

**PETROURUGUAY
SOCIEDAD ANÓNIMA**

Estados Contables correspondientes a los
ejercicios económicos terminados el 31 de
diciembre de 2003 y 2002

MEMORIA

Señores accionistas:

En cumplimiento de disposiciones legales y estatutarias en vigencia, sometemos a vuestra consideración la presente Memoria, Balance General, Estado de Resultados, Estado de Evolución del Patrimonio Neto y de Flujo de Efectivo, Notas y Anexos, correspondientes al ejercicio económico de la Sociedad, finalizado el 31 de diciembre de 2003.

Aunque las incertidumbres derivadas de la compleja situación económica-financiera que sigue afectando Argentina, tuvieron fuertes efectos sobre las principales actividades de la empresa, particularmente con el gas natural – que constituye nuestra principal producción - dado los bajos precios de comercialización fijados, se ha continuado con la actividad en las áreas “La Amarga Chica-Bajada del Palo”, “Aguada de la Arena” y en “Tres Nidos-El Caracol Norte”.

En las áreas “La Amarga Chica-Bajada del Palo”, que pasaron a ser operadas por PETROBRAS S.A., se continuó con la explotación de los distintos yacimientos petrolíferos de dichas áreas. Particularmente, con relación al desarrollo de las reservas de petróleo asociadas a la Formación Sierras Blancas en el yacimiento Borde Montuoso, se ha perforado el pozo desviado BMo-1003D, que se ha transformado en el principal productor del área desde su puesta en operación el 22 de abril de 2003. No obstante las muy buenas características productivas de este pozo, ha presentado un comportamiento que lo aparta de los valores teóricos previstos, lo que ha conducido a postergar la perforación de los restantes pozos proyectados para el desarrollo del yacimiento, a la espera que la evolución de su producción, así como que los estudios sobre el reservorio en curso, permitan definir la solución técnica más adecuada a las características reales del yacimiento.

En cuanto a las producciones de petróleo de estas áreas, se sobrepasaron las metas previstas, que eran de 18.196 m³ (100%), alcanzándose los 20.135 m³, como consecuencia directa de la perforación y puesta en producción del pozo BMo-1003D.

En lo referente al área “Aguada de la Arena”, que también ha pasado a ser operada por PETROBRAS S.A., se procedió a la reposición de las membranas de la Planta de Tratamiento de Gas, que ya habían llegado al fin teórico de su vida útil a mediados del 2001, las cuales no se habían recambiado pese a la significativa disminución en el caudal de gas tratado y, en consecuencia, del gas de venta, por razones económicas derivadas de la situación Argentina y, particularmente por el bajo precio del gas señalado.

Por otra parte, se completó la perforación y puesta en producción del pozo AdIA –9 que, a pesar de que tuvo buenas producciones en los ensayos, no fue suficiente para revertir la declinación de la producción, consecuencia de la despresurización normal del yacimiento, por lo que, a breve plazo será necesario implementar la compresión en media presión, que se ha ido postergando por las razones económicas referidas.

Como consecuencia de dichas circunstancias, la producción media anual de gas de venta fue de solo 536.672 m³/día (100%), con una producción asociada de líquidos de 27,38 m³/día (100%).

La mayor parte del porcentaje que corresponde a PETROURUGUAY de la referida producción de gas, como en años anteriores, fue exportado al Uruguay a través de los gasoductos del Litoral y Cruz del Sur, de conformidad con los contratos existentes, en tanto que, la participación en la producción de petróleo así como el gas remanente, se comercializó en plaza.

En relación al área “Tres Nidos”, la firma CHEVRON SAN JORGE S.A., actual operador de la misma según los términos del Acuerdo de “Farm-in” vigente, comunicó su decisión de ingresar al Segundo Período Exploratorio conforme a lo estipulado en el artículo 2.1.5 del Acuerdo.

Al respecto, el compromiso remanente de CHEVRON SAN JORGE, dado que ya cumplió en el Primer Período con el levantamiento sísmico 3D establecido para el Segundo Período, lo constituye el perforar un mínimo de dos pozos exploratorios en el área del Acuerdo, en un período que comenzó el 1 de agosto de 2003 y que se extendió a 20 meses por acuerdo de partes.

Asimismo, se ha implementado un intercambio de datos sísmicos 3D, con PETROLERA ENTRE LOMAS S.A. - operador del área aledaña “Entre Lomas” - con el objetivo de aumentar el conocimiento regional sobre las formaciones geológicas subyacentes en el área del Acuerdo, lo que posibilitará complementar los estudios y procesamientos de la información recabada, que se encuentran en curso.

Respecto al área “El Caracol Norte”, que sigue siendo operada por TECPETROL S.A., se continúa con los estudios estratigráficos programados, los que serán complementados con la información regional que se recabe.

En lo que tiene que ver con los Bloques CCM-2; CAA-7 y CAA-44 en la Cuenca Colorado Marina, se mantiene la situación, puesto que si bien la Secretaria de Energía adjudicó al consorcio YPF-PETROURUGUAY los bloques, dificultades en los aspectos administrativos relativos a la cesión solicitada sobre dos de los bloques, impidieron concretar hasta el momento la toma de posesión de las áreas, por lo que no se procedió aún a la firma de los respectivos acuerdos entre los socios.

Las variaciones más significativas de las partidas del Activo y Pasivo son las siguientes:

El Activo de la Sociedad registró una disminución neta de \$3.696.033 derivada principalmente por disminuciones en (i) Caja y bancos e Inversiones de \$3.144.494; (ii) Otros créditos de \$5.473.990; (iii) Activos intangibles de \$359.238, y por incrementos en (iv) Créditos por ventas de \$3.298.065; (v) Bienes de cambio de \$122.343, y (vi) Bienes de uso de \$1.861.281.

El Pasivo de la Sociedad tuvo una disminución de \$12.172.667, originado en un aumento del pasivo corriente de \$5.609.017, debido principalmente al incremento de cuentas por pagar de consorcios petroleros y a la reclasificación de préstamos no corrientes a corrientes, y una disminución del pasivo no corriente de \$17.781.684, originada principalmente por la cancelación de préstamos bancarios y el efecto de la disminución del tipo de cambio sobre los préstamos en moneda extranjera.

Las operaciones con la sociedad controlante se exponen en la nota 9 a los estados contables.



Como consecuencia de las situaciones señaladas en las áreas de producción y las diferencias de cambio generadas por los préstamos en moneda extranjera mantenidos con ANCAP y con el CITIBANK, el ejercicio 2003 arrojó una ganancia de \$8.476.634.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 30 de marzo de 2004.

EL DIRECTORIO



INFORME DE LOS AUDITORES

A los señores Presidente y Directores de
Petrouruguay S.A.
Av. de Mayo 645
Ciudad Autónoma de Buenos Aires

1. Identificación de los estados contables objeto de la auditoría

Hemos efectuado un examen de los balances generales de Petrouruguay S.A. al 31 de diciembre de 2003 y 2002, y de los correspondientes estados de resultados, de evolución del patrimonio neto y de flujo de efectivo, con sus notas 1 a 14 y anexos I a V, correspondientes a los ejercicios económicos terminados en esas fechas.

La preparación y emisión de los estados contables citados es responsabilidad del Directorio de la Sociedad en ejercicio de sus funciones exclusivas. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos estados contables, basados en nuestro examen de auditoría llevado a cabo con el alcance que mencionamos en el capítulo 2 de este informe.

2. Alcance del trabajo

- a) Nuestro examen se practicó de acuerdo con normas de auditoría vigentes en la República Argentina aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Estas normas requieren que el auditor planifique y desarrolle la auditoría para formarse una opinión acerca de la razonabilidad de la información significativa que contengan los estados contables considerados en su conjunto. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados contables e incluye, asimismo, evaluar las normas contables utilizadas y, como parte de ellas, la razonabilidad de las estimaciones de significación hechas por el Directorio.
- b) No hemos auditado los estados contables de las Uniones Transitorias de Empresas (en adelante UTEs) Perez Companc S.A. – Petrouruguay S.A. – Añelo UTE, Perez Companc S.A. – Petrouruguay S.A. – Amarga Chica – Bajada del Palo UTE al 31 de diciembre de 2003 y 2002, y Tecpetrol S.A.- Petrouruguay S.A. – Tres Nidos – El Caracol Norte UTE al 30 de septiembre de 2003 y 2002, los que fueron auditados por otros profesionales, quienes emitieron sus informes de auditoría sin salvedades. Tal como se menciona en nota 1 a los estados contables, estas participaciones fueron valuadas y expuestas de acuerdo con el método de consolidación proporcional.



- c) No hemos auditado los estados contables de Petrouuguay S.A. Sucursal Bolivia al 31 de diciembre de 2003 y 2002, los que fueron auditados por otros profesionales, quienes emitieron su informe de auditoría sin salvedades.

3. Aclaraciones previas

- a) Según se explica en la nota 2.3.d) a los estados contables, la Sociedad, a través de su participación en las uniones transitorias de empresas, se encuentra efectuando trabajos de exploración y desarrollo de hidrocarburos en áreas petroleras y ha considerado como límite de activación de los bienes de uso y activos intangibles el valor recuperable calculado en función de reservas probadas, inversión necesaria y precios de hidrocarburos estimados por la Sociedad y los operadores de las UTEs.
- b) Como se indica en la nota 12 a los estados contables, la recuperabilidad de ciertos créditos fiscales por \$595.376, incluidos en el rubro Otros créditos no corrientes, depende del estado de las finanzas públicas. Dichos créditos con el Estado Nacional, pueden verse sujetos a reprogramación para su cobro.
- c) Tal como se explica en la nota 2.2 a los estados contables, el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional y la Resolución General N° 4/2003 de la Inspección General de Justicia suspendieron la preparación de los estados contables en moneda homogénea a partir del 1° de marzo de 2003. Desde el punto de vista de las normas contables profesionales, la expresión de los estados contables en moneda homogénea estuvo vigente hasta el 30 de septiembre de 2003, según lo establecido en la Resolución MD N° 41/2003 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. No obstante, la Sociedad decidió discontinuar dicha reexpresión a partir del 31 de diciembre de 2002.

Tal como se señala en la mencionada nota, ha sido muy reducido el nivel de significatividad de las variaciones del índice de precios internos al por mayor (utilizado para la reexpresión de la información contable a moneda homogénea) entre el mes de diciembre de 2002, fecha en que la Sociedad discontinuó la reexpresión y el mes de septiembre de 2003, fecha hasta la cual la requerían las normas contables profesionales vigentes.

- d) Como se menciona en la nota 10 a los estados contables, al 31 de diciembre de 2003, las pérdidas acumuladas han ocasionado que la Sociedad se encuadre dentro del artículo 206 de la Ley N° 19.550 (Reducción obligatoria de capital). No obstante, cabe destacar que la vigencia del referido artículo fue suspendida hasta el 10 de diciembre de 2004, mediante la sanción de los Decretos N° 1.269/02 y N° 1.293/03 del Poder Ejecutivo Nacional, de fechas 16 de julio de 2002 y 18 de diciembre de 2003, respectivamente. A la fecha de emisión de los presentes estados contables, el Directorio y los Accionistas de la Sociedad se encontraban analizando planes de acción tendientes a revertir la situación anteriormente mencionada.

4. Dictamen

En nuestra opinión, basada en nuestro examen y en los informes de otros profesionales en lo que respecta a las reservas petroleras y gasíferas, y en los informes de otros auditores en lo que respecta a las participaciones mencionadas en los capítulos 2.b) y 2.c), y sujeto a la recuperabilidad de las inversiones realizadas en las áreas petroleras, y a la recuperabilidad de



los activos mencionados en el capítulo 3.b), los estados contables mencionados en el capítulo 1 con sus notas y anexos, presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de la Sociedad al 31 de diciembre de 2003 y 2002, el resultado de sus operaciones, la evolución de su patrimonio neto y el flujo de su efectivo por los ejercicios económicos terminados en esas fechas, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina.

5. Información especial requerida por disposiciones vigentes

(estados correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2003)

- a) Las cifras de los estados contables surgen de los registros contables auxiliares, los que se encuentran pendientes de transcripción a los libros rubricados de la Sociedad.
- b) Según surge de los registros contables al 31 de diciembre de 2003 no existen pasivos devengados a favor del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones en concepto de aportes y contribuciones previsionales.

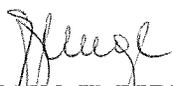
Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 30 de marzo de 2004

DELOITTE & Co. S.R.L.

(Registro de Soc. Com.

C.P.C.E.C.A.B.A. – Tomo 1,

Folio 3)



GUSTAVO H. BUNGE (Socio)

Contador Público U.B.A.

C.P.C.E.C.A.B.A.

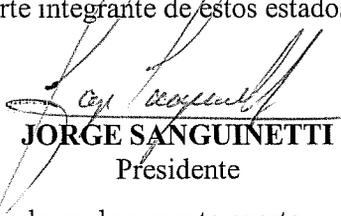
Tomo LXVII, Folio 95

PETROURUGUAY S.A.
BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002
(expresados en pesos - nota 2.2)

| |2003..... |2002..... |
|---|-------------------|-------------------|
| <u>ACTIVO</u> | | |
| <u>ACTIVO CORRIENTE</u> | | |
| Caja y bancos | 1.163.393 | 4.241.867 |
| Inversiones | | 66.020 |
| Créditos por ventas (nota 4) | 5.515.426 | 2.217.361 |
| Otros créditos (nota 5.a) | 2.245.773 | 6.581.864 |
| Otros créditos de consorcios petroleros | 833.415 | 174.167 |
| Bienes de cambio | 159.604 | 37.261 |
| Total del Activo Corriente | 9.917.611 | 13.318.540 |
| <u>ACTIVO NO CORRIENTE</u> | | |
| Inversiones | 25.864 | 25.864 |
| Otros créditos (nota 5.b) | 2.687.146 | 4.215.492 |
| Otros créditos de consorcios petroleros | 608.983 | 877.784 |
| Bienes de uso (anexo I) | 43.335.733 | 41.474.452 |
| Activos intangibles (anexo II) | 6.870.824 | 7.230.062 |
| Total del Activo no Corriente | 53.528.550 | 53.823.654 |
| TOTAL DEL ACTIVO | 63.446.161 | 67.142.194 |
| <u>PASIVO</u> | | |
| <u>PASIVO CORRIENTE</u> | | |
| Deudas: | | |
| Comerciales (nota 6) | 1.817.744 | 1.167.025 |
| Cuentas por pagar de consorcios petroleros | 2.029.003 | 573.354 |
| Préstamos (nota 7.a) | 13.803.594 | 10.080.256 |
| Otras deudas | 128.361 | 349.050 |
| Total del Pasivo Corriente | 17.778.702 | 12.169.685 |
| <u>PASIVO NO CORRIENTE</u> | | |
| Deudas: | | |
| Cuentas por pagar de consorcios petroleros | 86.130 | 99.077 |
| Préstamos (nota 7.b) | 35.058.446 | 52.827.183 |
| Otras deudas | 47.630 | 47.630 |
| Total del Pasivo no Corriente | 35.192.206 | 52.973.890 |
| TOTAL DEL PASIVO | 52.970.908 | 65.143.575 |
| <u>PATRIMONIO NETO</u> | | |
| (según estados respectivos) | 10.475.253 | 1.998.619 |
| TOTAL DEL PASIVO Y DEL PATRIMONIO NETO | 63.446.161 | 67.142.194 |

Las notas 1 a 14 y los cuadros anexos I a V forman parte integrante de estos estados.


GUSTAVO H. BUNGE
Por Comisión Fiscalizadora


JORGE SANGUINETTI
Presidente

El informe de fecha 30 de marzo de 2004 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.


GUSTAVO H. BUNGE (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A.
Tomo LXVII, Folio 95

PETROURUGUAY S.A.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 4681

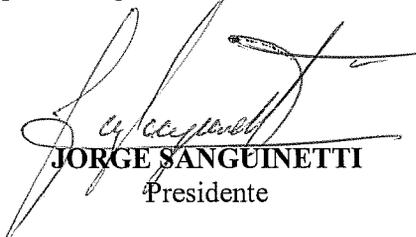
**ESTADOS DE RESULTADOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
ECONÓMICOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002**

(expresados en pesos - nota 2.2)

| |2003..... |2002..... |
|---|-------------------------|----------------------------|
| Ventas netas | 11.345.585 | 8.000.060 |
| Costo de ventas (anexo IV) | <u>(9.188.312)</u> | <u>(7.195.440)</u> |
| Ganancia bruta | 2.157.273 | 804.620 |
| Gastos de comercialización (anexo V) | | (23.136) |
| Gastos de administración (anexo V) | (898.648) | (962.133) |
| Otros ingresos (egresos), netos | 326.342 | (107.583) |
| Resultados financieros (en 2002 incluye el resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda) | 6.891.667 | (33.547.381) |
| Resultado por discontinuación de operaciones (nota 11) | | (123.328) |
| Resultado venta de planta de tratamiento de gas en área Bajada del Palo | | <u>(1.604.435)</u> |
| GANANCIA (PERDIDA) NETA DEL EJERCICIO | <u>8.476.634</u> | <u>(35.563.376)</u> |

Las notas 1 a 14 y los cuadros anexos I a V forman parte integrante de estos estados.


GUSTAVO H. BUNGE
Por Comisión Fiscalizadora


JORGE SANGUINETTI
Presidente

El informe de fecha 30 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.


GUSTAVO H. BUNGE (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A.
Tomo LXVII, Folio 95

PETROURUGUAY S.A.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 4681

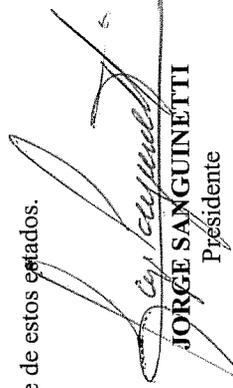
ESTADOS DE EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ECONÓMICOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002

(expresados en pesos - nota 2.2)

| | Capital suscrito | Capital social..... Ajuste del capital | Total | Reserva legal | Resultados no asignados | Total |
|--|------------------|---|--------------|---------------|-------------------------|--------------|
| Saldos al 31 de diciembre de 2001 | 31.470.707 | 37.117.988 | 68.588.695 | 54.187 | (31.080.887) | 37.561.995 |
| Aumento de la Reserva legal resuelto por Asamblea Ordinaria de Accionistas del 29 de abril de 2002 | | | | 24.956 | (24.956) | - |
| Pérdida neta del ejercicio | | | | | (35.563.376) | (35.563.376) |
| Saldos al 31 de diciembre de 2002 | 31.470.707 | 37.117.988 | 68.588.695 | 79.143 | (66.669.219) | 1.998.619 |
| Absorción de resultados acumulados resuelto por Asamblea Ordinaria de Accionistas del 9 de abril de 2003 | | (37.117.988) | (37.117.988) | (79.143) | 37.197.131 | - |
| Ganancia neta del ejercicio | | | | | 8.476.634 | 8.476.634 |
| Saldos al 31 de diciembre de 2003 | 31.470.707 | - | 31.470.707 | - | (20.995.454) | 10.475.253 |

Las notas I a 14 y los cuadros anexos I a V forman parte integrante de estos estados.


GUSTAVO H. BUNGE
Por Comisión Fiscalizadora


JORGE SANGUINETTI
Presidente

El informe de fecha 30 de marzo de 2004 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.


GUSTAVO H. BUNGE (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A.
Tomo LXVII, Folio 95

PETROURUGUAY S.A.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 4681

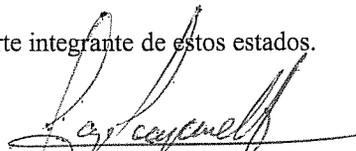
**ESTADOS DE FLUJO DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
ECONÓMICOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002**

(expresados en pesos - nota 2.2)

| | ...2003... | ...2002.... |
|--|---------------------------|---------------------------|
| <u>VARIACIONES DEL EFECTIVO (1)</u> | | |
| Efectivo al inicio del ejercicio | 4.307.887 | 2.107.310 |
| Resultados financieros atribuibles a los fondos | | 864.479 |
| Efectivo al cierre del ejercicio | <u>1.163.393</u> | <u>4.307.887</u> |
| (Disminución) Aumento neto del efectivo | <u>(3.144.494)</u> | <u>3.065.056</u> |
| <u>CAUSAS DE LAS VARIACIONES DEL EFECTIVO</u> | | |
| <u>ACTIVIDADES OPERATIVAS</u> | | |
| Ganancia (pérdida), neta del ejercicio | 8.476.634 | (35.563.376) |
| Intereses perdidos | 1.094.077 | 2.103.616 |
| <u>Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo proveniente de las actividades operativas:</u> | | |
| Amortizaciones de bienes de uso | 1.887.355 | 1.807.637 |
| Amortizaciones de activos intangibles | 361.590 | 353.576 |
| Valor residual de las bajas de bienes de uso | | 2.473.018 |
| Diferencias de cambio atribuibles a los préstamos en moneda extranjera | (8.168.321) | 24.054.025 |
| Resultados financieros atribuibles a los fondos | | 864.479 |
| <u>Cambios en los activos y pasivos operativos:</u> | | |
| Aumento de créditos por ventas | (3.298.065) | (525.123) |
| Disminución de otros créditos corrientes | 3.676.843 | 4.391.027 |
| (Aumento), disminución de bienes de cambio | (122.343) | 114.850 |
| Disminución de otros créditos no corrientes | 1.797.147 | 7.525.571 |
| Aumento de deudas comerciales corrientes | 2.106.368 | 813.403 |
| Disminución de deudas fiscales | | (34.664) |
| Disminución de otras deudas corrientes | (220.689) | (60.588) |
| (Disminución) aumento de otras deudas no corrientes | <u>(12.947)</u> | <u>64.325</u> |
| Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas | <u>7.577.649</u> | <u>8.381.776</u> |
| <u>ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</u> | | |
| Adquisición de bienes de uso, neto de transferencias a cuentas definitivas | (3.748.636) | (117.511) |
| Aumento de activos intangibles | <u>(2.352)</u> | <u>(35.805)</u> |
| Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión | <u>(3.750.988)</u> | <u>(153.316)</u> |
| <u>ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</u> | | |
| Cancelación de intereses | (569.509) | (1.055.097) |
| Cancelación de préstamos | <u>(6.401.646)</u> | <u>(4.108.307)</u> |
| Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación | <u>(6.971.155)</u> | <u>(5.163.404)</u> |
| (Disminución) Aumento neto del efectivo | <u>(3.144.494)</u> | <u>3.065.056</u> |

(1) Caja y bancos e inversiones.

Las notas 1 a 14 y los cuadros anexos I a V forman parte integrante de estos estados.

**GUSTAVO H. BUNGE**
Por Comisión Fiscalizadora**JORGE SANGUINETTI**
PresidenteEl informe de fecha 30 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.**GUSTAVO H. BUNGE (Socio)**

Contador Público U.B.A.

C.P.C.E.C.A.B.A.

Tomo LXVII, Folio 95

PETROURUGUAY S.A.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 4681

**NOTAS A LOS ESTADOS CONTABLES CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
ECONÓMICOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002**

(expresadas en pesos – nota 2.2)

1. BASES DE PREPARACIÓN DE LOS ESTADOS CONTABLES

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, la Sociedad integraba las siguientes Uniones Transitorias de Empresas (U.T.E.s) para la exploración y explotación de áreas petroleras:

| <u>Área</u> | <u>Ubicación</u> | <u>Participación</u> | | <u>Operador</u> |
|--------------------------------|---------------------|----------------------|-------------|--------------------------|
| | | <u>2003</u> | <u>2002</u> | |
| Amarga Chica y Bajada del Palo | Neuquén | 20% | 20% | Petrobras Energía S.A. |
| Añelo | Neuquén | 20% | 20% | Petrobras Energía S.A. |
| Tres Nidos y El Caracol Norte | Río Negro y Neuquén | 35% | 35% | Tecpetrol S.A. (nota 11) |

Los presentes estados contables incluyen en cada rubro la participación de Petrouuguay S.A. en los activos y pasivos de las U.T.E.s al 31 de diciembre de 2003 y 2002. Para la determinación de la participación mencionada se han utilizado estados contables de los negocios conjuntos preparados de acuerdo con normas contables profesionales. Se han adecuado los estados contables mencionados para adaptarlos a los criterios contables aplicados en la confección de los estados contables de Petrouuguay S.A.

A continuación se presenta un resumen de la participación mencionada:

| | <u>...2003...</u> | <u>...2002...</u> |
|-----------------------------------|-------------------------|-----------------------|
| <u>ACTIVO</u> | | |
| <u>ACTIVO CORRIENTE</u> | | |
| Caja y bancos | 23.971 | 49.626 |
| Inversiones | | 66.020 |
| Otros créditos | 833.415 | 174.167 |
| Bienes de cambio | <u>159.604</u> | <u>37.261</u> |
| Total del Activo Corriente | <u>1.016.990</u> | <u>327.074</u> |

El informe de fecha 30 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.R.L.



GUSTAVO H. BUNGE (Socio)

Contador Público U.B.A.

C.P.C.E.C.A.B.A.

Tomo LXVII, Folio 95

| |2003..... |2002..... |
|---|--------------------------|--------------------------|
| <u>ACTIVO NO CORRIENTE</u> | | |
| Otros créditos | 608.983 | 877.784 |
| Bienes de uso | 31.551.335 | 29.270.962 |
| Activos intangibles | 6.841.517 | 7.172.591 |
| Total del Activo no Corriente | <u>39.001.835</u> | <u>37.321.337</u> |
| TOTAL DEL ACTIVO | <u>40.018.825</u> | <u>37.648.411</u> |
| | | |
| <u>PASIVO</u> | | |
| <u>PASIVO CORRIENTE</u> | | |
| Deudas comerciales | 2.029.003 | 573.354 |
| Total del Pasivo Corriente | <u>2.029.003</u> | <u>573.354</u> |
| | | |
| <u>PASIVO NO CORRIENTE</u> | | |
| Deudas comerciales | 86.130 | 99.078 |
| Total del Pasivo no Corriente | <u>86.130</u> | <u>99.078</u> |
| Total del Pasivo | <u>2.115.133</u> | <u>672.432</u> |
| | | |
| <u>PATRIMONIO NETO</u> | <u>37.903.692</u> | <u>36.975.979</u> |
| TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO | <u>40.018.825</u> | <u>37.648.411</u> |

2. BASES DE PREPARACIÓN Y PRINCIPALES CRITERIOS CONTABLES

2.1 Normas contables aplicadas

Los presentes estados contables se han preparado de acuerdo con las normas contables de exposición y valuación contenidas en la Resoluciones Técnicas Nros 5, 6, 8, 9, 14 y 16 a 20 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (F.A.C.P.C.E.), con las modificaciones o adecuaciones con las que fueron adoptadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A.) según el texto ordenado aprobado mediante su Resolución CD N° 87/03.

2.2 Consideración de los efectos de la inflación

De acuerdo con lo dispuesto por el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional y la Resolución General N° 4/03 de la Inspección General de Justicia, se suspende desde el 1° de marzo de 2003 la preparación de los estados contables en moneda homogénea, definiéndose en las referidas normas que el último índice aplicable será el correspondiente al mes de febrero de 2003.

El informe de fecha 30 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



GUSTAVO H. BUNGE (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E. C.A.B.A.
Tomo LXVII, Folio 95

Por su parte y desde el punto de vista de las normas contables profesionales, la expresión de estados contables en moneda homogénea siguió vigente hasta el 30 de septiembre de 2003 según lo dispuesto por la Resolución M.D. N° 41/03 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A.). Por lo tanto, en el caso particular del ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2003, desde el punto de vista del Organismo de control se debió aplicar dicha reexpresión hasta el mes de febrero de 2003, en tanto que correspondía la reexpresión hasta septiembre de 2003 por aplicación de las normas contables profesionales.

Dado el escaso nivel de significatividad de las tasas de inflación medidas según las variaciones en el índice de precios internos al por mayor, que es el establecido para la expresión de estados contables en moneda homogénea, durante el lapso diciembre de 2002 a septiembre de 2003, la Sociedad ha optado por no aplicar ninguna reexpresión en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003. Cabe aclarar que el coeficiente que debería aplicarse hasta el mes de febrero de 2003 sería el de 1,008, en tanto que el aplicable hasta septiembre de 2003 ascendería a 0,986, mientras que el promedio de los primeros nueve meses del año 2003 fue de 0,998.

Hasta el 28 de febrero de 2003, y en cumplimiento de lo dispuesto por el Decreto del Poder Ejecutivo Nacional N° 1.269/02, los estados contables se preparaban de acuerdo con normas contables de exposición y valuación que incluían la expresión en moneda homogénea establecida por la Resolución Técnica N° 6 de la F.A.C.P.C.E. (según el texto actualmente vigente por la Resolución CD N° 87/03 del C.P.C.E.C.A.B.A.).

2.3 Criterios de valuación

Los principales criterios de valuación empleados en la preparación de los estados contables son:

a) Rubros monetarios:

Caja y bancos, créditos y pasivos en pesos se han mantenido a sus valores nominales, segregando los componentes financieros implícitos, cuando estos fueran significativos, y computando cuando correspondiera, los intereses y componentes financieros implícitos devengados hasta el cierre de cada ejercicio.

El criterio de determinación de valores actuales mediante la interpretación indicada en el punto 11 de la Resolución Técnica N° 17, no fue aplicado a los rubros corrientes, dado que el bajo nivel de variación en los índices de precios internos al por mayor permite considerar el período como de estabilidad monetaria. El efecto correspondiente a la medición de saldos por cobrar o deudas de largo plazo sobre bases descontadas no es significativo.

El informe de fecha 30 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.R.L.



GUSTAVO H. BUNGE (Socio)

Contador Público U.B.A.

C.P.C.E. C.A.B.A.

Tomo LXVII, Folio 95

b) Activos y pasivos en moneda extranjera:

Se han valuado a los tipos de cambio aplicables vigentes al cierre de cada ejercicio, segregando los componentes financieros implícitos, cuando estos fueran significativos, y computando cuando correspondiera, los intereses y componentes financieros implícitos devengados hasta el cierre de cada ejercicio.

El criterio de determinación de valores actuales mediante la interpretación indicada en el punto 11 de la Resolución Técnica N° 17, no fue aplicado a los rubros corrientes, dado que el bajo nivel de variación en los índices de precios internos al por mayor permite considerar el período como de estabilidad monetaria. No se presentan casos de pasivos de largo plazo en moneda extranjera que no tuvieran asociada una tasa de interés o para los cuales no existiera una forma de compensación financiera contemplada y que por lo tanto hubieran requerido la determinación de valores actuales.

c) Bienes de cambio:

Los materiales se han valuado a su costo de reposición al cierre de cada ejercicio. Las existencias de petróleo se han valuado de acuerdo con los precios de venta vigentes al cierre del ejercicio neto de los gastos directos de venta. Los valores así obtenidos no superan su valor recuperable.

d) Bienes de uso y activos intangibles:

Se han valuado a su costo reexpresado, en función de lo indicado en la nota 2.2.

Bienes de uso (excluyendo Gasoducto Colón - Paysandú) y activos intangibles

La Sociedad, a diferencia de los operadores de las U.T.E.s en las cuales participa, utiliza el método del "Costo total" para contabilizar las operaciones relacionadas con las actividades de exploración y producción de hidrocarburos.

El informe de fecha 30 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



GUSTAVO H. BUNGE (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A.
Tomo LXVII, Folio 95

De acuerdo a la definición de dicho método todos los gastos de exploración, excluidos los costos de los pozos exploratorios y de la sísmica utilizada para determinar el lugar de perforación de los pozos, se capitalizan como activos intangibles, con independencia de que se determine o no la existencia de reservas para el posterior desarrollo comercial.

Los costos de perforación de los pozos exploratorios, los de desarrollo, productivos y secos, y la sísmica asociada que determinó el lugar de perforación, es capitalizada en bienes de uso.

Los valores capitalizados como bienes de uso y activos intangibles, incluyendo la propiedad minera (y excluyendo rodados y muebles y útiles), se amortizan por el método de agotamiento en función de los metros cúbicos de hidrocarburos extraídos sobre el total de reservas probadas. El cálculo de agotamiento de lo capitalizado por las áreas Amarga Chica, Bajada del Palo y Añelo fue realizado tomando la producción y reservas en su conjunto.

El límite de activación de los bienes de uso y activos intangibles (valor recuperable) fue calculado considerando todas las áreas en su conjunto. En dicho cálculo se consideró las reservas probadas estimadas por la Sociedad y los operadores de las UTEs en base a la información geológica disponible y su mejor estimación de la inversión necesaria y de los precios de los hidrocarburos.

Los valores así determinados no superan el valor recuperable de las áreas en su conjunto, calculado sobre la base de la información disponible.

Los muebles y útiles y rodados se amortizan según el método de la línea recta, en función de las siguientes alícuotas:

| | |
|------------------|----|
| | % |
| Muebles y útiles | 20 |
| Rodados | 33 |

Bienes de uso Gasoducto Colón - Paysandú

Se ha valuado a su costo reexpresado, en función de lo indicado en la nota 2.2.

El Gasoducto Colón - Paysandú se amortiza en 33 años a partir del mes de inicio del transporte, lo cual ocurrió en octubre de 1998.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002, los gastos activados no superan el valor recuperable.

El informe de fecha 30 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



GUSTAVO H. BUNGE (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A.
Tomo LXVII, Folio 95

e) Inversiones no corrientes:

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 las participaciones de la Sociedad en Uniones Transitorias de Empresas y otros acuerdos para la exploración y extracción de petróleo y gas y la sucursal en el exterior (República de Bolivia) han sido consolidadas línea por línea, en base a la participación proporcional en los activos, pasivos, ingresos y gastos de esos consorcios (ver nota 1).

El 12 de octubre de 1999, el Directorio de la Sociedad aprobó la constitución de una sociedad en Brasil denominada Gasoducto Cruz del Sur do Brasil S.A., que se ocupará de la extensión del gasoducto en dicho país. Con fecha 22 de noviembre de 1999, el Directorio aprobó el texto del estatuto y convenio de accionistas suscripto conjuntamente con BG UK Holding Ltd. y Pan American Energy LLC. Al 31 de diciembre de 2003, dicha sociedad no había desarrollado operaciones.

El 18 de diciembre de 2000, la Administración Nacional de Combustibles Alcohol y Portland (ANCAP) y Petrouuguay S.A. acordaron la constitución de una sociedad denominada Distribuidora Uruguaya de Combustibles S.A. (DUCSA), con domicilio legal en la ciudad de Montevideo, cuyo objeto principal es la comercialización en todas sus formas de combustibles, lubricantes u otros derivados del petróleo, en la República Oriental del Uruguay. Al 31 de diciembre de 2003, Petrouuguay S.A. había suscripto e integrado el 0,5% del capital de esta sociedad.

f) Patrimonio neto y cuentas de resultados:

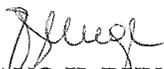
El patrimonio neto y las cuentas de resultados fueron reexpresadas, de acuerdo con lo señalado en la nota 2.2. Los cargos por activos consumidos (amortizaciones de bienes de uso y activos intangibles y valor residual de bienes de uso dados de baja) se determinaron en función de los valores reexpresados de tales activos.

Como consecuencia de la aplicación de las disposiciones de las Resoluciones Técnicas Nros. 16 a 20 mencionadas en la nota 2.1, no surgieron modificaciones al saldo del patrimonio neto al 31 de diciembre de 2002 y 2001. El efecto neto de dichas modificaciones no afectó el saldo de los resultados no asignados al inicio de los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2003 y 2002. El detalle es el siguiente:

| | ...2003... | ...2002... |
|---|---------------------|---------------------|
| Reconocimiento de activo impositivo diferido neto | 15.042.295 | 18.597.154 |
| Reconocimiento de previsión para quebrantos de dudosa recuperabilidad | <u>(15.042.295)</u> | <u>(18.597.154)</u> |
| Total | <u>-</u> | <u>-</u> |

El informe de fecha 30 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.R.L.



GUSTAVO H. BUNGE (Socio)

Contador Público U.B.A.

C.P.C.E.C.A.B.A.

Tomo LXVII, Folio 95

g) Contingencias:

Petrouuguay S.A. es parte en reclamos y controversias judiciales, considerados normales para el tipo de operaciones que desarrolla, y ha evaluado los pasivos por controversias judiciales y otras contingencias basándose en informes de sus asesores legales quienes efectuaron un análisis detallado de todos los reclamos y juicios en los que Petrouuguay S.A. es parte demandada. El Directorio y la Gerencia opinan que el criterio sostenido se basa en la evaluación presente de la exposición de la Sociedad al resultado de los reclamos anteriormente mencionados, y que el resultado final de dichos reclamos no afectará significativamente la situación patrimonial y los resultados de sus operaciones.

h) Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta:

A partir del corriente ejercicio, las normas vigentes requieren la contabilización del cargo por impuesto a las ganancias por el método del impuesto diferido, el cual considera el efecto de las diferencias temporarias originadas en la distinta base de medición de activos y pasivos según criterios contables e impositivos y de los quebrantos impositivos existentes y créditos fiscales no utilizados susceptibles de deducción de ganancias impositivas futuras, computados considerando la tasa impositiva vigente, que actualmente alcanza el 35%.

El activo impositivo neto diferido de 15.042.295 y 18.597.154 al 31 de diciembre de 2003 y 2002, respectivamente, ha sido íntegramente provisionado debido a que no existen al presente indicios claros para estimar su recuperabilidad.

Adicionalmente, la Sociedad determina el impuesto a la ganancia mínima presunta aplicando la tasa vigente del 1% sobre los activos computables al cierre del ejercicio. Este impuesto es complementario del impuesto a las ganancias. La obligación fiscal de la Sociedad en cada ejercicio coincidirá con el monto mayor que surja de la determinación del impuesto a la ganancia mínima presunta y la obligación fiscal por el impuesto a las ganancias determinado aplicando la tasa vigente del 35% sobre la utilidad impositiva estimada del ejercicio. Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excede en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias a pagar, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta de cualquier excedente del impuesto a las ganancias a pagar sobre el impuesto a la ganancia mínima presunta que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios siguientes.

Al 31 de diciembre de 2003 y 2002 se determinó un cargo por impuesto a la ganancia mínima presunta de 262.428 y 379.631, respectivamente, que fue registrado en el rubro "Otros créditos" del activo no corriente, por entender el Directorio de la Sociedad que dicho monto será utilizado durante el plazo de su vigencia.

El informe de fecha 30 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.R.L.



GUSTAVO H. BUNGE (Socio)

Contador Público U.B.A.

C.P.C.E.C.A.B.A.

Tomo LXVII, Folio 95

i) Uso de estimaciones en la preparación de los estados contables:

La preparación de los estados contables de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en Argentina, aprobadas por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, requiere que la Dirección y la Gerencia de la Sociedad efectúen estimaciones que afectan la determinación de los importes de los activos y pasivos y la revelación de contingencias a la fecha de presentación de los estados contables. Los resultados e importes reales pueden diferir de las estimaciones efectuadas para la preparación de los estados contables

3. ÁREAS PETROLERAS

La Sociedad, a través de su participación en las U.T.E.s, fue adjudicataria de las siguientes áreas en la República Argentina, para la exploración y explotación de hidrocarburos:

- a) Bajada del Palo, ubicada en la Provincia de Neuquén, otorgada por el Poder Ejecutivo Nacional mediante el Decreto N° 1.769/90.
- b) La Amarga Chica, ubicada en la Provincia de Neuquén, otorgada por el Poder Ejecutivo Nacional mediante el Decreto N° 1.590/91.
- c) El Caracol Norte, ubicada en la Provincia de Neuquén, otorgada por el Poder Ejecutivo Nacional mediante el Decreto N° 1.286/92.
- d) Tres Nidos, ubicada en la Provincia de Río Negro, otorgada por el Poder Ejecutivo Nacional mediante el Decreto N° 1.290/92.
- e) Añelo, ubicada en la Provincia de Neuquén, otorgada por el Poder Ejecutivo Nacional mediante el Decreto N° 1.321/94.

Los derechos de concesión, exploración y explotación, y los gastos incurridos para la obtención de la concesión de las áreas, fueron incluidos en el rubro bienes de uso como propiedad minera, y amortizados de acuerdo con lo expresado en la nota 2.3.d).

El informe de fecha 30 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



GUSTAVO H. BUNGE (Socio)

Contador Público U.B.A.

C.P.C.E.C.A.B.A.

Tomo LXVII, Folio 95

4. CRÉDITOS POR VENTAS

El detalle de los créditos por ventas al cierre de cada ejercicio es el siguiente:

| | ...2003... | ...2002... |
|---|-------------------------|-------------------------|
| Sociedad art. 33 Ley N° 19.550 A.N.C.A.P. en moneda extranjera (nota 9) | 4.794.855 | 1.895.704 |
| Comunes en pesos | 206.840 | 141.663 |
| Comunes en moneda extranjera | 513.731 | 203.130 |
| Previsión para deudores incobrables | | (23.136) |
| Total | <u>5.515.426</u> | <u>2.217.361</u> |

5. OTROS CRÉDITOS

El detalle de otros créditos al cierre de cada ejercicio es el siguiente:

| | ...2003... | ...2002... |
|--|-------------------------|-------------------------|
| a) <u>Corrientes</u> | | |
| Créditos fiscales | 1.774.048 | 1.348.293 |
| Préstamos otorgados - Petrolera del Conosur S.A. | 42.840 | 4.487.020 |
| Anticipos efectuados a las U.T.E.s | 268.753 | 350.881 |
| Diversos | 160.132 | 395.670 |
| Total | <u>2.245.773</u> | <u>6.581.864</u> |
| b) <u>No corrientes</u> | | |
| Préstamos otorgados - Petrolera del Conosur S.A. | | 1.668.525 |
| Créditos fiscales | 2.687.146 | 2.403.087 |
| Diversos | | 143.880 |
| Total | <u>2.687.146</u> | <u>4.215.492</u> |

6. DEUDAS COMERCIALES

El detalle de las deudas comerciales al cierre de cada ejercicio es el siguiente:

| | ...2003... | ...2002... |
|------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| Comunes en pesos | 602.871 | 527.065 |
| Comunes en moneda extranjera | 1.214.873 | 639.960 |
| Total | <u>1.817.744</u> | <u>1.167.025</u> |

El informe de fecha 30 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.


GUSTAVO H. BUNGE (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A.
Tomo LXVII, Folio 95

7. PRESTAMOS

El detalle de los préstamos al cierre de cada ejercicio es el siguiente:

| | ...2003... | ...2002... |
|--|--------------------------|--------------------------|
| a) <u>Corrientes</u> | | |
| Bancarios, en moneda extranjera | 8.140.300 | 7.488.884 |
| Sociedad art. 33 Ley N° 19.550 - A.N.C.A.P., en moneda extranjera (nota 9) | 5.663.294 | 2.591.372 |
| Total | <u>13.803.594</u> | <u>10.080.256</u> |
| b) <u>No corrientes</u> | | |
| Bancarios, en moneda extranjera | | 9.361.117 |
| Sociedad art. 33 Ley N° 19.550 - A.N.C.A.P., en moneda extranjera (nota 9) | 35.058.446 | 43.466.066 |
| Total | <u>35.058.446</u> | <u>52.827.183</u> |

8. CLASIFICACIÓN DE LOS SALDOS DE CRÉDITOS Y DEUDAS

- a) El detalle de los vencimientos de los saldos al 31 de diciembre de 2003 y 2002 es el siguiente (no se incluye la participación de Petrouruguay S.A. en los activos y pasivos de las U.T.E.s):

| | ...2003... | ...2002... |
|-----------------------|--------------------------|--------------------------|
| <u>Créditos</u> | | |
| Sin plazo establecido | 1.806.409 | 1.343.069 |
| Vencido | | 1.034.700 |
| A vencer: | | |
| Dentro de los 3 meses | 5.923.202 | 2.996.302 |
| Entre 3 y 6 meses | 31.588 | 1.658.622 |
| Entre 6 y 9 meses | | 107.910 |
| Entre 9 y 12 meses | | 1.658.622 |
| Más de un año | 2.687.146 | 4.215.492 |
| Total | <u>10.448.345</u> | <u>13.014.717</u> |

El informe de fecha 30 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.


GUSTAVO H. BUNGE (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A.
Tomo LXVII, Folio 95

| | ...2003... | ...2002... |
|-----------------------|--------------------------|--------------------------|
| <u>Deudas</u> | | |
| Sin plazo establecido | 128.361 | 349.050 |
| Vencido | 2.269.166 | 1.542.854 |
| A vencer: | | |
| Dentro de los 3 meses | 6.729.952 | 4.087.767 |
| Entre 3 y 6 meses | 3.311.110 | 1.872.220 |
| Entre 6 y 9 meses | 3.311.110 | 1.872.220 |
| Entre 9 y 12 meses | | 1.872.220 |
| Más de un año | 35.106.076 | 52.874.813 |
| Total | <u>50.855.775</u> | <u>64.471.144</u> |

- b) El detalle de los saldos que devengan y que no devengan interés al 31 de diciembre de 2003 y 2002 es el siguiente (no se incluye la participación de Petrouuguay S.A. en los activos y pasivos de las U.T.E.s):

| | ...2003... | ...2002... |
|---------------------|--------------------------|--------------------------|
| <u>Créditos</u> | | |
| Devengan interés | 42.840 | 3.488.832 |
| No devengan interés | 10.405.505 | 9.525.885 |
| Total | <u>10.448.345</u> | <u>13.014.717</u> |
| | | |
| <u>Deudas</u> | | |
| Devengan interés | 46.068.307 | 60.316.067 |
| No devengan interés | 4.787.468 | 4.155.077 |
| Total | <u>50.855.775</u> | <u>64.471.144</u> |

Los créditos y préstamos recibidos devengan intereses a tasas variables.

9. SOCIEDAD ART. 33 LEY N° 19.550

Sociedad Controlante:

- Sociedad: Administración Nacional de Combustibles, Alcohol y Portland (A.N.C.A.P.).
- Domicilio legal: Paysandú y Avda. del Libertador Brig. Gral. Lavalleja, Montevideo, Uruguay.
- Actividad principal: Petrolera.
- Porcentaje de participación en el capital y en los votos: 99,74 %.

El informe de fecha 30 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.


GUSTAVO H. BUNGE (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A.
Tomo LXVII, Folio 95

Los saldos al 31 de diciembre de 2003 y 2002 eran los siguientes:

| | ...2003... | ...2002... |
|-------------------------|--------------|--------------|
| Créditos por ventas | 4.794.855 | 1.895.704 |
| Préstamos corrientes | (5.663.294) | (2.591.372) |
| Préstamos no corrientes | (35.058.446) | (43.446.066) |

Las operaciones realizadas en los ejercicios económicos terminados el 31 de diciembre de 2003 y 2002 fueron las siguientes:

| | ...2003... | ...2002... |
|----------------------------|------------|-------------|
| Venta de combustibles | 3.389.792 | 2.917.211 |
| Transporte de combustibles | 3.914.399 | 2.173.497 |
| Intereses perdidos | (524.568) | (1.048.518) |

10. CAPITAL SOCIAL

Al 31 de diciembre de 2003, el capital social se encontraba totalmente suscrito e integrado, con 31.470.707 acciones ordinarias de valor nominal \$1 por acción y con derecho a un voto cada una. El último aumento de 23.400.000 fue inscripto en el Registro Público de Comercio el 29 de abril de 2002.

Al 31 de diciembre de 2003, las pérdidas acumuladas han ocasionado que la Sociedad se encuadre dentro del artículo 206 de la Ley N° 19.550 (Reducción obligatoria de capital). No obstante, cabe destacar que la vigencia del referido artículo fue suspendida hasta el 10 de diciembre de 2004, mediante la sanción de los Decretos N° 1.269/02 y N° 1.293/03 del Poder Ejecutivo Nacional, de fechas 16 de julio de 2002 y 18 de diciembre de 2003, respectivamente. A la fecha de emisión de los presentes estados contables, el Directorio y los Accionistas de la Sociedad se encontraban analizando planes de acción tendientes a revertir la situación anteriormente mencionada.

11. RESULTADO POR DISCONTINUACIÓN DE OPERACIONES

El detalle es el siguiente:

| | ...2002... |
|------------------------------------|-----------------------|
| Bloque Ustarez - Bolivia | 13.366 |
| Área Tres Nidos - El Caracol Norte | 109.962 |
| Total | <u>123.328</u> |

El informe de fecha 30 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



GUSTAVO H. BUNGE (Socio)

Contador Público U.B.A.

C.P.C.E.C.A.B.A.

Tomo LXVII, Folio 95

El 7 de noviembre de 2000, el Directorio de la Sociedad decidió no ingresar a la segunda fase del período de exploración del Bloque Ustarez en Bolivia y comunicó la decisión de restituir el área a Y.P.F.B. Asimismo, habiéndose agotado la etapa de exploración en las áreas Tres Nidos y El Caracol Norte, sin haber logrado el descubrimiento de reservas, el Directorio de la Sociedad ha previsto discontinuar las inversiones, dado que las eventuales tareas exploratorias resultarían de acuerdos de "farm-out".

En relación al área Tres Nidos, durante el año 2001 se negoció y concretó un acuerdo con la firma Chevron San Jorge S.A. De conformidad con dicho acuerdo, Chevron San Jorge S.A. se comprometió a realizar ciertas inversiones exploratorias a su sólo riesgo. En caso que dichas inversiones fuesen exitosas y se produjera algún descubrimiento comercial, Chevron San Jorge S.A. obtendría una participación del 50% en la titularidad de la concesión, pasando a ser el operador de la misma.

Con fecha 22 de noviembre de 2002, el Directorio de la Sociedad aprobó la restitución del 25% de la superficie remanente del área Tres Nidos, debido a que luego de los trabajos exploratorios llevados a cabo por el operador, no se definió un interés exploratorio en esta área. Asimismo, se propuso mantener la totalidad de la superficie remanente del área El Caracol Norte.

12. CONTEXTO ECONÓMICO ARGENTINO, SU IMPACTO SOBRE LA POSICIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA DE LA SOCIEDAD

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

El informe de fecha 30 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



GUSTAVO H. BUNGE (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A.
Tomo LXVII, Folio 95

Para hacer frente a esta crisis, a partir del mes de diciembre de 2001, se tomaron medidas tendientes a restringir la libre disponibilidad y circulación de efectivo y la transferencia de divisas al exterior. A partir de enero del 2002, se emitieron leyes, decretos y regulaciones que implicaron un profundo cambio del modelo económico vigente hasta ese momento. Entre las medidas adoptadas se destaca la puesta en vigencia de la flotación del tipo de cambio, que derivó en una devaluación significativa que se registró durante los primeros meses del año 2002; la pesificación (sobre la base de una relación de cambio de 1 peso por cada dólar estadounidense) de ciertos activos y pasivos en moneda extranjera mantenidos en el país y el consecuente incremento de los precios internos.

El tipo de cambio correspondiente al dólar estadounidense ha oscilado entre un mínimo de 1,80 pesos y un máximo de 3,95 pesos entre la fecha de apertura del mercado libre y la fecha de aprobación de los estados contables, encontrándose en un nivel de 2,93 pesos al cierre del ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2003.

A partir de la sanción de la Ley N° 25.561 (Ley de emergencia pública y reforma del régimen cambiario), quedan sin efecto las cláusulas de ajuste en dólares u otras monedas extranjeras u otros mecanismos indexatorios incluidos en los contratos celebrados con la Administración Pública. Los precios y tarifas vigentes a dicha fecha fueron convertidos a pesos al tipo de cambio de 1 peso por dólar estadounidense. Asimismo, el Gobierno Nacional está autorizado a renegociar dichos contratos.

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

La evolución futura de la crisis económica argentina podría requerir que el Gobierno modifique alguna medida adoptada o emita regulaciones adicionales.

El informe de fecha 30 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.R.L.



GUSTAVO H. BUNGE (Socio)

Contador Público U.B.A.

C.P.C.E.C.A.B.A.

Tomo LXVII, Folio 95

Los impactos generados por el conjunto de las medidas adoptadas hasta la fecha por el Gobierno Nacional sobre la situación patrimonial y financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2003, se reconocieron de acuerdo con las evaluaciones y estimaciones realizadas por la gerencia a la fecha de preparación de los presentes estados contables. Los resultados futuros podrían diferir de dichas evaluaciones y estimaciones realizadas.

Asimismo, como consecuencia del estado actual de las finanzas públicas, ciertos créditos con el Estado Nacional por 595.376, incluidos en el rubro Otros créditos no corrientes, pueden verse sujetos a reprogramación para su cobro.

13. IMPUESTO A LAS GANANCIAS

- a) La conciliación entre el impuesto a las ganancias determinado y el resultante de aplicar la tasa del 35% establecida por las normas vigentes en la materia al resultado contable de los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2003 y 2002 es la siguiente:

| | ...2003... | ...2002... |
|--|---------------------------|--------------------------|
| Ganancia (pérdida) del ejercicio antes del impuesto a las ganancias | 8.476.634 | (35.563.376) |
| Tasa impositiva vigente | <u>35%</u> | <u>35%</u> |
| Impuesto sobre base contable calculado a la tasa impositiva vigente – (pérdida) ganancia | (2.966.822) | 12.447.182 |
| Diferencias permanentes: | | |
| Efecto de reexpresión de partidas en moneda homogénea y conceptos no deducibles | <u>(588.037)</u> | <u>2.177.770</u> |
| Impuesto a las ganancias determinado – (pérdida) ganancia | <u>(3.554.859)</u> | <u>14.624.952</u> |

El cargo de impuesto a las ganancias determinado en el ejercicio económico 2003 ha sido compensado con el recupero de la previsión para quebrantos de dudosa recuperabilidad, en tanto que el correspondiente al ejercicio económico 2002 ha sido compensado con el aumento de la previsión citada.

El informe de fecha 30 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



GUSTAVO H. BUNGE (Socio)

Contador Público U.B.A.

C.P.C.E.C.A.B.A.

Tomo LXVII, Folio 95

- b) La composición del activo impositivo diferido neto al 31 de diciembre de 2003 y 2002 es la siguiente:

| |2003.... |2002.... |
|---|-------------------|-------------------|
| Quebrantos impositivos acumulados | 12.500.217 | 15.389.347 |
| Quebrantos diferidos Ley N° 25.561 | 1.564.271 | 2.085.695 |
| Provisiones no deducibles | 977.807 | 1.122.112 |
| Subtotal | 15.042.295 | 18.597.154 |
| Previsión para quebrantos de dudosa recuperabilidad | (15.042.295) | (18.597.154) |
| Total | - | - |

- c) La evolución de la previsión para quebrantos de dudosa recuperabilidad al 31 de diciembre de 2003 y 2002 es la siguiente:

| |2003.... |2002.... |
|--|-------------------|-------------------|
| Saldo al inicio del ejercicio | 18.597.154 | 3.972.202 |
| Aumentos (imputado al impuesto a las ganancias) | | 14.624.952 |
| Disminuciones (imputado al impuesto a las ganancias) | (3.554.859) | |
| Saldo al cierre del ejercicio | 15.042.295 | 18.597.154 |

- d) El quebranto impositivo acumulado existente al cierre del último ejercicio económico, 31 de diciembre de 2003, es el siguiente:

| <u>Período fiscal</u> | <u>Importe</u> | <u>Prescripción</u> |
|-----------------------|----------------|---------------------|
| 2000 | 8.227.726 | 2005 |
| 2001 | 114.059 | 2006 |
| 2002 | 27.373.122 | 2007 |

De acuerdo a la legislación vigente, dichos quebrantos podrán ser compensados con utilidades impositivas de ejercicios futuros. La Sociedad reconoce los quebrantos acumulados como activos impositivos diferidos cuando es probable su deducción de ganancias impositivas futuras. A tales efectos, la Sociedad considera los resultados impositivos proyectados, la reversión de diferencias temporarias pasivas y las incertidumbres del entorno político y económico en el cual desarrolla sus actividades. Al 31 de diciembre de 2003, la Sociedad ha estimado una previsión sobre la totalidad de los quebrantos acumulados y quebrantos diferidos Ley N° 25.561, cuya recuperabilidad es dudosa en función a las proyecciones efectuadas.

El informe de fecha 30 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.R.L.



GUSTAVO H. BUNGE (Socio)

Contador Público U.B.A.

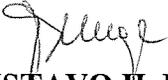
C.P.C.E.C.A.B.A.

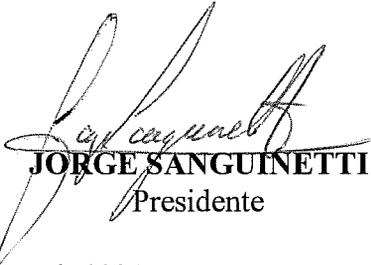
Tomo LXVII, Folio 95

14. RESTRICCIÓN A LA DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS NO ASIGNADOS

De acuerdo con las disposiciones de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550, el 5% de la utilidad neta de cada ejercicio deberá apropiarse a la reserva legal, hasta que la misma alcance el 20% del capital social.

En función a lo establecido en el artículo 70 de la ley de Sociedades comerciales, con las ganancias que se obtengan en el futuro, en primer término debería afectarse a reintegrar la reserva legal, el importe utilizado en el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2003 para absorber pérdidas acumuladas. Este importe asciende a 79.143.


GUSTAVO H. BUNGE
Por Comisión Fiscalizadora


JORGE SANGUINETTI
Presidente

El informe de fecha 30 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.


GUSTAVO H. BUNGE (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A.
Tomo LXVII, Folio 95

PETROURUGUAY S.A.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 4681

BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002

(expresados en pesos - nota 2.2)

BIENES DE USO

| Cuenta principal |2003..... | | | |2002..... | | | | | |
|----------------------------------|---------------------------------------|-------------------|----------------------------------|----------------------------------|--|------------------------|---------------------|--|--------------------|--------------------|
| | Valor al comienzo del ejercicio | Aumentos (1) | Disminuciones/ Transferencias | Valor al cierre del ejercicio | Acumuladas al inicio del ejercicio | Bajas Del ejercicio | Amortizaciones..... | Acumuladas al cierre del ejercicio | Neto resultante | Neto resultante |
| Propiedad minera | 10.860.951 | | | 10.860.951 | 4.911.328 | 274.873 | | 5.186.201 | 5.674.750 | 5.949.623 |
| Terrenos | 15.315 | | | 15.315 | | | | | 15.315 | 15.315 |
| Rodados | 57.959 | | | 57.959 | 57.959 | | | 57.959 | | |
| Muebles y útiles | 50.469 | 241 | | 50.710 | 16.719 | 107 | | 16.826 | 33.884 | 33.750 |
| Máquinas, instrumentos y equipos | 13.831.164 | 19.174 | (73.414) | 13.776.924 | 2.349.683 | 534.041 | | 2.883.724 | 10.893.200 | 11.481.481 |
| Campamentos y oficinas | 222.698 | | | 222.698 | 100.675 | 6.172 | | 106.847 | 115.851 | 122.023 |
| Pozos productores | 14.053.051 | 4.407.460 | (1.904.585) | 16.555.926 | 2.393.817 | 653.070 | | 3.046.887 | 13.509.039 | 11.659.234 |
| Obras en curso | 9.536 | 6.387.153 | (5.087.393) | 1.309.296 | | | | | 1.309.296 | 9.536 |
| Gasoducto Colón-Paysandú | 13.969.723 | | | 13.969.723 | 1.766.233 | 419.092 | | 2.185.325 | 11.784.398 | 12.203.490 |
| TOTAL 2003 | 53.070.866 | 10.814.028 | (7.065.392) | 56.819.502 | 11.596.414 | 1.887.355 | | 13.483.769 | 43.335.733 | |
| TOTAL 2002 | 57.139.899 | 117.511 | (4.186.544) | 53.070.866 | 11.502.303 | (1.713.526) | | 11.596.414 | | 41.474.452 |

(1) Incluye transferencias a cuentas definitivas.


GUSTAVO H. BUNGE
 Por Comisión Fiscalizadora


JORGE SANGUINETTI
 Presidente

El informe de fecha 30 de marzo de 2004 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.


GUSTAVO H. BUNGE (Socio)
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A.
 Tomo LXXVII, Folio 95

PETROURUGUAY S.A.
 Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 4681
BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002
 (expresados en pesos - nota 2.2)

ACTIVOS INTANGIBLES

| Cuenta principal | 2003. | | | | 2002. | | |
|------------------------|---------------------------------------|---------------|-------------------------------------|--|-------------------------------------|--|--------------------|
| | Valor al comienzo del ejercicio | Aumentos | Valor al cierre del ejercicio | Acumuladas al inicio del ejercicio | Amortizaciones. Del ejercicio | Acumuladas al cierre del ejercicio | Neto resultante |
| Gastos de exploración: | | | | | | | |
| Área Bajada del Palo | 9.576.839 | | 9.576.839 | 4.319.987 | 242.567 | 4.562.554 | 5.014.285 |
| Área Añelo | 2.308.276 | | 2.308.276 | 392.537 | 88.507 | 481.044 | 1.827.232 |
| Otros | 148.728 | 2.352 | 151.080 | 91.257 | 30.516 | 121.773 | 29.307 |
| TOTAL 2003 | 12.033.843 | 2.352 | 12.036.195 | 4.803.781 | 361.590 | 5.165.371 | 6.870.824 |
| TOTAL 2002 | 11.998.038 | 35.805 | 12.033.843 | 4.450.205 | 353.576 | 4.803.781 | 7.230.062 |


GUSTAVO H. BUNGE
 Por Comisión Fiscalizadora


JORGE SANGUINETTI
 Presidente

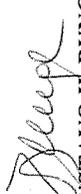
El informe de fecha 30 de marzo de 2004 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.


GUSTAVO H. BUNGE (Socio)
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A.
 Tomo LXVII, Folio 95

PETROURUGUAY S.A.
 Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 4681
BALANCES GENERALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002

ACTIVOS Y PASIVOS EN MONEDA EXTRANJERA

| |2003..... |2002..... |
|---------------------------------------|--------------------------------|--|
| Clase y monto de la moneda extranjera | Cambio o cotización vigente \$ | Monto en moneda Argentina e importe contabilizado (en pesos) |
| ACTIVO | | |
| ACTIVO CORRIENTE | | |
| Caja y bancos | U\$\$ 17.068 | 150.946 |
| Créditos por ventas | U\$\$ 1.811.804 | 2.098.834 |
| Otros créditos | U\$\$ 43.873 | 395.670 |
| Total del Activo Corriente | | 2.645.450 |
| ACTIVO NO CORRIENTE | | |
| Otros créditos | | 143.880 |
| Total del Activo no Corriente | | 143.880 |
| TOTAL DEL ACTIVO PASIVO | | 2.789.330 |
| PASIVO CORRIENTE | | |
| Deudas comerciales | U\$\$ 414.632 | 639.960 |
| Préstamos | U\$\$ 4.711.124 | 10.080.256 |
| Total del Pasivo Corriente | | 10.720.216 |
| PASIVO NO CORRIENTE | | |
| Préstamos | U\$\$ 11.965.340 | 52.827.183 |
| Total del Pasivo no Corriente | | 52.827.183 |
| TOTAL DEL PASIVO | | 63.547.399 |


GUSTAVO H. BUNGE
 Por Comisión Fiscalizadora


JORGE SANGUINETTI
 Presidente

El informe de fecha 30 de marzo de 2004 se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.


GUSTAVO H. BUNGE (Socio)
 Contador Público U.B.A.
 C.P.C.E.C.A.B.A.
 Tomo LXVII, Folio 95

PETROURUGUAY S.A.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 4681

ESTADOS CONTABLES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002

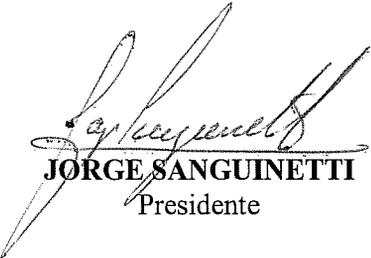
(expresados en pesos - nota 2.2)

COSTO DE VENTAS

| |2003..... |2002..... |
|---|-------------------------|-------------------------|
| Compras del ejercicio | 1.737.999 | |
| Gastos de explotación (anexo V) | 7.479.719 | 7.195.440 |
| Existencias de petróleo al cierre del ejercicio | (29.406) | |
| TOTAL | <u>9.188.312</u> | <u>7.195.440</u> |



GUSTAVO H. BUNGE
Por Comisión Fiscalizadora



JORGE SANGUINETTI
Presidente

El informe de fecha 30 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte
DELOITTE & Co. S.R.L.



GUSTAVO H. BUNGE (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A.
Tomo LXVII, Folio 95

PETROURUGUAY S.A.

Número de Registro en la Inspección General de Justicia: 4681

**INFORMACIÓN REQUERIDA POR EL ART. 64 INC. b) DE LA LEY N° 19.550
CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS ECONÓMICOS TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002**

(expresada en pesos - nota 2.2)

| |2003..... | | |2002..... |
|-------------------------------------|-----------------------|----------------------------|--------------------------|------------------|
| | Gastos de explotación | Gastos de comercialización | Gastos de administración | Total |
| Honorarios y asesoramiento | 137.713 | | 233.666 | 371.379 |
| Sueldos y contribuciones sociales | 19.018 | | | 19.018 |
| Regalías | 672.000 | | | 672.000 |
| Reparación de pozos productivos | 571.410 | | | 571.410 |
| Transporte y gastos gasoducto | 3.311.453 | | | 3.311.453 |
| Amortización de bienes de uso | 1.887.355 | | | 1.887.355 |
| Amortización de activos intangibles | 361.590 | | | 361.590 |
| Operación y mantenimiento gasoducto | 337.591 | | | 337.591 |
| Impuestos, tasas y contribuciones | | | 211.289 | 211.289 |
| Gastos bancarios | | | 206.023 | 206.023 |
| Diversos | 181.589 | | 247.670 | 429.259 |
| TOTAL 2003 | 7.479.719 | - | 898.648 | 8.378.367 |
| TOTAL 2002 | 7.195.440 | 23.136 | 962.133 | 8.180.709 |


GUSTAVO H. BUNGE
Por Comisión Fiscalizadora


JORGE SANGUINETTI
Presidente

El informe de fecha 30 de marzo de 2004
se extiende en documento aparte

DELOITTE & Co. S.R.L.


GUSTAVO H. BUNGE (Socio)
Contador Público U.B.A.
C.P.C.E.C.A.B.A.
Tomo LXVII, Folio 95

INFORME DE LA COMISIÓN FISCALIZADORA

A los señores Accionistas de
Petrouuguay S.A.

En nuestro carácter de miembros de la Comisión Fiscalizadora, hemos efectuado un examen de los documentos de Petrouuguay S.A. detallados en el apartado I a los efectos de dar cumplimiento a lo dispuesto por el artículo 294 de la Ley N° 19.550. Los documentos citados constituyen una información preparada y emitida por el Directorio de la Sociedad en ejercicio de sus funciones exclusivas. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre dichos documentos basados en el examen realizado con el alcance especificado en el apartado II.

I) DOCUMENTOS EXAMINADOS

- a) Balance general al 31 de diciembre de 2003.
- b) Estado de resultados por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2003.
- c) Estado de evolución del patrimonio neto por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2003.
- d) Estado de flujo de efectivo por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2003.
- e) Notas 1 a 14 y anexos I a V correspondientes al ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2003.
- f) Inventario al 31 de diciembre de 2003.
- g) Memoria del Directorio por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2003.

II) ALCANCE DEL EXAMEN

- a) En ejercicio del control de legalidad que es de nuestra competencia, en lo que se refiere a las decisiones y actos de los órganos de la Sociedad que fueron tratados en las reuniones de Directorio y Asambleas, hemos examinado los documentos detallados en los items a) a e) del apartado I. Nuestro examen fue realizado de acuerdo con las normas de sindicatura vigentes establecidas por la Resolución Técnica N° 15 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. Dichas normas requieren que el examen de los estados contables se efectúe de acuerdo con las normas de auditoría vigentes en la República Argentina, e incluya la verificación de la congruencia de los documentos e información examinados con la información sobre las decisiones societarias expuestas en actas, y la adecuación de dichas decisiones a la Ley y los estatutos, en lo relativo a aspectos formales y documentales.



Una auditoría requiere que el auditor planifique y desarrolle su tarea con el objetivo de obtener un grado razonable de seguridad acerca de la inexistencia de manifestaciones no veraces o errores significativos en los estados contables. Una auditoría incluye examinar, sobre bases selectivas, los elementos de juicio que respaldan la información expuesta en los estados contables, y evaluar las normas contables utilizadas y, como parte de ellas, la razonabilidad de las estimaciones de significación hechas por el Directorio. Dado que no es responsabilidad de la Comisión Fiscalizadora efectuar un control de gestión, el examen no se extendió a los criterios y decisiones empresarias de las diversas áreas de la Sociedad, cuestiones que son responsabilidad exclusiva del Directorio.

Con relación a la memoria del Directorio por el ejercicio económico terminado el 31 de diciembre de 2003, hemos constatado que este documento contenga la información requerida por el artículo 66 de la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550, siendo las afirmaciones sobre el marco económico en que se desarrolló la Sociedad, la gestión empresarial, y hechos futuros, incluidos en el documento citado, responsabilidad exclusiva del Directorio. Asimismo, en lo que respecta a los datos numéricos contables incluidos en el documento citado, en lo que es materia de nuestra competencia, hemos constatado que tales datos concuerden con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.

- b) No hemos auditado los estados contables de las Uniones Transitorias de Empresas (en adelante UTEs) Perez Companc S.A. – Petrouuguay S.A. – Añelo UTE, Perez Companc S.A. – Petrouuguay S.A. – Amarga Chica – Bajada del Palo UTE al 31 de diciembre de 2003, y Tecpetrol S.A.- Petrouuguay S.A. – Tres Nidos – El Caracol Norte UTE al 30 de septiembre de 2003, los que fueron auditados por otros profesionales, quienes emitieron sus informes de auditoría sin salvedades. Tal como se menciona en nota 1 a los estados contables, estas participaciones fueron valuadas y expuestas de acuerdo con el método de consolidación proporcional.
- c) No hemos auditado los estados contables de Petrouuguay S.A. Sucursal Bolivia al 31 de diciembre de 2003, los que fueron auditados por otros profesionales, quienes emitieron su informe de auditoría sin salvedades.

III) ACLARACIONES PREVIAS

- a) Según se explica en la nota 2.3.d) a los estados contables, la Sociedad, a través de su participación en las uniones transitorias de empresas, se encuentra efectuando trabajos de exploración y desarrollo de hidrocarburos en las áreas petroleras y ha considerado como límite de activación de bienes de uso y activos intangibles el valor recuperable calculado en función de reservas probadas, inversión necesaria y precios de hidrocarburos estimados por la Sociedad y los operadores de las UTEs.



- b) Como se indica en la nota 12 a los estados contables, la recuperabilidad de ciertos créditos fiscales por \$595.376, incluidos en el rubro Otros créditos no corrientes, depende del estado de las finanzas públicas. Dichos créditos con el Estado Nacional, pueden verse sujetos a reprogramación para su cobro.
- c) Tal como se explica en la nota 2.2 a los estados contables, el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional y la Resolución General N° 4/2003 de la Inspección General de Justicia suspendieron la preparación de los estados contables en moneda homogénea a partir del 1° de marzo de 2003. Desde el punto de vista de las normas contables profesionales, la expresión de los estados contables en moneda homogénea estuvo vigente hasta el 30 de septiembre de 2003, según lo establecido en la Resolución MD N° 41/2003 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. No obstante, la Sociedad decidió discontinuar dicha reexpresión a partir del 31 de diciembre de 2002.

Tal como se señala en la mencionada nota, ha sido muy reducido el nivel de significatividad de las variaciones del índice de precios internos al por mayor (utilizado para la reexpresión de la información contable a moneda homogénea) entre el mes de diciembre de 2002, fecha en que la Sociedad discontinuó la reexpresión y el mes de septiembre de 2003, fecha hasta la cual la requerían las normas contables profesionales vigentes.

- d) Como se menciona en la nota 10 a los estados contables, al 31 de diciembre de 2003, las pérdidas acumuladas han ocasionado que la Sociedad se encuadre dentro del artículo 206 de la Ley N° 19.550 (Reducción obligatoria de capital). No obstante, cabe destacar que la vigencia del referido artículo fue suspendida hasta el 10 de diciembre de 2004, mediante la sanción de los Decretos N° 1.269/02 y N° 1.293/03 del Poder Ejecutivo Nacional, de fechas 16 de julio de 2002 y 18 de diciembre de 2003, respectivamente. A la fecha de emisión de los presentes estados contables, el Directorio y los Accionistas de la Sociedad se encontraban analizando planes de acción tendientes a revertir la situación anteriormente mencionada.

IV) DICTAMEN

En nuestra opinión, basada en nuestro examen y en los informes de otros profesionales en lo que respecta a las reservas petroleras y gasíferas, y en los informes de otros auditores en lo que respecta a las participaciones mencionadas en los apartados II.b) y II.c), y sujeto a la recuperabilidad de las inversiones realizadas en las áreas petroleras, y a la recuperabilidad de los activos mencionados en el apartado III.b):

- a) los estados contables detallados en los apartados I.a) a I.e) presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación patrimonial de Petrouuguay S.A. al 31 de diciembre de 2003, los resultados de sus operaciones, la evolución de su patrimonio neto y el flujo de su efectivo por el ejercicio económico terminado en esa fecha, de acuerdo con normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina.



- b) No tenemos observaciones que formular en relación con el inventario y la memoria del Directorio, la que se ajusta a lo dispuesto por el artículo 66 de la Ley N° 19.550. En lo que es materia de nuestra competencia, los datos numéricos contables incluidos en la memoria del Directorio concuerdan con los registros contables de la Sociedad y otra documentación pertinente.
- c) Las cifras de los estados contables surgen de los registros contables auxiliares, los que se encuentran pendientes de transcripción a los libros rubricados de la Sociedad.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 30 de marzo de 2004



GUSTAVO H. BUNGE
Por Comisión Fiscalizadora