

## 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 junio 2014 y 2013, 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> con excepción del Análisis de Resultado de FEPASA que está expresado en pesos chilenos. El siguiente cuadro explica la evolución de los márgenes de explotación y resultados netos de la empresa:

Puerto Ventanas Consolidado	Acum. jun/2014 MUS\$	Acum. jun./13 MUS\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	70.356	73.646	-4,47%
Costo de ventas	(44.887)	(51.714)	-13,20%
Ganancia bruta	25.469	21.932	16,13%
Otros ingresos, por función	-	25	
Gasto de administración	(7.263)	(7.287)	-0,33%
Otros gastos, por función	(759)	(122)	522,13%
Ajustes por gastos de depreciación y amortización	5.247	6.000	-12,55%
<b>EBITDA</b>	<b>22.694</b>	<b>20.548</b>	<b>10,44%</b>
Margen EBITDA %	32,3%	27,9%	
Otras ganancias (pérdidas)	150	-	
Ingresos financieros	107	252	-57,54%
Costos financieros	(1.189)	(1.305)	-8,89%
Diferencias de cambio	163	(389)	-141,90%
Resultado por unidades de reajuste	(430)	(12)	3483,33%
<b>Utilidad</b>	<b>12.146</b>	<b>9.558</b>	<b>27,08%</b>
M-Ton transferidas Puerto	2.983	2.897	2,96%
M-Ton-km Fepasa	618.214	702.927	-12,05%
TC Cierre	552,72	507,16	

## ANÁLISIS DE RESULTADOS DE PUERTO VENTANAS CONSOLIDADO

Ingresos y Costos por Segmento	Acum. jun/2014 MUS\$	Acum. jun/2013 MUS\$	Variación %
Ingresos Negocio Portuario	30.250	27.314	10,75%
Ingresos Ferroviarios y Rodoviarios	40.106	46.332	-13,44%
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>70.356</b>	<b>73.646</b>	<b>-4,47%</b>
Costos operacionales Portuarios	(9.832)	(10.014)	-1,82%
Costos operacionales Ferroviarios y Rodoviarios	(29.808)	(35.700)	-16,50%
Depreciación y Amortización Portuaria	(2.146)	(2.182)	-1,65%
Depreciación y Amortización Ferroviaria	(3.101)	(3.818)	-18,78%
<b>TOTAL COSTOS</b>	<b>(44.887)</b>	<b>(51.714)</b>	<b>-13,20%</b>
<b>GANANCIA BRUTA</b>	<b>25.469</b>	<b>21.932</b>	<b>16,13%</b>
<b>-R.A.I.I.D.A.I.E.</b>	<b>22.684</b>	<b>20.399</b>	<b>11,20%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>22.694</b>	<b>20.548</b>	<b>10,44%</b>
Margen EBITDA %	32,3%	27,9%	
<b>- Resultado Operacional</b>	<b>17.597</b>	<b>14.548</b>	<b>20,96%</b>
Ingresos financieros	107	252	-57,54%
Costos financieros	(1.189)	(1.305)	-8,89%
Diferencias de cambio	163	(389)	-141,90%
Resultado por unidades de reajuste	(430)	(12)	3483,33%
Gasto por Impuesto a las ganancias	(2.783)	(2.525)	10,22%
<b>UTILIDAD NETA CONTROLADORA</b>	<b>12.146</b>	<b>9.558</b>	<b>27,08%</b>
<b>UTILIDAD NETA NO CONTROLADORA</b>	<b>1.319</b>	<b>1.011</b>	<b>30,46%</b>

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

Cabe mencionar que la contabilidad de la filial Fepasa se registra en pesos. Para efectos de consolidación, el Estado de Resultado de Fepasa se convierte a dólares según el tipo de cambio promedio de cada mes, lo que produce ciertas diferencias al analizar las cifras a nivel consolidado.

La sociedad registró durante este año un **EBITDA** Consolidado de MUS\$ 22.694 un 10,44% mayor respecto al año anterior, lo que se explica de la siguiente manera:

- Las ventas del segmento portuario registraron un aumento del 10,75% impulsado principalmente por el aumento en las cargas transferidas.
- El segmento de Negocios Ferroviario y Rodoviaros, presentó un aumento de 0,10% en las ventas en pesos, pese a la disminución presentada en dólares debido al aumento del tipo de cambio (552,72 v/s 507,16), el aumento de ventas en pesos es explicado principalmente por un mejor mix de carga transportada.
- Los costos de explotación en ambos segmentos, presentaron una disminución de 13,20%, con lo cual se obtuvo un aumento en el margen de explotación de un 16,13% a pesar de tener menores ventas en 4,47%

La carga transferida en Puerto Ventanas S.A. aumentó en un 2,96%, variación que se detalla a continuación:

Puerto Ventanas	2014	2013	Variación
	ton	ton	2014/13
Carbón	1.239.491	1.079.959	14,77%
Concentrado	1.037.686	1.049.543	-1,13%
Clinker	227.650	204.220	11,47%
Granos	146.079	106.099	37,68%
Acido	127.852	116.305	9,93%
Otros	183.435	310.961	-41,01%
Combustibles	20.661	30.124	-31,41%
<b>Total</b>	<b>2.982.856</b>	<b>2.897.213</b>	<b>2,96%</b>

Análisis de Resultados de Fepasa (ver punto 4).

## **2. INVERSIONES**

Las inversiones durante el año 2014 se realizaron principalmente en la filial Fepasa, de estas podemos destacar:

- Habilitación de maquinaria
- Inversión para mantenciones mayores en carros y locomotoras.

### 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.

El sistema portuario Chileno está conformado por 57 puertos, de los cuales 25 se consideran de uso público y 32 de uso privado<sup>2</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 junio de 2013 el 18,0% de participación de mercado, focalizado en el transporte de graneles. Del total de graneles sólidos, en los puertos de la V Región, Puerto Ventanas concentra el 69,2%.

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 46,2% del total de la carga transferida en la quinta región. 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.

Cabe destacar que al cierre del primer semestre del año 2014 existe una leve disminución de las toneladas transferidas en los puertos de la zona central con respecto al mismo periodo del año anterior del orden de -1,5%, en la cual, Puerto Ventanas muestra un aumento de 2,96%, el Puerto de Valparaíso presenta un aumento de 7,04% en tanto el Puerto de San Antonio disminuyó su tonelaje movilizado en -8,74%.

<b>Toneladas Transferidas</b>	<b>Acum jun-14</b>	<b>Acum jun-13</b>	<b>Variación %</b>
Ventanas	2.982.856	2.897.213	2,96%
Valparaiso	5.948.545	5.557.505	7,04%
San Antonio	7.670.427	8.405.171	-8,74%
<b>Total</b>	<b>16.601.828</b>	<b>16.859.889</b>	<b>-1,53%</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>2</sup> Fuente: MOP - Dirección de Obras Portuarias al 30/06/2014

#### **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 (cifras en millones de pesos)

FEPASA	Acum. jun/2014 MM\$	Acum. jun/2013 MM\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	22.199	22.176	0,10%
<b>EBITDA</b>	<b>3.704</b>	<b>3.312</b>	<b>11,82%</b>
Resultado Operacional	1.988	1.484	33,98%
Ganancia bruta	3.988	3.256	22,50%
Gasto de administración	(2.000)	(1.772)	12,89%
Depreciación y amortización	(1.716)	(1.828)	-6,15%
Otros ingresos, por función	0	12	-99,08%
Otros gastos, por función	(25)	(60)	-58,87%
Otras ganancias (pérdidas)	-	-	
Ingresos financieros	40	51	-23,22%
Costos financieros	(208)	(272)	-23,50%
Diferencias de cambio y unidades de reajuste	(235)	(42)	458,36%
Impuesto a la renta	(39)	(171)	-76,97%
Utilidad después de Impuesto	1.520	1.002	51,65%
M-Ton/Km	618.214	702.927	-12,05%
M-Ton	3.454	3.767	-8,31%

La compañía mostró una disminución en las toneladas-kilómetro transportadas de -12,05% respecto del mismo período de 2013, explicado principalmente por el efecto del paro portuario.

Las ventas acumuladas muestran un aumento de un 0,10% respecto del mismo período de 2013, lo que se explica básicamente por una menor carga transportada, sin embargo, el mix de ventas de este período permite transportes de menor distancia y mejores tarifas respecto del mix de servicios vigentes, a la vez está presente la incorporación de servicios de valor agregado en el sector minero e industrial.

FEPASA durante el 2014, acumula un EBITDA de MM\$ 3.704 (11,82% más alto que igual período del año anterior) explicado por servicios más rentables con mejor control de los costos de ventas.

El **sector forestal**, presentó un baja de (2,87)% en toneladas-kilómetro explicado principalmente por menor transporte de trozos forestales.

En el **sector minero**, aumentaron las toneladas-kilómetro en un 5,97%, principalmente explicado por mayor producción de la división Codelco El Teniente y menor base de comparación con Codelco Andina por aluvión que afectó el año anterior.

En los otros sectores (**agrícola, contenedores e industrial**) hubo una disminución de un (33,10)% respecto del 2013, explicado principalmente a causa del paro portuario, con efecto en las cargas agrícolas y de contenedores, además de un menor volumen de la carga movilizadora de bobinas de acero.

### Análisis de Gastos.

El Gasto de Administración y Ventas es un 12,89% mayor al año anterior, relacionado con un incremento extraordinario en asesorías legales, de control interno y tecnologías de la información, que no constituyen un mayor gasto permanente.

Las variaciones de monedas y/o unidades de reajuste registran gasto por MM\$ (235) 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, que se está pagando de acuerdo a los planes de pago definidos con el Banco.

Ingresos financieros por MM\$40, explicado básicamente por la disponibilidad de caja durante el primer semestre del 2014.

Respecto al Impuesto a la Renta, se aprecia un gasto de MM\$ (39) producto, en su mayoría, de una mayor corrección monetaria de la pérdida acumulada y el reverso de la provisión de deterioro y diferencia de depreciación tributaria con financiera, originada por venta de activos fijos.

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

La Sociedad generó durante el período, un flujo neto positivo de MUS\$ (4.487)

<b>Flujo de Efectivo (MUS\$)</b>	<b>jun-14</b>	<b>jun-13</b>	<b>Variación</b>
De la Operación	14.461	16.936	(2.475)
De Financiamiento	(15.020)	(12.969)	(2.051)
De Inversión	(3.928)	(7.739)	3.811
<b>Flujo Neto del Período</b>	<b>(4.487)</b>	<b>(3.772)</b>	<b>(715)</b>

Las actividades de operación generaron un flujo positivo de MUS\$ 14.461 , que representaron menores flujos en un -(14,6)% respecto de junio de 2013 explicado principalmente por la variación del tipo de cambio al realizar la conversión de pesos a dólares de 552,72 a 507,16.

Las actividades de financiamiento, generaron a junio de 2014, un flujo negativo de MUS\$ (15.020) mayor que el mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por que en igual periodo del año anterior la filial Fepasa había solicitado mayor financiamiento.

En el caso de las actividades de inversión, generaron un flujo negativo de MUS\$ (3.928), menor respecto a junio de 2013, debido a menores inversiones realizadas por la compañía durante el periodo.



## 6. RAZONES

### DE LIQUIDEZ

	30/06/2014	31/12/2013
<b>LIQUIDEZ CORRIENTE</b>		
<u>Activo Corriente</u>	1,20 veces	1,24 veces
Pasivo Corriente		

### **RAZON ACIDA**

<u>Activo Corriente - Existencias</u>	1,16 veces	1,20 veces
Pasivo Corriente		

La razón de liquidez corriente de la empresa disminuyó, lo que se explica principalmente debido a menor disponible en caja respecto del periodo que se está comparando.

La razón ácida disminuye en similar proporción a la razón de liquidez lo que se explica de la misma manera que el párrafo anterior, al considerar que se trata de una empresa de servicios y no productiva el nivel de existencias es bajo y no presenta mayor incidencia.

### **RAZON DE ENDEUDAMIENTO**

<u>Pasivo Exigible</u>	0,59 veces	0,64 veces
Patrimonio		

### **PROPORCION DE DEUDA**

<u>Deuda Corto Plazo*</u>	0,26 veces	0,20 veces
Deuda Total		

<u>Deuda Largo Plazo*</u>	0,74 veces	0,80 veces
Deuda Total		

### **COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS**

	30/06/2014	30/06/2013
<u>Resultado antes de Impuestos e Intereses</u>	14,67 veces	11,03 veces
Gastos Financieros		

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

Respecto de la razón de endeudamiento presenta una disminución, explicado principalmente por la disminución de la deuda. Respecto de la variación en la razón de cobertura de gastos financieros existe un fuerte efecto por la mayor utilidad y disminución de costo financiero, comparada con el mismo periodo del año anterior.

## DE ACTIVIDAD

	<b>30/06/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>
Total de Activos	261.513	273.925

El total de activos disminuye en MUS\$ (12.412) explicado principalmente por el efecto de valorización del activo fijo a un tipo de cambio mayor que el de cierre a diciembre 2013

### **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.

	<b>30/06/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>
<b>Propiedades Plantas y Equipos</b>		
Terrenos	21.494	21.494
Edificios	69.659	69.659
Maquinaria	196.133	201.459
Equipos de Transportes	777	801
Equipos de Oficina	169	175
Equipos Informaticos	624	614
Mejoras derechos de arrendamiento	8.979	9.226
Prop.Planta y Equip. En Arrendamiento Financiero	7.373	7.625
Construcciones en Proceso	18.104	20.000
Otras Propiedades Plantas y Equipos	13.209	13.206
Depreciacion	(134.106)	(134.626)
<b>Total Neto, Propiedades, Plantas y Equipos</b>	<b>202.415</b>	<b>209.633</b>

	<b>30/06/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
	<b>MUS\$</b>	<b>MUS\$</b>
<b>Depreciación Acumulada</b>		
Edificios	(27.634)	(26.579)
Maquinaria	(89.241)	(91.296)
Equipos de Transportes	(510)	(489)
Equipos de Oficina	(130)	(128)
Equipos Informaticos	(495)	(492)
Mejoras derechos de arrendamiento	(6.964)	(6.874)
Prop.Planta y Equip. En Arrendamiento Financiero	(2.997)	(2.630)
Otras Propiedades Plantas y Equipos	(6.135)	(6.138)
<b>Total Depreciación Acumulada</b>	<b>(134.106)</b>	<b>(134.626)</b>

Se puede apreciar una disminución en Propiedades, Planta y Equipos explicada por el menor tipo de cambio de cierre del año 2013 que fue de \$524,61 contra \$552,72 de cierre para el mes de junio de 2014 y que afecta negativamente al convertir los activos fijos de la filial Fepasa de pesos a dólar.

	<b>30/06/2014</b>	<b>31/12/2013</b>
<b>RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO</b>		
<u>Utilidad del Ejercicio *</u>	14,78%	11,49%
Patrimonio Promedio		
 <b>RENTABILIDAD DEL ACTIVO</b>		
<u>Utilidad del Ejercicio *</u>	8,96%	6,89%
Activo Promedio		
 <b>RENDIMIENTO ACTIVOS OPERACIONALES</b>		
<u>Resultado Operacional</u>	13,26%	13,28%
Activos Operacionales Promedio		
 <b>UTILIDAD POR ACCION (US\$/acc)</b>		
<u>Utilidad del Ejercicio *</u>	US\$ 0,020	US\$ 0,016
Número de Acciones		

La rentabilidad del patrimonio y de los activos al cierre del primer semestre del año 2014 aumentó debido a la mayor utilidad generada por el aumento de carga movilizada. Respecto del aumento en la utilidad por acción de los últimos 12 meses, esta se explica por mejores ingresos por ventas, producto de la mayor carga movilizada.

\* Utilidad de la controladora acumulada últimos 12 meses móvil

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

Con respecto a los activos fijos al 30 de junio de 2014, 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.

## 8. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

### Tasa de Interés

Al 30 de junio de 2014, el 28,5% de la deuda financiera de Puerto Ventanas S.A. consolidado está pactado a tasa fija, el restante 71,5% 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 Pacífico S.A. para la deuda en UF la tasa se mantuvo en Tab180+0,70%.

Además la deuda financiera de la filial de FEPASA, Transportes Fepasa Ltda., está compuesta en un 100% por UF y pesos.

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

Cabe señalar que Puerto Ventanas S.A contrato en diciembre de 2012 un crédito por MMUS\$ 30 con una tasa de interés Libor 180 + 2,25%.

Empresa	Moneda	Monto	Tasa	
Puerto Ventanas S.A.	USD	30.000.000	Variable	Libor 180+2,25%
Puerto Ventanas S.A.	USD	10.800.000	Fija	USD+3,76%
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$ 5.148	Variable	TAB180+0,7%
Ferrocarril del Pacífico S.A.	CLP	MM\$ 1.006	Fija	6,00%
Transportes Fepasa Ltda.	Pesos / UF (Mediante Swap de Tasa de Interés)	MM\$471	Fija	CLP + 6,53% UF + 3,72%
Transportes Fepasa Ltda.	UF	MM\$579	Fija	Fija UF + 4,70
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$237	Fija	FIJA UF + 4,50%
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$2	Fija	FIJA UF + 6,23%
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$40	Fija	FIJA UF + 4,12%
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$17	Fija	FIJA UF + 5,13%
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$195	Fija	FIJA UF + 3,30%
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$56	Fija	FIJA UF + 2,83%
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$17	Fija	FIJA UF + 2,87%

## Tipo de Moneda

Al 30 de junio de 2014, el 68,6% de la deuda financiera de corto plazo está en unidades de fomento y pesos. El 31,4% restante está en dólares y corresponde a las cuotas con vencimiento en marzo y septiembre de 2014 del crédito por MMUS\$18 tomado por Puerto Ventanas en marzo del año 2011, además de los intereses devengados a la fecha de los créditos de MMUS\$ 18 y MMUS\$ 30.

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 junio de 2014 y 31 de diciembre de 2013:

Tipo de Moneda	30/06/2014 MU\$	31/12/2013 MU\$
<b>Total Activos</b>	<b>261.513</b>	<b>273.925</b>
Dólares (US\$)	100.757	104.231
Pesos no reajustables	160.472	169.477
Pesos reajustables	284	217
<b>Pasivos</b>	<b>96.908</b>	<b>107.361</b>
Dólares (US\$)	56.149	60.549
Pesos no reajustables	28.352	31.800
Pesos reajustables	12.407	15.012
<b>Patrimonio Controlador</b>		
Dólares (US\$)	110.005	110.016
<b>Patrimonio No Controlador</b>		
Dólares (US\$)	54.600	56.548
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>261.513</b>	<b>273.925</b>