

ANCSOL S.A.F.I.

**Informe dirigido al Directorio referente
a la auditoría de los Estados Contables
correspondientes al ejercicio de seis meses finalizado
el 31 de diciembre de 2003**

KPMG

27 de mayo de 2004

Este informe contiene 21 páginas

Contenido

Dictamen de los Auditores Independientes	3
Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2003	4
Estado de Resultados correspondiente al ejercicio de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2003	6
Anexo 1 - Estado de Evolución del Patrimonio correspondiente al ejercicio de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2003	7
Anexo 2 - Estado de Origen y Aplicación de Fondos correspondiente al ejercicio de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2003	8
Notas a los Estados Contables al 31 de diciembre de 2003	9

—•—

Abreviaturas:

US\$	- Dólares Americanos
\$	- Pesos Uruguayos
\$ Arg.	- Pesos Argentinos

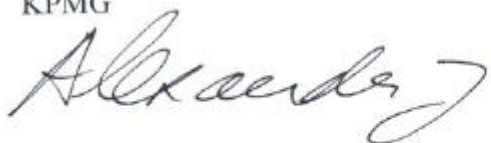
Dictamen de los Auditores Independientes

Señores del Directorio de
ANCSOL S.A.F.I.

1. Fuimos contratados para efectuar la auditoría del Estado de Situación Patrimonial de ANCSOL S.A.F.I. al 31 de diciembre de 2003, del Estado de Resultados correspondiente al ejercicio de seis meses terminado en esa fecha, los Anexos y las Notas Explicativas (páginas 4 a 21). Toda la información incluida en los referidos estados contables representa las afirmaciones de la Dirección de ANCSOL S.A.F.I...
2. ANCSOL S.A.F.I. mantiene inversiones en las sociedades argentinas Petrolera del Conosur S.A. y Carboclor S.A. que se presentan bajo el rubro Inversiones a Largo Plazo por un monto de US\$ 13.434.308. Los dictámenes de los auditores de Petrolera del Conosur S.A. y Carboclor S.A. al 31 de diciembre de 2003 contienen salvedades por incertidumbres con respecto a hechos futuros y contingencias a las que están expuestas las mencionadas compañías (que se mencionan en la Nota 9), así como salvedades por limitaciones en el alcance de su trabajo de tal magnitud que no nos fue posible formarnos una opinión sobre el valor de las referidas inversiones ni sobre los resultados correspondientes a dichas inversiones. Tampoco nos fue posible satisfacernos respecto al valor registrado de las inversiones en Petrolera del Conosur S.A. y Carboclor S.A., ni la participación en sus utilidades, por otros procedimientos de auditoría. Debido a estas circunstancias, tampoco hemos podido evaluar la recuperabilidad del saldo a cobrar a Petrolera del Conosur S.A. al 31 de diciembre de 2003 por un importe de US\$ 2.999.974.
3. Debido a los asuntos que se discuten en el párrafo anterior, el alcance de nuestro trabajo no es suficiente para permitirnos expresar y, por lo tanto no expresamos una opinión sobre los estados contables antes mencionados.
4. Tal como se menciona en las Notas 2.1 y 10, durante el ejercicio se comenzó a aplicar por primera vez la Ordenanza N° 81 del Tribunal de Cuentas de la República Oriental del Uruguay. Por tratarse del primer ejercicio de aplicación de la mencionada Ordenanza no se han presentado estados contables comparativos.

Montevideo, 27 de mayo de 2004

KPMG



Cr. Alexander Fry
C. J. y P.P.U. 38.161



Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2003

En dólares estadounidenses

ACTIVO (Notas 2 y 3)

Activo Corriente

DISPONIBILIDADES

Bancos (Nota 3.2)	471
-------------------	-----

OTROS CREDITOS

Documentos a cobrar (Notas 3.3 y 4)	<u>2.999.974</u>
-------------------------------------	------------------

Total Activo Corriente	3.000.445
-------------------------------	-----------

Activo No Corriente

INVERSIONES A LARGO PLAZO (Nota 3.4 y 5)

Título y acciones	<u>13.434.308</u>
-------------------	-------------------

Total Activo No Corriente	<u>13.434.308</u>
----------------------------------	-------------------

TOTAL ACTIVO	<u><u>16.434.753</u></u>
---------------------	--------------------------

Las Notas 1 a 12 y los Anexos 1 y 2 que se adjuntan forman parte integral de los Estados Contables.

Estado de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2003

En dólares estadounidenses

PASIVO (Notas 2 y 3)

Pasivo Corriente (Nota 3.3)

DEUDAS FINANCIERAS		
Préstamos bancarios (Nota 6)		4.519.375
DEUDAS DIVERSAS		
Acreeedores fiscales	84.056	
Otras deudas	3.350	
Compañías Vinculadas (Nota 4)	<u>258.523</u>	<u>345.929</u>
Total Pasivo Corriente		4.865.304

Pasivo No Corriente (Nota 3.3)

DEUDAS DIVERSAS		
Accionistas (Nota 4)		<u>892.512</u>
Total Pasivo No Corriente		<u>892.512</u>

TOTAL PASIVO		<u>5.757.816</u>
---------------------	--	-------------------------

PATRIMONIO (Nota 8)

APORTES DE LOS PROPIETARIOS		
Capital integrado	19.953.221	
Aportes a capitalizar	<u>6.500.000</u>	26.453.221
GANANCIAS RETENIDAS		
Resultado de ejercicios anteriores (Nota 3.5)	(5.680.519)	
Resultados del ejercicio	<u>(10.095.765)</u>	<u>(15.776.284)</u>

TOTAL PATRIMONIO		<u>10.676.937</u>
-------------------------	--	--------------------------

TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO		<u>16.434.753</u>
----------------------------------	--	--------------------------

Las Notas 1 a 12 y los Anexos 1 y 2 que se adjuntan forman parte integral de los Estados Contables.

Estado de Resultados correspondiente al ejercicio de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2003

En dólares estadounidenses

(Notas 2 y 3)

RESULTADO DE INVERSIONES

Resultado por inversiones	<u>(10.365.183)</u>
---------------------------	---------------------

GASTOS DE ADMINISTRACION Y VENTAS

Honorarios profesionales	(7.480)
Impuestos y tasas	(84.056)
Otros gastos	<u>(2.562)</u>
	<u>(94.098)</u>

RESULTADOS FINANCIEROS

Intereses ganados (Nota 4)	659.071
Intereses perdidos y gastos financieros	<u>(295.555)</u>
	<u>363.516</u>

RESULTADO DEL EJERCICIO

(10.095.765)

Las Notas 1 a 12 y los Anexos 1 y 2 que se adjuntan forman parte integral de los Estados Contables.

Estado de Evolución del Patrimonio correspondiente al ejercicio de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2003

En dólares estadounidenses

	Capital	Aportes a capitalizar	Resultados acumulados	Patrimonio total
1. Saldos iniciales				
APORTES DE PROPIETARIOS				
Acciones en circulación	19.953.221			19.953.221
Aportes de capital en trámite		3.500.000		3.500.000
GANANCIAS RETENIDAS				
Reserva legal				
Resultados no asignados			5.416.472	5.416.472
Subtotal	19.953.221	3.500.000	5.416.472	28.869.693
2. Modificaciones al saldo inicial (Nota 3.5)			(11.096.991)	(11.096.991)
3. Saldos iniciales modificados (1 + 2)	19.953.221	3.500.000	(5.680.519)	17.772.702
4. Aportes de capital		3.000.000		3.000.000
5. Resultados del ejercicio			(10.095.765)	(10.095.765)
Subtotal (4 a 5)	-	3.000.000	(10.095.765)	(7.096.765)
6. Saldos finales				
APORTES DE PROPIETARIOS				
Acciones en circulación	19.953.221			19.953.221
Aportes de capital en trámite		6.500.000		6.500.000
GANANCIAS RETENIDAS				
Resultados no asignados			(15.776.284)	(15.776.284)
Total	19.953.221	6.500.000	(15.776.284)	10.676.937

Estado de Origen y Aplicación de Fondos correspondiente al ejercicio de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2003

En dólares estadounidenses

(Nota 2.3)

1. FLUJO DE EFECTIVO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES OPERATIVAS

Resultado del ejercicio	(10.095.765)
Ajustes:	
Resultado por inversiones a largo plazo	10.365.183
Intereses perdidos	295.555
Intereses ganados	(659.071)
<i>Variaciones de activos y pasivos</i>	
Deudas Diversas	<u>(121.401)</u>
Fondos utilizados en operaciones	<u>(215.499)</u>

2. FLUJO DE EFECTIVO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE INVERSION

Fondos utilizados en inversiones	-
---	---

3. FLUJO DE EFECTIVO PROVENIENTE DE ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO

Aportes de capital recibidos de ANCAP	3.000.000
Intereses cobrados Petrolera del Conosur S.A	308.472
Cancelación de endeudamiento financiero	(3.308.472)
Nuevos préstamos recibidos de ANCAP	<u>214.312</u>
Fondos provenientes de financiamiento	<u>214.312</u>

4. VARIACIÓN DEL FLUJO NETO DE EFECTIVO	<u>(1.187)</u>
5. SALDO INICIAL DE EFECTIVO	<u>1.658</u>
6. SALDO FINAL DE EFECTIVO	<u><u>471</u></u>

Notas a los estados contables al 31 de diciembre de 2003

Nota 1 - Información básica sobre la empresa

1.1 Naturaleza jurídica

ANC SOL S.A.F.I. es una sociedad anónima financiera de inversión uruguaya constituida de conformidad con la Ley 11.073 del 24 de junio de 1.948 (régimen de sociedades anónimas financieras de inversión) que iniciara actividades con fecha 7 de Setiembre de 1998 y cuyo objeto principal consiste en realizar inversiones en el exterior.

Su único accionista es la Administración Nacional de Combustibles, Alcohol y Portland (ANCAP).

El 26 de abril de 2004 el Directorio de la sociedad, resolvió modificar la fecha de cierre de ejercicio económico pasando a ser el 31 de diciembre de cada año.

1.2 Participación en otras empresas

ANC SOL S.A.F.I. es propietaria en forma directa de acciones de las siguientes sociedades:

- Del 83,4% de las acciones de Petrolera del Conosur S.A. (sociedad anónima argentina registrada en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires), sociedad que incorporó por absorción el patrimonio correspondiente a las actividades de distribución de combustibles que realizaba Carboclor S.A. (ex - Sol Petróleo S.A.) como resultado del proceso de escisión-fusión entre ambas compañías a partir del 1° de marzo de 2000.

El 28 de marzo de 2000 Phoebus Energy Ltd. otorgó a Petrolera del Conosur S.A. una opción de compra de la totalidad de las acciones de su propiedad de Carboclor S.A. con un plazo de ejercicio de la misma hasta el 31 de diciembre de 2001, que fue renovada en sucesivas prórrogas hasta la fecha de ejercicio de la misma.

Con fecha 29 de abril de 2003 Petrolera del Conosur S.A. canceló el saldo del precio por el ejercicio de la opción de compra otorgada por Phoebus Energy Ltd sobre las acciones de Carboclor S.A. de titularidad de Phoebus Energy Ltd., objeto del convenio celebrado el 28 de marzo de 2000, con lo cual quedó perfeccionado el ejercicio de la opción mencionada. El precio total pagado por la mencionada opción y sus sucesivas prórrogas fue aproximadamente US\$ 8.791.000.

ANCAP tiene a su cargo el gerenciamiento de Petrolera del Conosur S.A.. El contrato de gerenciamiento fue renovado el 14 de febrero de 2002 mediante un Acuerdo de Prórroga que extiende la vigencia del mismo por el término de un año hasta el 14 de febrero de 2003. Con fecha 1° de agosto de 2003, Petrolera del Conosur S.A. acordó con ANCAP dejar sin efecto el contrato de gerenciamiento que unía a ambas partes, estableciéndose un nuevo convenio (en condiciones similares al hasta entonces vigente) que rige por el término de un año.

- Del 74,26% de las acciones de Carboclor S.A. (sociedad anónima argentina registrada en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires), cuya principal actividad es la industrialización y comercialización de solventes químicos. La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Sol Petróleo S.A. celebrada el 15 de julio de 2003 resolvió modificar la denominación social a Carboclor S.A. y aprobar el cambio en la fecha de cierre del ejercicio al 31 de diciembre. El 29 de diciembre de 2003 Ancsol S.A.F.I. celebró un contrato de compraventa de acciones de Carboclor S.A. en virtud del cual el anterior accionista controlante Petrolera del Conosur S.A. transfirió a Ancsol S.A.F.I. el 68,13 % de las acciones representativas del capital de la sociedad, por el precio de US\$ 10.806.966. El pago del precio de dichas acciones se realizó

con la cancelación del pasivo que Petrolera del Conosur S.A. mantenía con Ancsol S.A.F.I. por igual monto.

Luego de esta transacción Ancsol S.A.F.I. pasó a ser propietaria del 74,26% de las acciones de Carboclor S.A., debido a que anteriormente poseía el 6,13% de las mismas.

De acuerdo con el convenio firmado el 28 de marzo de 2000 y sus sucesivas prórrogas Petrolera del Conosur S.A. tuvo a su cargo el gerenciamiento del negocio de Carboclor S.A. hasta el 31 de julio de 2003. El 1° de agosto de 2003 Carboclor S.A. celebró un nuevo Contrato de Gerenciamiento, de carácter oneroso, con ANCAP con vencimiento el día 31 de julio de 2004.

- A través de Petrolera del Conosur S.A. es propietaria del 27,81% de las acciones de Combustibles del Litoral S.A. (sociedad anónima argentina).

Nota 2 - Principales políticas y prácticas contables aplicadas

2.1 Bases de preparación de los estados contables

Los presentes estados contables se han preparado de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay y la Ordenanza N° 81 del Tribunal de Cuentas de la República Oriental del Uruguay, aprobada el 17 de diciembre de 2002. Esta ordenanza dispone tomar como fuente de normas contables por orden de prioridad, las siguientes:

- a) Las normas establecidas por el propio Tribunal de Cuentas,
- b) El decreto 103/91 del 27 de febrero de 1991,
- c) Las Normas Internacionales de Contabilidad emitidas por la IASB.

Por aplicarse por primera vez la Ordenanza N° 81 no se han presentado estados contables comparativos.

Las políticas contables aplicadas fueron consistentes con las del ejercicio anterior, con excepción de aquellas que resultan de aplicar por primera vez la Ordenanza N° 81. A tales efectos los estados contables fueron elaborados ajustando los saldos iniciales de acuerdo con dicha norma, imputando el ajuste surgido por tal motivo, según se explica en la Nota 10, como una modificación en el saldo inicial de los resultados acumulados.

Los estados contables surgen de registros contables llevados en dólares estadounidenses.

2.2 Concepto de capital

El capital se mantiene a costo histórico.

2.3 Definición de fondos

Para la preparación del Estado de Origen y Aplicación de Fondos se definió como fondos igual disponibilidades.

2.4 Estimaciones contables

La Dirección de la empresa ha efectuado diversas estimaciones y supuestos relativos a la valuación y presentación de los activos y pasivos, así como a la presentación de activos y pasivos contingentes a efectos de preparar los estados contables de acuerdo con normas contables adecuadas. Los resultados reales pueden diferir de aquellos estimados.

2.5 Instrumentos financieros

Los instrumentos financieros se definen como cualquier contrato que da lugar, simultáneamente a un activo financiero en una empresa y a un pasivo financiero o a un instrumento de capital en otra empresa. En el caso de la empresa, los instrumentos financieros son los siguientes: bancos y cuentas por cobrar y pagar.

En opinión de la Dirección, los saldos de la empresa presentados en bancos y cuentas por cobrar y pagar al 31 de diciembre del 2003, no difieren significativamente de sus valores razonables de mercado. En las respectivas notas sobre políticas contables se revelan los criterios sobre el reconocimiento y valuación de estas partidas (Nota 3).

2.6 Desvalorización de activos

El valor los activos de la empresa es revisado al cierre de cada ejercicio para determinar si existen indicios que indiquen que dicho valor puede no ser recuperable. En caso que existan indicios de deterioro, la Dirección estima el importe recuperable del activo.

Las pérdidas por desvalorización se reconocen cuando el valor contable del activo es mayor que su importe recuperable. Esta pérdida se reconoce en el estado de resultados.

Determinación del valor recuperable

El valor recuperable es el mayor entre el precio de venta neto y su valor en uso. El valor de uso es el valor presente de la estimación de los flujos de efectivo futuros que se prevé resultará del uso continuo de un activo así como de su disposición al final de su vida útil, mientras que el valor de venta es el importe que se espera obtener de la venta de un activo efectuada entre un comprador y un vendedor. Los importes recuperables se estiman para cada activo o, si no es posible, para la unidad generadora de efectivo.

Reversión del deterioro del valor de los activos

La Dirección de la empresa evalúa en la fecha de cierre de cada ejercicio, si hay algún indicio de que ya no existe, o ha disminuido, la pérdida por desvalorización de sus activos reconocida en años anteriores. De existir la reversión se registra en el estado de resultados.

Nota 3 - Criterios específicos de valuación

A continuación se detallan los criterios de valuación aplicados para los principales rubros:

3.1 Criterio de conversión de cuentas en moneda diferente al dólar estadounidense

Los activos y pasivos en moneda diferente al dólar estadounidense han sido convertidos a dólares estadounidenses utilizando el tipo de cambio comprador vigente al cierre del ejercicio (US\$ 1 = \$ 29,29 y US\$ 1 = \$ Arg. 2,935).

Las operaciones en moneda diferente al dólar estadounidense se convirtieron a dólares estadounidenses en función de los tipos de cambio vigentes en el mercado a la fecha de concreción de las transacciones.

3.2 Disponibilidades

Bancos se presentan por su valor nominal.

3.3 Créditos y deudas

Los créditos y las deudas figuran presentados por su valor nominal.

3.4 Inversiones a largo plazo

Las inversiones en otras empresas fueron valuadas mediante el método del valor patrimonial proporcional.

A los efectos de la Norma Internacional de Contabilidad N° 21 “Efectos de las variaciones en las tasas de cambio de la moneda extranjera”, la Dirección considera que las actividades que realizan las empresas subsidiarias extranjeras no son parte integrante de las actividades realizadas por ANCSOL. Por esta razón a efectos de calcular el valor patrimonial proporcional correspondiente, sus patrimonios fueron convertidos a dólares estadounidenses utilizando el tipo de cambio interbancario comprador vigente al cierre del ejercicio (US\$ 1 = \$ Arg. 2,935), mientras que los resultados fueron convertidos a dólares estadounidenses utilizando los tipos de cambio vigentes en el momento en que se realizaron las transacciones.

3.5 Determinación del Patrimonio al inicio del ejercicio

Por ser este el primer ejercicio en que se aplicó la Ordenanza N° 81, se procedió a contemplar las modificaciones en las políticas contables que resultaran de aplicar la mencionada Ordenanza. El procedimiento seguido se detalla a continuación:

- a) se contemplaron las modificaciones en los saldos contables al 31 de diciembre de 2002 que resultaron de aplicar la Ordenanza N° 81 por primera vez, obteniéndose por diferencia el patrimonio al 30 de junio de 2003. El patrimonio así determinado ascendió a US\$ 17.772.702, según se detalla en la Nota 10.
- b) la diferencia de US\$ 11.096.991 entre el patrimonio determinado de la forma indicada en el literal a) y el saldo contable del patrimonio se expone en el renglón 2. “Modificaciones al saldo inicial” del Estado de Evolución del Patrimonio.

3.6 Determinación del resultado

ANCSOL S.A.F.I. aplicó el principio de lo devengado para el reconocimiento de los ingresos y la imputación de costos y gastos.

Nota 4 - Saldos y transacciones con compañías vinculadas

Los saldos con compañías vinculadas al 31 de diciembre de 2003 son los siguientes:

	US\$
Otros créditos:	
Petrolera del Conosur S.A.	2.999.974
Deudas diversas:	
Petrolera del Conosur S.A.	258.523
Deudas diversas a largo plazo:	
ANCAP	892.512

Las transacciones con compañías vinculadas efectuadas durante el ejercicio de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2003, fueron las siguientes:

Con **Petrolera del Conosur S.A.:**

Reintegro de intereses	US\$	308.472
Intereses ganados	US\$	659.071
Cobro de préstamos (Nota 1.2)	US\$	10.806.966
Adquisición de acciones Carboclor (Nota 1.2)	US\$	10.806.966

Con **ANCAP:**

Aportes a capitalizar	US\$	3.000.000
Préstamos recibidos	US\$	214.312

Nota 5 - Inversiones a largo plazo

Las inversiones a largo plazo corresponden a acciones en:

Sociedad	Participación Capital (Capital y Aportes irrevocables) (en moneda original)	Participación Capital (Capital y Aportes irrevocables (eq. en US\$)	Porcen- taje de Partici- pación	Valor Patrimonial Proporcional (en moneda original)	Valor Patrimonial Proporcional (en US\$)
Petrolera del Conosur S.A.	\$Arg 220.026.876	62.436.139	83,4%	\$ Arg 23.169.154	7.894.090
Carboclor S.A.	\$Arg 100.021.491	<u>34.078.872</u>	74,26%	\$ Arg 16.260.540	<u>5.540.218</u>
TOTAL		<u>96.515.011</u>			<u>13.434.308</u>

Nota 6 - Deudas financieras

Las deudas financieras al 31 de diciembre de 2003 se componen de la siguiente manera:

ACREEDOR	Deudas Corto Plazo	Tasa de interés anual	Venci- miento
	US\$		
BankBoston Uruguay S.A.	4.500.000	10%	9/2004
Intereses	<u>19.375</u>		
	<u>4.519.375</u>		

Nota 7 - Garantías recibidas

Garantías recibidas de parte de ANCAP (Ancsol S.A.F.I.)

ANCAP se constituyó en garante solidario del préstamo que el Bank Boston Uruguay S.A. otorgó a Ancsol S.A.F.I. con destino a Petrolera del Conosur S.A. por un monto de US\$ 12.500.000 más los intereses correspondientes. Al 31 de diciembre de 2003 el saldo de dicho préstamo asciende a la suma de US\$ 4.519.375, monto que incluye intereses devengados a pagar. El préstamo se amortiza en cuotas mensuales de US\$ 500.000 más intereses, venciendo la última cuota en setiembre de 2004.

Garantías recibidas de parte de ANCAP (Petrolera del Conosur S.A.)

ANCAP se constituyó en garante solidario de Petrolera del Conosur S.A. según el siguiente detalle:

- Préstamo sindicado con los siguientes bancos: Standard Bank London Ltd. (US\$ 15.000.000), el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Uruguay S.A. (US\$ 25.000.000), Banco Sudameris Sucursal Montevideo (US\$ 5.000.000) y Discount Bank Latin America (US\$ 5.000.000). El capital total asciende a US\$ 50.000.000 venciendo en diciembre de 2005 y con pago de intereses semestrales siendo el próximo vencimiento en junio de 2004. De acuerdo con lo informado por la gerencia de Petrolera del Conosur S.A. como consecuencia de lo dispuesto por la Ley Argentina N° 25.561 de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario y por el Decreto N° 214/2002, dicho préstamo ha sido convertido a pesos argentinos a la relación de 1 dólar americano = 1 peso argentino ("pesificado") y está sujeto a los reajustes del Coeficiente de Estabilización de Referencia (C.E.R.), según se explica en la Nota 17.2 "Contingencias relacionadas con la inversión en Petrolera del Conosur S.A.". Al 31 de diciembre de 2003 el saldo con el mencionado banco asciende a \$ Arg. 68.559.908, que incluye capital e intereses.
- El 16 de diciembre de 2003 ANCAP extendió una garantía a la firma ESSO Petrolera Argentina S.R.L. por hasta un monto de US\$ 10.000.000.
Al 31 de diciembre de 2003, el saldo con la mencionada empresa asciende a \$ Arg. 13.763.445 (US\$ 4.689.919).
- En el mes de junio de 2001, se ha constituido una Comfort Letter a favor del Banco Galicia, relacionada con el préstamo que este banco ha otorgado a Petrolera del Conosur S.A. por US\$ 5.000.000, con vencimiento en el mes de agosto de 2005, para financiar actividades en la Argentina, por la cual ANCAP se compromete a mantener el control y gerenciamiento de Petrolera del Conosur S.A. durante la vigencia del préstamo. De acuerdo con lo informado por la gerencia de Petrolera del Conosur S.A. como consecuencia de lo dispuesto por la Ley

Argentina N° 25.561 de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario y por el Decreto N° 214/2002, dicho préstamo ha sido convertido a pesos argentinos a la relación de 1 dólar americano = 1 peso argentino (“pesificado”) y está sujeto a los reajustes del Coeficiente de Estabilización de Referencia (C.E.R.). Al 31 de diciembre de 2003 el saldo con el mencionado banco asciende a \$ Arg. 4.381.868, que incluye capital e intereses.

- d) El 30 de diciembre de 2003 el Directorio de ANCAP resolvió otorgar un aval para la concreción de un préstamo con el Banco Industrial de Azul de la República Argentina a Petrolera del Conosur S.A. por \$ Arg. 5.000.000, con vencimiento 16 de abril de 2004.

Adicionalmente, ANCAP se constituyó en garante de Petrolera del Conosur S.A. por el cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones fiscales que asuma Petrolera del Conosur S.A. como consecuencia de su inscripción en el Registro de Empresas Petroleras con el carácter de sujeto pasivo del Impuesto a la Transferencia a los Combustibles Líquidos y Gas Natural, exclusivamente por las deudas fiscales devengadas en el período comprendido entre las fechas de dicho otorgamiento y su vencimiento, conforme a lo previsto por la Ley Argentina N° 23.966, T.O. en 1998 y sus modificaciones. La mencionada inscripción fue otorgada el 23 de junio de 2000.

Nota 8 - Patrimonio

8.1 Evolución del patrimonio

En el Anexo 1 figura el Estado Especial de Evolución del Patrimonio (para fines de consolidación).

8.2 Capital

Al 31 de diciembre de 2003 el capital de ANCSOL S.A.F.I. asciende a US\$ 19.953.221 y está representado por títulos representativos de una o más acciones ordinarias, nominativas y no endosables de US\$ 1 cada una.

8.3 Aportes a capitalizar

Al 31 de diciembre de 2003 los aportes a capitalizar ascienden a US\$ 6.500.000 y están representados por certificados provisorios.

8.4 Compromiso de integración de capital

Según Acta de Directorio de fecha 11 de noviembre de 2002 el directorio aprobó un compromiso de capitalización realizado por el accionista (ANCAP) por un importe de US\$ 11.592.639. El mismo se integrará efectivamente en 23 cuotas mensuales siendo la primera de ellas por un monto de US\$ 592.639 y las restantes de US\$ 500.000. Al 31 de diciembre de 2003 se habían aportado catorce cuotas por un importe de US\$ 7.092.639, restando aportar US\$ 4.500.000.

8.5 Reducción obligatoria de capital

Las pérdidas acumuladas hasta el 31 de diciembre de 2003 ponen a la sociedad en situación de reducción obligatoria de capital integrado según dispone el artículo 293 de la Ley 16.060.

Nota 9 - Contingencias y compromisos asumidos

9.1 Contingencias y compromisos relacionados con la inversión en Carboclor S.A.

Reclamo de Carboclor S.A. relativo al impuesto a las transferencias de combustibles de la AFIP-DGI

Al 31 de diciembre de 2003, Carboclor S.A. mantiene un proceso en vía administrativa con la AFIP-DGI. La sociedad ha contabilizado una disminución de su deuda por Impuesto a la Transferencia de Combustibles por Pesos Argentinos 73.898.728 en los estados contables al 30 de setiembre de 1999 en virtud de considerar que le asistía un derecho firme consistente en ajustar el valor de los reembolsos de exportación de solventes de ejercicios anteriores, utilizando para dicho cálculo la nafta con plomo de más de 92 RON como combustible sustituto del solvente por el período en que el impuesto a los solventes estuvo derogado. Este hecho, generó una serie de controversias a nivel judicial con la AFIP-DGI que culminó con el desistimiento de la acción meramente declarativa formulada originalmente por la empresa en la vía judicial y a la conformidad de la AFIP-DGI con los términos del mismo, declarándose extinguido el proceso. Posteriormente, con fecha 29 de diciembre de 2000, la sociedad presentó esos antecedentes judiciales ante la AFIP-DGI a los efectos de continuar con el proceso en la vía administrativa. El importe antes mencionado no incluye intereses y recargos que podrían ser reclamados a la sociedad.

En el mes de setiembre de 2001 el trámite de este expediente administrativo que estaba en la AFIP-DGI pasó al Ministerio de Economía para que éste, como ente Superior Jerárquico, se expidiera al respecto.

Luego de la intervención de las áreas asesoras del Ministerio de Economía y dada la existencia de opiniones contrapuestas emanadas de los distintos servicios jurídicos de las dependencias que han intervenido, el expediente fue remitido a la Procuración General del Tesoro de la Nación.

Con fecha 22 de abril de 2002, Carboclor S.A. se notificó del Dictamen N° 88 (de fecha 18 de abril de 2002) emitido por la Procuración General del Tesoro de la Nación, en la cual opinó que corresponde hacer lugar al recurso de apelación interpuesto por Carboclor S.A. contra el decisorio del 8 de abril de 1999 del Jefe de la División de Recaudación de la Dirección General Impositiva, y en consecuencia admitir las declaraciones juradas rectificativas presentadas por la Sociedad calculándose el crédito fiscal en base al impuesto correspondiente al producto gravado sustituto del solvente (nafta con plomo de más de 92 RON) vigente durante los períodos rectificadas. Desde entonces el expediente ha pasado por distintas áreas de la AFIP-DGI, del Ministerio de Economía y del actual Ministerio de Planificación Federal a efectos de realizar las tareas preparatorias para el dictado de la resolución definitiva en el asunto.

Reclamo contra Carboclor S.A. relativo al impuesto a los Ingresos Brutos de la Dirección General de Rentas de la Provincia de Buenos Aires

Con fecha 9 de octubre de 2003, Carboclor S.A. recibió una predeterminación de oficio de la Dirección General de Rentas de la Provincia de Buenos Aires referida a presuntas diferencias originadas sobre la base de distintas interpretaciones en cuanto a la metodología utilizada para la determinación del impuesto a los Ingresos Brutos sobre determinados productos comercializados por la empresa. El monto total del reclamo asciende a \$ Arg. 3.883.830, monto actualizado a la fecha del reclamo. La Sociedad ha rechazado la postura de dicho organismo, y ha contestado la prevista mencionada, fundamentada en que le asiste razón y de acuerdo a informes emitidos por sus asesores legales e impositivos en la materia.

Reclamo de Carboclor S.A. relativo al Expediente Administrativo AFIP-DGI N° 1616/00- Recurso de Apelación ante Tribunal Fiscal de la Nación

Con fecha 8 de noviembre de 2002, Carboclor S.A. se notificó de las resoluciones N° 69, 70 y 71/02, de la División Determinaciones de Oficio de la AFIP-DGI, mediante las cuales se impugnaron las siguientes partidas: Créditos Fiscales por el Impuesto al Valor Agregado (IVA), correspondiente al período fiscal comprendido entre los meses de agosto de 1997 a febrero de 1999, por un monto de \$ Arg. 247.044,48; Impuesto a las Ganancias, correspondientes a los períodos fiscales 1998 y 1999, por un monto de \$ Arg. 1.163.706,34.

Asimismo, se determinó impuesto en concepto de Salidas no Documentadas por operaciones realizadas durante los años 1995, 1996, 1997, 1998 y 1999, por un importe de \$ Arg. 6.735.887 en concepto de capital y \$ Arg. 12.257.759 en concepto de intereses resarcitorios.

La Sociedad, basándose en los informes de sus asesores legales, considera que tiene razonables argumentos para impugnar la pretensión fiscal, y por lo tanto interpuso con fecha 29 de noviembre de 2002, en virtud de lo dispuesto por el art. 166 de la Ley Argentina N° 11.683, un Recurso de Apelación ante el Tribunal Fiscal de la Nación.

En estos momentos la causa se encuentra en período de prueba.

9.2 Contingencias y compromisos relacionados con la inversión en Petrolera del Conosur S.A.

Créditos a cobrar a Carboclor S.A.

Petrolera del Conosur S.A. incluye en el rubro Otros créditos corrientes \$Arg. 12.600.000 y en el rubro Otros créditos no corrientes \$ Arg. 41.827.370 adeudados por Carboclor S.A, según lo establece el Contrato de Mutuo de fecha 1° de noviembre de 2001 suscripto entre ambas empresas, actualmente ambas empresas se encuentran en negociaciones para la renovación del mismo. Al 31 de diciembre de 2001 dicha deuda ascendía a US\$ 46.558.953. De acuerdo con lo informado por la gerencia de Petrolera del Conosur S.A. como consecuencia de lo dispuesto por la Ley Argentina N° 25.561 de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario y por el Decreto Argentino N° 214/2002, el Contrato de Mutuo ha sido convertido a pesos argentinos a la relación de 1 dólar americano = 1 peso argentino (“pesificado”) y está sujeto a los reajustes del Coeficiente de Estabilización de Referencia (C.E.R.), más la aplicación de una tasa de interés variable en pesos. Estos créditos se encuentran garantizados con una hipoteca en primer grado de US\$ 19.600.000 (más US\$ 5.400.000 a favor de ANCAP, lo que totaliza el valor de la hipoteca en US\$ 25.000.000) sobre la planta petroquímica ubicada en Campana – Provincia de Buenos Aires propiedad de Carboclor S.A..

Con fecha 8 de julio de 2003 Petrolera del Conosur S.A. celebró un convenio con Carboclor S.A., con el propósito de intentar lograr un acuerdo extrajudicial antes del 31 de diciembre de 2003, acerca de la controversia existente con relación al eventual ajuste que correspondería al Contrato de Mutuo antes mencionado. Asimismo, Petrolera del Conosur S.A. se comprometió a no iniciar acciones legales a Carboclor S.A. antes de la fecha indicada y Carboclor S.A. continuará reconociendo y cancelando la deuda según fuera convertida en pesos más C.E.R.

Actualmente, ambas compañías se encuentran negociando la posibilidad de celebrar un nuevo acuerdo similar al mencionado en el párrafo anterior o bien arribar a un acuerdo extrajudicial que ponga fin a la controversia existente con relación al eventual ajuste que correspondería a la deuda.

Reclamo de Carboclor S.A. relativo al impuesto a las transferencias de combustibles de la AFIP-DGI

Con referencia al reclamo detallado en la Nota 9.1, el 13 de marzo de 2000 la AFIP DGI les ha comunicado a Carboclor S.A. y a Petrolera del Conosur S.A. que con motivo de la escisión-fusión Petrolera de Conosur S.A. es considerada solidariamente responsable del 50% del monto reclamado (aproximadamente Pesos Argentinos 37.630.000). En función del asesoramiento legal recibido, el Directorio de Petrolera del Conosur S.A. entiende que las obligaciones fiscales de Carboclor S.A., en caso que correspondieran, podrían trasladarse a Petrolera del Conosur S.A. en función de los valores de los bienes transferidos, lo que significa que ésta última no será responsable solidaria por el total de la deuda determinada e intimada a Carboclor S.A. sino en la parte proporcional al valor impositivo de los bienes transferidos en el proceso de escisión (aproximadamente el 40% - \$ Arg. 15.000.000). Asimismo considera que los plazos para la determinación de deuda vencieron el 31 de mayo de 2000. El importe antes mencionado no incluye intereses y recargos que podrían ser reclamados a la sociedad.

Deudas financieras

Con fecha 13 de diciembre de 2000 Petrolera del Conosur S.A. suscribió un contrato de préstamo con los bancos Standard Bank London Limited y Bilbao Vizcaya Argentaria Uruguay S.A. por US\$ 50.000.000, con un único vencimiento de capital a los cinco años y pago semestral de intereses.

De acuerdo a lo expresado taxativamente en sus cláusulas 15 (Ley Aplicable) y 16 (Jurisdicción), dicho préstamo se encuentra regulado por las leyes de la República Argentina y por lo tanto, como consecuencia de lo dispuesto por la Ley N° 25.561 de Emergencia Pública y Reforma del Régimen Cambiario y por el Decreto N° 214/2002, dicho préstamo ha sido convertido a pesos argentinos a la relación de 1 dólar americano = 1 peso argentino (“pesificado”).

La Sociedad ha recibido por parte del Agente Administrador del Préstamo Sindicado, Standard Bank London Limited, su disconformidad al respecto.

La Sociedad ha rechazado dicha comunicación, obrando en consecuencia a su registración contable y al pago de los intereses de acuerdo a lo normado por la ley considerando el C.E.R. en el cálculo del mismo. En el marco de dicho proceso, el día 6 de noviembre de 2003 se celebró la audiencia correspondiente a la Mediación Judicial Previa Obligatoria, no llegándose a ningún acuerdo.

Con fecha 25 de marzo de 2004, ANCAP fue notificada de la Resolución adoptada el 30 de diciembre de 2003 por el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial N° 16, Secretaría N° 31 de la ciudad de Buenos Aires, en los autos “Standard Bank London Limited y otros c/ANCAP – Medida Precautoria”, por la cual se ha dispuesto la traba de embargo sobre las acciones emitidas por Petrouuguay S.A. propiedad de ANCAP hasta cubrir la suma de US\$ 574.102,73 por concepto de capital más la suma de US\$ 160.000 por concepto de intereses y costos.

Nota 10 -Efecto de la transición entre la utilización de las Normas Contables Adecuadas en Uruguay y la Ordenanza N° 81

Como se menciona en las Nota 2.1 y 3.5, los presentes estados contables son los primeros preparados de acuerdo con normas contables adecuadas en Uruguay y la Ordenanza N° 81 del Tribunal de Cuentas de la República Oriental del Uruguay.

A continuación adjuntamos el detalle de los efectos de la transición en los estados contables al 30 de junio de 2003:

	Saldos al 30.6.03	Efecto de la transición a la Ordenanza N° 81 al 31.12.02	Saldos al 30.6.03 modificados
	US\$	US\$	US\$
Inversiones a Largo Plazo			
- Petrolera del Conosur S.A	22.673.199	(8.319.334)	14.353.864
- Carboclor S.A	<u>1.416.318</u>	<u>(2.777.657)</u>	<u>(1.361.339)</u>
	24.089.516	(11.096.991)	12.992.525
Otros Activos	<u>13.457.998</u>	<u>-</u>	<u>13.457.998</u>
<i>Total de Activos</i>	37.547.514	(11.096.991)	26.450.523
 <i>Total Pasivo</i>	 8.677.821	 -	 8.677.821
<i>Total Patrimonio Neto</i>	<u>28.869.693</u>	<u>(11.096.991)</u>	<u>17.772.702</u>
<i>Total Pasivo y Patrimonio</i>	<u>37.547.514</u>	<u>(11.096.991)</u>	<u>26.450.523</u>

Nota 11 - Hechos posteriores

11.1 Préstamos recibidos de ANCAP

El 30 de diciembre de 2003 el Directorio de ANCAP resolvió autorizar un préstamo a Ancsol S.A.F.I. por US\$ 2.000.000 por el plazo de un año, sin intereses, a los efectos de asistir financieramente a Petrolera del Conosur S.A. Dicho préstamo se hizo efectivo el 2 de enero de 2004.

El 26 de abril de 2004 el Directorio de ANCAP resolvió autorizar un préstamo a Ancsol S.A.F.I por US\$ 1.800.000 por el plazo de un año, sin intereses, a los efectos de asistir financieramente a Petrolera del Conosur S.A.

El 13 de mayo de 2004 el Directorio de ANCAP resolvió capitalizar Ancsol S.A.F.I por US\$ 2.700.000, a los efectos de asistir financieramente a Petrolera del Conosur S.A.

11.2 Inversiones en otras empresas

Petrolera del Conosur S.A.

El 29 de febrero de 2004 el Directorio de ANCAP resolvió avalar ante el Banco Macro Bansud un préstamo por \$ Arg. 7.300.000 más intereses a favor de Petrolera del Conosur S.A..

El 31 de marzo de 2004 el Directorio de ANCAP resolvió avalar ante el Banco Industrial Azul un préstamo por \$ Arg. 5.000.000 más intereses a favor de Petrolera del Conosur S.A., cuyo vencimiento es el 20 de julio de 2004. Este aval sustituye el mencionado en la Nota 7, literal d).

Carboclor S.A.

Con fecha 19 de enero de 2004 ANCAP y Carboclor S.A. han firmado un nuevo Acuerdo de Mutuo, en relación al Contrato de Mutuo firmado el 28 de agosto de 1998, al Acuerdo Complementario de fecha 28 de octubre de 1999 y el Contrato de Hipoteca de fecha 6 de julio de 2000 por la suma de US\$ 5.400.000 cuyo vencimiento operó el 31 de octubre de 2001. En el mismo se acuerda extender el plazo y el vencimiento de las sumas adeudadas al 31 de diciembre de 2003 por un monto de US\$ 7.284.250, quedando el período de refinanciación comprendido entre el mes de enero de 2004 hasta el mes de noviembre de 2006 y devengándose intereses compensatorios a una tasa nominal anual del 10% no capitalizable sobre saldos. El monto total del acuerdo (capital más intereses) asciende a US\$ 10.742.642.

Nota 12 - Políticas de administración de riesgos

La Dirección identifica los riesgos que afectan el negocio, así como los efectos que estos riesgos tienen en los estados contables de la empresa.

Descripción de los principales riesgos que afectan la operativa

1) Riesgo de liquidez

La empresa es conciente que el riesgo de liquidez implica contar con el suficiente efectivo y disponibilidad de financiamiento con los cuales pueda cumplir con sus compromisos financieros. Se cuenta además con el apoyo financiero de ANCAP.

2) Riesgo Operativo

Los riesgos operativos surgen de las inversiones en Petrolera del Conosur S.A. y en Carboclor S.A.

a) Petrolera del Conosur S.A.

El precio de adquisición de los productos de Petrolera del Conosur S.A. está en relación a la cotización internacional del crudo, mientras que los precios finales de venta están limitados por un acuerdo entre el gobierno y los agentes principales del mercado, por lo que el riesgo del mercado es alto.

Fuertemente asociado al riesgo de mercado, la empresa es conciente de la necesidad de contar con el suficiente efectivo para cumplir con sus compromisos financieros. Esta empresa ha obtenido líneas de crédito de bancos argentinos y ha renegociado condiciones financieras con los proveedores.

La comercialización de sus productos se efectúa a clientes solventes y con adecuada historia de crédito y se cuenta con una cobertura parcial basada en la existencia de garantías reales.

En cuanto a los riesgos medioambientales, en Petrolera del Conosur S.A. están bastante dispersos, ya que no solamente se podrían asociar con la operación de la Planta de Dock Sur, sino que también podrían estar ligados a su desempeño en el manejo de puntos de venta con personal propio y en forma subsidiaria con el manejo que realicen los terceros de puntos de venta con el sello de la empresa, los que están distribuidos en todo el territorio argentino.

b) Carboclor S.A.

La buena posición de Carboclor S.A. tanto en el mercado interno como en el regional mitigan su riesgo de mercado. Los créditos en la calle están atomizados en el mercado interno y para las exportaciones se opera con carta de crédito o en cuenta corriente para los mercados regionales, pero sin incobrables en estos casos.

El riesgo operativo más importante sería la destrucción de la Planta de Campana de Carboclor S.A. Ante una eventualidad de este tipo se tiene cobertura de seguros y normas de seguridad en la operación que han minimizados los incidentes.

Con respecto al medio ambiente, la planta de Campana de Carboclor S.A. ha mejorado sus controles y minimizado los riesgos, encontrándose en estos momentos gestionando la certificación ISO para aspectos medioambientales.

3) Riesgo relacionado con el medio ambiente

La sociedad no tiene operaciones, es simple tenedora de acciones.

——.——