

## Análisis Razonado Consolidado (IFRS) Puerto Ventanas S.A.

Con el propósito de realizar un análisis de los estados financieros consolidados en norma IFRS al 30 de septiembre de 2012 y 2011, respectivamente, a continuación se presenta un resumen de los principales indicadores que permiten obtener una visión resumida de la Sociedad. Todas las cifras monetarias de este análisis están expresadas en dólares de los EE.UU. de América<sup>1</sup>. El siguiente cuadro explica la evolución de los márgenes de explotación y resultados netos de la empresa:

Puerto Ventanas Consolidado	Acum. sep-2012 MUS\$	Acum. sep-2011 MUS\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	101.113	95.460	5,92%
Costo de ventas	(72.059)	(72.200)	-0,20%
Ganancia bruta	29.054	23.260	24,91%
Otros ingresos, por función	19	5	280,00%
Gasto de administración	(9.867)	(9.724)	1,47%
Otros gastos, por función	(79)	(115)	-31,30%
Ajustes por gastos de depreciación y amortización	8.157	9.375	-12,99%
<b>EBITDA</b>	<b>27.284</b>	<b>22.801</b>	<b>19,66%</b>
Margen EBITDA %	27,0%	23,9%	
Otras ganancias (pérdidas)	(1.814)	(37)	4802,70%
Ingresos financieros	407	357	14,01%
Costos financieros	(1.983)	(1.944)	2,01%
Diferencias de cambio	(16)	(485)	-96,70%
Resultado por unidades de reajuste	(196)	(390)	-49,74%
<b>Utilidad</b>	<b>10.855</b>	<b>7.714</b>	<b>40,72%</b>
M-Ton transferidas Puerto	3.954	3.409	16,00%
M-Ton-km Fepasa	1.070.127	998.715	7,15%
TC Cierre	473,77	479,46	

## ANÁLISIS DE RESULTADOS DE PUERTO VENTANAS CONSOLIDADO

Ingresos y Costos por Segmento	Acum. sep-2012 MUS\$	Acum. sep-2011 MUS\$	Variación %
Ingresos Negocio Portuario	34.949	28.900	20,93%
Ingresos Terminal de Asfalto y Combustible <sup>2</sup>	-	4.826	-100,00%
Ingresos Ferroviarios y Rodoviaros	66.164	61.734	7,18%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>101.113</b>	<b>95.460</b>	<b>5,92%</b>
Costos operacionales Portuarios	(13.826)	(14.342)	-3,60%
Costos operacionales Ferroviarios y Rodoviaros	(50.076)	(45.457)	10,16%
Costos Terminal de Asfalto y Combustible	-	(3.024)	-100,00%
Depreciación y Amortización	(8.157)	(9.378)	-13,02%
<b>TOTAL COSTOS</b>	<b>(72.059)</b>	<b>(72.200)</b>	<b>-0,20%</b>
<b>MARGEN DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>29.054</b>	<b>23.260</b>	<b>24,91%</b>
<b>-RAIDAIE</b>	<b>25.665</b>	<b>22.246</b>	<b>15,37%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>27.284</b>	<b>22.801</b>	<b>19,66%</b>
Margen EBITDA %	27,0%	23,9%	
- Resultado Operacional	19.127	13.426	42,46%
Otras ganancias (pérdidas)	(1.814)	(37)	4802,70%
Ingresos financieros	407	357	14,01%
Costos financieros	(1.983)	(1.944)	2,01%
Diferencias de cambio	(16)	(485)	-96,70%
Resultado por unidades de reajuste	(196)	(390)	-49,74%
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>10.855</b>	<b>7.714</b>	<b>40,72%</b>

<sup>1</sup> A partir del 01 de enero de 2009 la Sociedad prepara sus registros contables y tributarios en dólar estadounidense.

<sup>2</sup> Terminal de Asfalto y Combustible fueron vendidos durante el año 2011.

Cabe recordar que la contabilidad de la filial Fepasa se registra en pesos. Para efectos de consolidación, los Estados Financieros de Fepasa se convierten a dólares según el tipo de cambio promedio de cada mes, lo que produce ciertas diferencias al analizar las cifras a nivel consolidado.

El **EBITDA** Consolidado al cierre de septiembre de 2012 fue un 19,66% superior respecto al año anterior, lo que se explica de la siguiente manera:

- Mayores ingresos por ventas de lo que se refleja principalmente en los aumentos en todos los segmentos de negocios en los cuales hoy estamos participando.
- En paralelo se registró una disminución en los costos, explicado principalmente por la ausencia de los costos asociados al terminal de combustibles y a los minitanqueros con su respectiva depreciación.
- A pesar de que los gastos de administración aumentaron en un 1,47%, estos crecieron menos que el aumento de los ingresos, el aumento se debe principalmente al alza en el costo de pólizas de seguros, y a mayores gastos en remuneraciones y asesorías.

La transferencia de carga portuaria fue un 16,0% superior al año pasado, variación que se detalla a continuación:

Puerto Ventanas	2012 ton	2011 ton	Variación 2012/11
Carbón	1.347.266	1.337.594	0,7%
Concentrado	1.247.348	748.319	66,7%
Acido	158.235	198.100	-20,1%
Granos	202.315	190.152	6,4%
Clinker	298.584	183.840	62,4%
Otros	439.947	455.228	-3,4%
Combustibles	260.282	295.327	-11,9%
<b>Total</b>	<b>3.953.977</b>	<b>3.408.560</b>	<b>16,0%</b>

Los ingresos portuarios crecen más que el aumento de las toneladas, esto es básicamente por que existe cambio de escala de tarifas debido al aumento de cargas.

Análisis de Resultados de Fepasa (ver punto 4).

## 2. INVERSIONES A LA FECHA

Durante el transcurso del presente año se han realizado importantes inversiones en infraestructura para lograr una mejor eficiencia en los procesos operativos de la compañía entre los principales destacamos:

- Construcción de un nuevo foso para embarque de concentrado de cobre.
- Habilitación para descarga de concentrado desde trenes.

### 3. ANÁLISIS DE MERCADO

#### **Puerto Ventanas S.A.**

La operación de Puerto Ventanas S.A. está conformada básicamente por el negocio portuario, el cual consiste principalmente en la transferencia de graneles, incluyendo la estiba y desestiba de cargas y el consiguiente almacenamiento de las mismas en caso de requerirse. La operación de este negocio se basa en su mayoría en contratos de largo plazo con sus clientes, manteniendo así una participación de mercado estable.

A lo largo del país, existen 73 instalaciones portuarias principales, de las cuales 49 se consideran privadas y 24 estatales<sup>3</sup>. Su importancia económica radica en que más de un 80% del comercio exterior chileno, tanto importaciones como exportaciones, se realizan a través de la vía marítima.

Puerto Ventanas S.A. es el puerto privado más importante de la zona central, concentrando a septiembre de 2012 el 16,4% de participación de mercado, focalizado en el transporte de graneles. Del total de carga movilizada, de los graneles sólidos, en los puertos de la V Región, Puerto Ventanas concentra el 55,2%.

Los principales competidores de Puerto Ventanas S.A. son los puertos de la zona central, específicamente el Puerto de San Antonio, el cual posee una participación de mercado del 51,0%. La competencia con dichos puertos, se da en los ámbitos de cargas del tipo spot y graneles para el consumo humano o animal, esto dado por la especificidad que posee cada uno de los puertos con respecto a sus clientes y cargas.

Es importante destacar que al fin del tercer trimestre del 2012 existe un aumento de las toneladas transferidas en los puertos de la zona central con respecto al mismo periodo del año anterior del orden de 1,6%, en la cual, Puerto Ventanas muestra un importante aumento de 16%, seguido por el Puerto de San Antonio que presenta un aumento de un 4,6%, diferente es el caso para el Puerto de Valparaíso con una disminución en el tonelaje movilizado en un -8,4%.

<b>Toneladas Transferidas</b>	<b>Acum sep-12</b>	<b>Acum sep-11</b>	<b>Variación %</b>
Ventanas	3.953.977	3.408.560	16,0%
Valparaiso	7.825.620	8.539.209	-8,4%
San Antonio	12.264.590	11.722.268	4,6%
<b>Total</b>	<b>24.044.188</b>	<b>23.670.037</b>	<b>1,6%</b>

Los principales clientes de Puerto Ventanas son importantes compañías mineras, eléctricas, cementeras e industriales del país, manteniéndose con todas ellas una relación de largo plazo.

<sup>3</sup> Fuente: Directemar al 30/09/2012

#### 4. ANÁLISIS DE RESULTADOS DE FEPASA

##### *Ferrocarril del Pacífico S.A.*

La operación de Ferrocarril del Pacífico S.A. está conformada básicamente por el negocio de transporte ferroviario. La operación de este negocio se basa principalmente en contratos de largo plazo con los clientes, manteniendo así una participación de mercado estable. Ferrocarril del Pacífico S.A. opera en la zona centro-sur de Chile, desde el eje La Calera-Ventanas hasta Puerto Montt.

Los ferrocarriles de carga y, en particular FEPASA, centran gran parte de su negocio en el transporte de productos de exportación e importación. Es así como se pueden definir claramente los flujos de carga desde centros de producción hacia los puertos de exportación, como también los flujos de productos de importación que van de los puertos hacia los centros de consumo. En este sentido, es de vital trascendencia la integración y sinergia de la Sociedad con los puertos, debido a los grandes volúmenes de carga asociados y al crecimiento esperado del comercio exterior chileno.

Los camiones son la principal competencia de FEPASA, frente a los cuales el ferrocarril presenta una serie de ventajas. Entre ellas, destaca su capacidad para transportar grandes volúmenes de carga, ser más eficiente en términos de consumo de energía y contaminar menos el medioambiente. Un tren reemplaza aproximadamente 80 camiones en cuanto a su capacidad y eficiencia.

La operación de la Filial Transportes FEPASA Ltda. está conformada básicamente por el negocio de transporte de carga en camiones a las distintas mineras de la Zona Norte de Chile, lo que significa oportunidades de desarrollo logístico en esa zona, impulsado principalmente por las inversiones en minería.

#### ANÁLISIS DE RESULTADOS DE FEPASA

FEPASA (Consolidado)	2012	2011	Variación %
	MM\$	MM\$	
Ventas	32.373	29.253	10,66%
<b>EBITDA (*)</b>	<b>5.302</b>	<b>5.085</b>	<b>4,26%</b>
Margen EBITDA %	16,38%	17,38%	
Resultado Operacional	2.597	2.226	16,68%
Ganancia bruta	5.169	4.852	6,54%
Gasto de administración	(2.572)	(2.626)	-2,05%
Depreciación y amortización	(2.705)	(2.860)	5,41%
Otros ingresos, por función	9	-	
Otros gastos, por función	(38)	(54)	
Otras ganancias (pérdidas)	(856)	2	
Ingresos financieros	168	151	
Costos financieros	(500)	(548)	
Diferencias de cambio y unidades de reajuste	(155)	(181)	
Impuesto a la Renta	863	(64)	
Utilidad después de Impuesto	2.088	1.532	36,33%
M-Ton/Km	1.070.127	998.715	7,15%
<b>M-Ton</b>	<b>5.516</b>	<b>5.246</b>	<b>5,15%</b>

La compañía mostró un incremento en las toneladas-kilómetro transportadas de 7,15% respecto del mismo período de 2011.

Las ventas acumuladas muestran un aumento de un 10,66% respecto del mismo período de 2011, mayor que el aumento de las toneladas transportadas de un 5,15%, lo que se explica básicamente por la renovación de contratos con mejores condiciones comerciales e ingresos por servicios adicionales al transporte Ferroviario, además del aporte que genera la filial Transportes FEPASA Limitada a los resultados consolidados de FEPASA. Durante el 2012 la Sociedad acumula un EBITDA de MM\$ 5.302 (4,26% más alto que igual periodo del año anterior).

El **sector forestal**, presentó un aumento de un 9,23% en toneladas-kilómetro, diferencia se explica porque este 2012, existen nuevos transporte de Trozos en la Zona de Osorno, además de aumento de las cargas con los clientes con los cuales mantenemos contratos de largo plazo desde años anteriores.

En el **sector minero**, aumentaron las toneladas-kilómetro en un 6,04%, que corresponde principalmente a un crecimiento natural de las cargas.

En los otros sectores (**agrícola, contenedores e industrial**) hubo un aumento de un 5,05% respecto del 2011, explicado principalmente por un aumento en el volumen de la carga movilizada de bobinas de acero.

### **Análisis de Gastos.**

El Gasto de Administración y Ventas se mantiene en los mismos niveles del año anterior, básicamente, porque se continuó con los planes de control de gastos y procesos de mejora continua.

Las variaciones de monedas y/o unidades de ajuste registran un mayor gasto por MM\$ 26, que corresponde básicamente a las variaciones de deuda financiera en UF.

Los menores costos financieros se explican por el menor saldo insoluto de la deuda, deuda que se esta pagando de acuerdo a los planes de pago definidos con el Banco.

El rubro "Otras ganancias (pérdidas)" este período registra una pérdida de MM\$ 856, correspondiente a una provisión por deterioro de Locomotoras.

Impuesto a la Renta, el resultado positivo se debe principalmente al impacto que el aumento de la tasa de Impuesto a la renta, a un 20%, tuvo sobre la Pérdida Tributaria Acumulada que Ferrocarril del Pacifico S.A posee.

## 5. PRINCIPALES COMPONENTES DEL FLUJO EFECTIVO – (CONSOLIDADO)

La Sociedad generó durante el período, un flujo neto negativo de MUS\$ (6.902).

<b>Flujo de Efectivo (MUS\$)</b>	<b>sep-12</b>	<b>sep-11</b>	<b>Variación</b>
De la Operación	27.815	18.539	9.276
De Financiamiento	(10.682)	(431)	(10.251)
De Inversión	(24.035)	(10.994)	(13.041)
<b>Flujo Neto del Período</b>	<b>(6.902)</b>	<b>7.114</b>	<b>(14.016)</b>

Las actividades de operación generaron un flujo positivo de MUS\$ 27.815 , que representa mayores flujos de un 50,04% respecto de septiembre de 2011 principalmente producto del aumento de cargas.

Las actividades de financiamiento, generaron un flujo negativo de MUS\$ (10.682) a septiembre de 2012, lo que representa una variación del flujo de financiamiento respecto al año 2011 de un 2378,42%, explicado principalmente por el pago de créditos bancarios y a la vez no se ha requerido un mayor financiamiento.

Para el caso de las actividades de inversión, que generaron un flujo neto negativo de MUS\$ (24.035), explicado por mayores desembolsos de flujos de inversión un 118,6% superior respecto a septiembre de 2011, reflejan las inversiones asociadas a proyectos que se están llevando a cabo en la compañía.

## 6. RAZONES

### DE LIQUIDEZ

	<b>30-09-2012</b>	<b>31-12-2011</b>
<b>LIQUIDEZ CORRIENTE</b>		
<u>Activo Corriente</u>	0,68 veces	1,27 veces
Pasivo Corriente		
<b>RAZON ACIDA</b>		
<u>Activo Corriente - Existencias</u>	0,66 veces	1,26 veces
Pasivo Corriente		

La razón de liquidez corriente de la empresa disminuye debido a las líneas de financiamiento de corto plazo obtenidas, y los créditos de la porción de largo plazo que pasan a constituirse en corto plazo.

La razón ácida disminuyó en similar proporción a la razón de liquidez lo que se explica por el bajo nivel de existencias mantenido al tratarse de empresas de servicio y no productivas.

### **RAZON DE ENDEUDAMIENTO**

<u>Pasivo Exigible</u>	0,67 veces	0,67 veces
Patrimonio		
<b>PROPORCION DE DEUDA</b>		
<u>Deuda Corto Plazo*</u>	0,54 veces	0,25 veces
Deuda Total		
<u>Deuda Largo Plazo*</u>	0,46 veces	0,75 veces
Deuda Total		

### **COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS**

	<b>30-09-2012</b>	<b>30-09-2011</b>
<u>Resultado antes de Impuestos e Intereses</u>	8,83 veces	6,62 veces
Gastos Financieros		

*\* La Deuda Corto Plazo y Deuda Largo Plazo corresponden a Obligaciones Financieras de la Compañía.*

Respecto de la razón de endeudamiento ésta no presenta variaciones significativas. Respecto de la variación en la razón de cobertura de gastos financieros existe un fuerte efecto por la mayor utilidad y la disminución de los costos financieros.



**DE ACTIVIDAD**

	30-09-2012 MUS\$	31-12-2011 MUS\$
Total de Activos	285.267	262.958

El total de activos aumenta en MUS\$22.309 principalmente por las obras de infraestructura realizadas (bodegas de acopio de material, foso de embarque de concentrado de cobre, sistema de lavado de ruedas, proyecto las Tórtolas de la filial Fepasa). Adicionalmente existe una variación en el total de activos con respecto del 31 de diciembre de 2011 por el efecto de tipo de cambio al pasar los activos de Fepasa de CLP a USD a tipos de cambio de cierre de 473,77 (Sep-2012) v/s 519,20 (Dic-2011).

**Rotación de Inventario:**

El monto de existencias que se presentan en los Estados Financieros corresponde principalmente a materiales y repuestos usados por la filial Fepasa, necesarios para su operación, por lo tanto no están disponibles para la venta.

**Permanencia de Inventario:**

Igual que en el caso anterior, las existencias son necesarias para la operación y no están disponibles para la venta.

**PROPIEDADES, PLANTA Y EQUIPOS**

	30-09-2012 MUS\$	31-12-2011 MUS\$
Terrenos	21.495	21.270
Construcciones y obras de Infraestructura	89.624	77.042
Maquinarias y Equipos	212.784	189.706

A pesar de existir adiciones de activos no corrientes en Puerto Ventanas, y que corresponden principalmente a la nueva bodega para almacenaje de concentrado, se puede apreciar un aumento en Propiedades, Planta y Equipos explicada por el mayor tipo de cambio de cierre del año 2011 que fue de \$519,2 contra los \$473,77 de cierre para el mes de septiembre de 2012 y que afecta positivamente al transformar los activos fijos de la filial Fepasa de pesos a dólar, a su vez también hay aumento en las depreciaciones según el siguiente detalle:

	MUS\$	MUS\$
<b>DEPRECIACIÓN ACUMULADA</b>		
Depreciación de Construcciones y obras de infraestructura	(23.999)	(22.618)
Depreciación Maquinaria y equipo	(93.186)	(82.615)
Depreciación de Otros activos fijos	(13.953)	(13.570)
<b>Total depreciación acumulada</b>	<b>(131.138)</b>	<b>(118.803)</b>

La rentabilidad del patrimonio y de los activos aumenta debido a que existe un alza en la utilidad del ejercicio y en la utilidad operacional y por otro lado una disminución tanto del activo promedio como por del patrimonio promedio. Respecto del alza en la utilidad de los últimos 12 meses por acción esta se explica por la utilidad extraordinaria por venta de activo fijo en el mes de octubre del 2011 y por la existencia de igual número de acciones.

**DE RENTABILIDAD**

	30-09-2012	31-12-2011
<b>RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO</b>		
<u>Utilidad del Ejercicio *</u>	13,35%	11,12%
Patrimonio Promedio		
 <b>RENTABILIDAD DEL ACTIVO</b>		
<u>Utilidad del Ejercicio *</u>	8,11%	6,82%
Activo Promedio		
 <b>RENDIMIENTO ACTIVOS OPERACIONALES</b>		
<u>Resultado Operacional</u>	13,40%	11,94%
Activos Operacionales Promedio		
 <b>UTILIDAD POR ACCION (US\$/acc)</b>		
<u>Utilidad del Ejercicio *</u>	US\$ 0,018	US\$ 0,016
Número de Acciones		

\* Utilidad acumulada últimos 12 meses móvil

## **7. DIVERGENCIAS ENTRE VALORES CONTABLES Y DE MERCADO**

Con respecto a los activos fijos al 30 de septiembre de 2012, éstos han sido valorizados de acuerdo a la norma IFRS.

Por otra parte, la empresa posee terrenos aledaños y en las cercanías del puerto, los que están valorizados a su valor de mercado. Dadas las políticas de la empresa, dichos terrenos sólo serán enajenados o arrendados a clientes de la empresa, generándose contratos de largo plazo con ellos, por lo que los valores de estos activos dependerán del uso o contrato que se ejecute.

En Puerto Ventanas S.A. consolidado, la depreciación es calculada sobre el valor actualizado de los bienes de acuerdo con los años de vida útil restante de cada bien, con excepción de la filial Fepasa, en la cual las depreciaciones se han calculado sobre los valores revalorizados del activo fijo, en base al método de unidades de kilómetros recorridos por cada locomotora y carro, de acuerdo con un estudio técnico que definió por cada bien, los años de vida útil de tales desembolsos, y una cantidad de kilómetros a recorrer en dicho lapso de tiempo.

## 8. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

### Tasa de Interés

Al 30 de septiembre de 2012, el 71,7% de la deuda financiera de Puerto Ventanas S.A. consolidado está pactado a tasa fija, el restante de la deuda está pactado a tasa variable. La tabla adjunta detalla las condiciones de la deuda financiera incluyendo monedas, tasas y montos adeudados a la fecha. Del total del capital adeudado, corresponde a porción de corto plazo y el a porción largo plazo.

La filial Ferrocarril del Pacifico S.A. cerró en el mes de diciembre de 2008 un derivado del tipo "Cross Currency Swap" mediante el cual transformó la porción dólar de la deuda cambiando de tasa de interés Libor180+1,16% a tasa fija en pesos CLP+7,04%. De esta manera se evitan las diferencias de cambio producidas por la fluctuación del dólar.

Posteriormente reprogramó las cuotas con vencimiento en junio 2010, de los créditos existentes en dólares americanos y UF para junio 2013 y diciembre de 2016 respectivamente. Para la cuota en dólares reprogramada, de acuerdo a las políticas de la compañía, se tomo un nuevo Cross Currency, dejándolo en tasa fija en pesos de CLP+6,04%. Para la deuda en UF la tasa se mantuvo en Tab180+0,65%. Finalmente durante el segundo semestre del año 2010 Fepasa prepagó UF120.000 correspondientes a la totalidad de las cuotas existentes hasta diciembre del 2012 y parte de la cuota de junio del 2013.

Además la deuda financiera de la filial de FEPASA, Transportes Fepasa Ltda., está compuesta en un 100% por UF gracias al swap de tasa de interés existente.

Es importante destacar que dado que Fepasa tiene ingresos y costos mayoritariamente en pesos, al tener pasivos en pesos, se produce también un hedge natural de flujo de caja.

Empresa	Moneda	Monto	Tasa
Puerto Ventanas	UF	387.000	Fija UF+3,3%
Puerto Ventanas	USD	16.200.000	Fija USD+3,76%
Puerto Ventanas	USD	6.500.000	Fija USD+1,89%
Fepasa	UF	UF 303.615 MM\$ 6.859	TAB180+0,65%
Fepasa	Dólares / Pesos (Mediante CCS)	MUS\$ 2.138 MM\$ 1.013	Libor180+1,16% / CLP+7,04%
Fepasa	Dólares / Pesos (Mediante CCS)	MUS\$1.425 / MM\$675	Libor180+1,16% / CLP+6,40%
Fepasa	UF	UF 18.031 / MM\$407	UF + 4,5%
Fepasa	UF	UF 2.047 / MM\$46	UF + 6,23%
Transportes Fepasa Ltda.	Pesos / UF (Mediante Swap de Tasa de Interés)	MM\$967 / UF 42.791	6,53% / UF + 3,5%
Transportes Fepasa Ltda.	UF	UF\$45.134 / MM\$ 1.021	6,53% / UF + 3,5%
Transportes Fepasa Ltda.	UF	UF\$42.943 / MM\$ 970	UF + 4,70%

## Tipo de Moneda

Al 30 de septiembre de 2012, mediante los Cross Currency Swap de Fepasa, el 89,4% de la deuda financiera de corto plazo está en unidades de fomento (UF) o pesos. El 10,6% restante corresponde a la cuota con vencimiento en septiembre del 2012 del crédito por MUS\$18.000 tomado por Puerto Ventanas en marzo del año 2011 además de los respectivos intereses devengados a la fecha.

Los contratos de transferencia de carga de Puerto Ventanas S.A., son tarifados en dólares de Estados Unidos, los cuales se van reajustando semestral o anualmente según el CPI de este país. Por su parte, los ingresos de la Filial FEPASA están tarifados en pesos y se encuentran mayoritariamente indexados al IPC, CPI y el precio del petróleo, de manera de cubrir las alzas o bajas de sus costos, de acuerdo a cada uno de sus contratos.

Composición de los activos y pasivos en distintas monedas al 30 de septiembre de 2012 y 2011:

Tipo de Moneda	30-09-2012 MU\$	30-09-2011 MU\$
<b>Total Activos</b>	<b>285.267</b>	<b>277.789</b>
Dólares (US\$)	99.210	105.635
Pesos no reajustables	185.074	171.088
Pesos reajustables	983	1.066
<b>Pasivos</b>	<b>114.613</b>	<b>107.780</b>
Dólares (US\$)	43.643	44.627
Pesos no reajustables	33.443	24.928
Pesos reajustables	37.527	38.225
<b>Patrimonio Controlador</b>		
Dólares (US\$)	108.964	115.835
<b>Patrimonio No Controlador</b>		
Dólares (US\$)	61.690	54.174
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>285.267</b>	<b>277.789</b>