Rate Note, el Secured Trade Facility, la tercera serie de obligaciones negociables y los préstamos locales. La Compañía se encuentra mayoritariamente endeudada en dólares estadounidenses, habiendo sufrido los efectos de la baja de precios en términos de dólar de su producto básico, la energía eléctrica, ello debido a la pesificación de la misma. Como consecuencia de lo anteriormente expuesto, y en virtud del impacto de esta situación sobre el flujo de fondos, se

ha decidido una política basada en el cumplimiento de todas las obligaciones inherentes al mantenimiento de las operaciones de la Sociedad y al seguimiento de un proceso de reestructuración. En tal sentido, la Sociedad y ciertos bancos e inversores institucionales titulares de la deuda quirografaria financiera, suscribieron con fecha 17 de diciembre de 2004, un resumen de términos y condiciones básicos bajo los cuales la Sociedad y dichas instituciones manifestaron su intención de acordar la reestructuración.

El principio de acuerdo al que se ha arribado con dichos acreedores representa el primer paso hacia la consumación de la reestructuración. No obstante ello, la suscripción del acuerdo de reestructuración definitivo está sujeto, entre otros, a la obtención de las aprobaciones internas correspondientes de todos los acreedores quirografarios financieros, la preparación de documentación contractual aceptable para la Sociedad y sus acreedores, y la celebración de los contratos correspondientes, no resueltos aún a la fecha de emisión de los estados contables.

En caso de que se llegara a un acuerdo definitivo, la reestructuración comprendería la emisión de nuevos instrumentos de deuda en canje de los instrumentos de deuda actualmente vigentes y en default. En el marco de la reestructuración, la Sociedad emitiría, entre otros, títulos valores con oferta pública y cotización, en el caso, acciones ordinarias y obligaciones negociables y títulos valores sin oferta pública

En tal sentido, la Sociedad ha solicitado autorización a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires para la cotización de (i) 11.986.819 de Acciones Ordinarias Clase A, valor nominal \$ 1, con derecho a un voto por acción, representativas del 20 % del capital social de la Sociedad (luego de efectivizado dicho aumento de capital), cuya emisión deberá ser considerada por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad y (ii) obligaciones negociables simples, garantizadas, que contarán con oferta pública, por hasta un monto máximo de US\$ 56.000.000, cuyas condiciones de emisión serán definidas por la Asamblea mencionada.

A la fecha de emisión de los presentes estados contables ningún banco, agente o trustee ha ejercido el derecho a convertir en vencido y exigible el total del capital desembolsado e intereses devengados que se encuentren pendientes a la fecha del evento, ni ha ejercido derechos sobre la prenda a su favor. Con fecha 10 de marzo de 2004 se firmó una tercera enmienda al contrato de préstamo con los tenedores de la Tercera Serie de Obligaciones Negociables por US\$ 40.000.000, mediante la cual la Sociedad refinanció el saldo adeudado en 36 cuotas y pactó una tasa de interés de LIBO más 3 puntos pagaderos, este último, mensualmente. El vencimiento y pago de la primera cuota de capital se produjo el 30 de enero de 2005, en tanto que las siguientes 35 cuotas restantes vencerán en trimestres consecutivos, comenzando el 30 de julio de 2005. Estos términos se mantendrán en la medida que la Sociedad logre refinanciar el resto de los pasivos bancarios antes del 30 de abril de 2005; caso contrario, este pasivo deberá abonarse en tres cuotas mensuales y consecutivas a partir del 31 de mayo de 2005 y devengará una tasa de interés del 11,57 % pactado originalmente.

10) Perspectivas:

Incertidumbre en la Argentina. Cambios en el Gobierno Nacional. Pesificación. Devaluación. Efectos sobre la deuda bancaria.

A partir de diciembre de 2001 se ha desatado una crisis política y económica sin precedentes en la Argentina, que ha aportado una gran incertidumbre sobre el futuro inmediato, tanto para los habitantes como para los agentes económicos argentinos, entre ellos la Sociedad.

No obstante lo expuesto, si no aparecen nuevas causas de desequilibrio, el Directorio de la Sociedad es optimista en la resolución de los problemas descritos en los puntos 3 y 4 de esta carta.

Campaña de perforación

Los principales objetivos de la campaña de perforación en el Area Agua del Cajón serán: movilizar las reservas de gas comprobadas, mantener y aumentar la producción de gas para el consumo de la Central y buscar nuevos horizontes productivos dentro de esta área.

Reservas de petróleo y gas

Netherland, Sewell & Associates Inc., consultores internacionales independientes, realizaron una auditoría de reservas en las áreas Agua del Cajón y Senillosa al 30 de abril de 2004. De ese estudio realizado surge que las reservas comprobadas variaron con respecto al informe anterior de fecha 30 de abril de 2003 (menos la producción acumulada al 30 de abril de 2004) según el siguiente detalle:

| | <u>Variación</u> |
|------------------|------------------|
| Gas | 1,1 % |
| Petróleo | -4,6 % |
| Gasolina | 10,6 % |
| Propano + butano | 10,1 % |

Nuevo marco regulatorio del sector eléctrico

En junio de 2003, el “fondo de estabilización” (fondo estacional) del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) entró en déficit por la no sanción de un nuevo “precio estacional” por parte de la Secretaría de Energía de la Nación (SEN).

En el marco de la Emergencia Económica, la SEN estableció “topes” a los precios spot de la energía eléctrica al cual la sociedad le vende parte de su producción. En agosto de 2003 dictó la Resolución N° 240, la que establece normas para la fijación del precio spot dentro del MEM ante situaciones de déficit de abastecimiento de gas natural a las centrales de generación.

Los precios spot se fijarán bajo el “supuesto” de que todas las máquinas disponibles poseen gas para el abastecimiento de la demanda. Aquellas unidades que consuman combustibles líquidos o mezcla no fijarán precio, reconociéndoles la diferencia entre el precio de mercado (sancionado con gas) y su costo (en base al combustible real consumido) como “Sobrecostos Transitorios de Despacho”. Asimismo, las centrales hidroeléctricas no fijan precio spot. Su vigencia será hasta que la SEN disponga su levantamiento.

Adicionalmente, la SEN, en septiembre de 2003, dictó la Resolución N° 406 que establece mecanismos transitorios para la asignación de los fondos cobrados por CAMMESA, fijando una serie de prioridades, privilegiando el pago de potencia y costos de generadores privados y transportistas, y saldos pendientes de acreencias. Los saldos pendientes de pago de cada mes se consolidarán y serán pagados cuando el fondo de estabilización posea el dinero suficiente. La vigencia de los mecanismos fue a partir de los vencimientos de septiembre de 2003 y hasta tanto la SEN disponga lo contrario. El saldo pendiente de cobro (en valores nominales) al 31 de enero de 2005, por este concepto, es de \$ 19,8 millones.

En febrero de 2004, la SEN establece el primer ajuste de precio estacional, que no logró cubrir el déficit del fondo de estabilización, pero colaboró en su reducción.

Con el objeto de hacer frente a la “crisis energética”, en julio de 2004 la SEN dictó la Resolución N° 712 por medio de la cual crea un fondo para hacer inversiones necesarias que permitan incrementar la oferta de energía eléctrica en el MEM (FONINMEM). En la misma norma se invita a participar del fondo constituido, a los generadores de energía que son acreedores de los saldos consolidados pendientes de pago del MEM, con un porcentaje de dichas acreencias más las que se generen en el futuro por este concepto.

En agosto de 2004, la SEN dictó la Resolución N° 826 por medio de la cual se establece que los agentes acreedores del MEM que acepten participar del fondo de inversiones, podrán formar parte de la gestión de los proyectos conforme lo dicte la SEN, la que conservará la capacidad de veto de las decisiones.

Adicionalmente se establece que el fondo de inversiones se financiará con los saldos pendientes de pago que se generen en el período comprendido entre enero de 2004 y diciembre de 2006 inclusive, de acuerdo con lo establecido por la Resolución N° 406 antes mencionada.

Con fecha 25 de agosto de 2004 la SEN dictó la Resolución N° 842 por medio de la cual se establece un ajuste tarifario con vigencia desde el 1° de septiembre de 2004, con el objeto de adecuar las mismas a los costos de producción de los servicios.

Luego, la Resolución SEN 956/04 aclara algunos aspectos técnicos no tenidos en cuenta en la Resolución SEN 826/04 sobre el cálculo del aporte al FONINVEMEM.

En diciembre de 2004, la Sociedad decidió no participar del fondo de inversiones FONINVEMEM.

Finalmente, la Resolución N° 49 dictada por la SEN con fecha 2 de febrero de 2005 establece la restitución al Fondo Unificado de todas las sumas asignadas por la SEN para el prefinanciamiento de las operatorias diseñadas con el objeto de incrementar la oferta en el MEM. Asimismo, establece un orden de prioridad de cancelación que deberá aplicarse a las obligaciones pendientes que tiene el Fondo de Estabilización, siempre que no estén previamente asignadas a otros fines. Esta Resolución no reglamenta la forma de restitución de los fondos y la Sociedad analizará la posibilidad de recupero de estos saldos una vez que se reglamente esta cuestión.

11) Cantidad de acciones

Al 31 de enero de 2005 el capital social de la Sociedad estaba compuesto por 47.947.275 acciones ordinarias clase "A" escriturales de V/N \$1 cada una, con derecho a 1 voto por acción. Del total de acciones, el 60,35647 % en forma directa y 0,04191 % en forma indirecta pertenecen al grupo controlante de la sociedad.

12) Identificación del accionista controlante de la sociedad

El accionista controlante es Compañías Asociadas Petroleras S.A. con domicilio legal en Avenida Córdoba 948/950, piso 5, departamento C, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

13) Resolución de Presidencia N° 5/02 de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires

Cumpliendo con la Resolución de Presidencia N° 5/02 de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, informamos que la sociedad presenta resultados acumulados negativos por \$ 131,6 millones, los cuales aún no han consumido la totalidad del Patrimonio Neto de la Sociedad, el cual asciende a \$ 314,2 millones.

Sin otro particular, saluda a Ud. muy atentamente,

Alejandro Götz
Presidente