

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

Con el propósito de realizar un análisis puntual de los estados financieros consolidados en norma IFRS al 31 de diciembre de 2011 y 2010, 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 América¹. El siguiente cuadro explica la evolución de los márgenes de explotación y resultados netos de la empresa:

Puerto Ventanas Consolidado	Acum. dic-2011 MUS\$	Acum. dic-2010 MUS\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	159.076	107.672	47,74%
Costo de ventas	(116.785)	(79.137)	47,57%
Ganancia bruta	42.291	28.535	48,21%
Otros ingresos, por función	6	109	-94,50%
Gasto de administración	(13.612)	(9.761)	39,45%
Otros gastos, por función	(99)	(436)	-77,29%
Ajustes por gastos de depreciación y amortización	12.211	11.318	7,89%
EBITDA	40.797	29.765	37,06%
Margen EBITDA %	25,6%	27,6%	
Resultado No Operacional	(2.344)	(1.628)	-43,98%
Utilidad	18.791	12.043	56,03%
Ton transferidas Puerto	4.783	4.111	16,35%
M-Ton-km Fepasa	1.347.481	1.136.230	18,59%

1. ANÁLISIS DE RESULTADOS DE PUERTO VENTANAS CONSOLIDADO

Ingresos y Costos por Segmento	Acum. dic-2011 MUS\$	Acum. dic-2010 MUS\$	Variación %
Ingresos Negocio Portuario	41.486	35.941	15,43%
Ingresos Terminal de Asfalto y Combustible	34.788	4.780	627,78%
Ingresos Ferroviarios y Rodoviaros	82.802	66.951	23,68%
TOTAL INGRESOS	159.076	107.672	47,74%
Costos operacionales Portuarios	(19.881)	(15.680)	26,79%
Costos operacionales Ferroviarios y Rodoviaros	(60.759)	(48.357)	25,65%
Costos Terminal de Asfalto y Combustible	(23.934)	(3.781)	532,93%
Depreciación y Amortización	(12.211)	(11.318)	7,89%
TOTAL COSTOS	(116.785)	(79.137)	47,57%
MARGEN DE EXPLOTACIÓN	42.291	28.535	48,21%
-RAIDAIE	40.896	30.957	32,11%
EBITDA	40.797	29.765	37,06%
Margen EBITDA %	25,6%	27,6%	
- Resultado Operacional	28.586	18.447	54,96%
- Gastos Financieros	(2.443)	(2.820)	-13,37%
- Resultado no Operacional	(2.344)	(1.628)	-43,98%
UTILIDAD NETA	18.791	12.043	56,03%

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

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 diciembre de 2011 fue un 37,06% superior respecto al año anterior, lo que se puede explicar de la siguiente manera:

- Mayores ingresos por ventas de 47,74% lo que se refleja principalmente en los aumentos en los segmentos de negocios; portuario, ferroviario y rodoviario y principalmente por la venta del terminal de combustibles y los minitanqueros por un monto total del orden de MMUS\$29,5.
- En paralelo se registró un aumento en los costos operacionales de un 47,57%, explicado principalmente por mayores tonelajes movilizados y por un menor tipo de cambio en 2011 que hace que los costos en pesos, como por ejemplo remuneraciones, suban. Gran parte de esta alza también se debe la venta del terminal de combustibles y los minitanqueros junto con los finiquitos del personal de los buques (total de MMUS\$20,6).
- Los gastos de administración se vieron afectados principalmente por el alza en el costo de pólizas renovadas tras el terremoto de febrero del 2010 y, mayores remuneraciones y gastos de asesorías.
- La transferencia de carga portuaria fue un 16,4% superior al año pasado, variación que se detalla a continuación:

Puerto Ventanas	2011	2010	Variación
	ton	ton	2011/10
Carbón	1.776.344	1.390.473	27,8%
Concentrado	1.166.112	878.856	32,7%
Acido	270.330	318.613	-15,2%
Granos Limpios	315.953	328.468	-3,8%
Clinker / Bauxita	316.590	222.477	42,3%
Otros	619.859	417.651	48,4%
Combustibles	317.868	554.296	-42,7%
Total	4.783.056	4.110.834	16,4%

El Resultado No Operacional pasó desde MUS\$ (1.628) a MUS\$ (2.344). Las partidas contenidas son principalmente:

- Unidades de reajuste y diferencias de cambio.
- Ingresos y costos financieros.

Análisis de Resultados de Fepasa (ver punto 4).

2. PROYECTOS EN CURSO

Respecto de la generación eléctrica se estima que en el primer trimestre de 2013 se encuentre operando la cuarta unidad de generación eléctrica de Aes Gener en Ventanas (Campiche) la que permitiría movilizar del orden de 400.000 toneladas adicionales en 2013 y entre 700.000 a 800.000 adicionales a partir del año 2014.

Entre otros proyectos de terceros actualmente en curso, destaca la ampliación de la mina Los Bronces de Anglo American, la que aumentó la producción de concentrados de cobre durante la parte final del último trimestre de 2011. Para este proyecto, Puerto Ventanas está construyendo una nueva bodega dotada de las últimas tecnologías ambientales para almacenar 60.000 toneladas de concentrado de cobre en terrenos contiguos a la bodega actual, con una inversión cercana a los 18 millones de dólares y obras con un avance del orden de 90%. Las operaciones de la compañía cuprífera significarían un aumento de hasta 900.000 toneladas anuales en los embarques de concentrados de cobre.

En el año 2008, Lafarge (hoy Cemento Melón) ejerció la opción de compra de un terreno en las cercanías del puerto para poner en marcha el proyecto de instalación de una Planta de Molienda por una inversión aproximada de EUR 34 millones. Esta planta comenzó a funcionar a principios del año 2011 y el clinker necesario para el funcionamiento de la planta es transferido a través del puerto. En enero de 2009, se firmó una extensión de largo plazo del contrato de servicios portuarios con la empresa cementera.

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 estatales². 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 diciembre de 2011 el 15,6% de participación de mercado, a través de la especialización en el transporte de graneles. Del total de carga movilizada en los puertos de la V Región, Puerto Ventanas concentra el 52,4% de los graneles sólidos.

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 aproximada de 50,1%, y el Puerto de Valparaíso que presentó un 34,3% de participación al cierre del 2011. 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.

Al fin del 2011 existe un aumento de toneladas transferidas en los puertos de la zona central con respecto al año anterior del orden de 6,9%. El Puerto de Valparaíso incrementó el tonelaje movilizado en un 3,8% y el Puerto de San Antonio en un 6,5%.

Toneladas Transferidas	Acum dic-11	Acum dic-10	Variación %
Ventanas	4.783.084	4.110.834	16,4%
Valparaiso	10.534.125	10.151.114	3,8%
San Antonio	15.370.706	14.435.914	6,5%

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.

Ferrocarril del Pacífico S.A.

² Fuente: Directemar al 31/12/2010

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.

4. ANÁLISIS DE RESULTADOS DE FEPASA

FEPASA	Acum. Dic-2011 MM\$	Acum. Dic-2010 MM\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	40.075	33.981	17,93%
EBITDA	7.147	6.422	11,30%
Resultado Operacional	3.314	2.822	17,45%
Ganancia bruta	6.841	5.701	19,99%
Otros ingresos, por función	2	52	-95,62%
Gasto de administración	(3.526)	(2.879)	22,48%
Otros gastos, por función	(46)	(231)	-80,15%
Depreciación y amortización	(3.833)	(3.600)	6,47%
Margen EBITDA %	17,83%	18,90%	
Resultado No Operacional	(334)	(222)	-50,30%
Utilidad	2.905	2.187	32,83%
M-Ton/Km	1.347.481	1.136.230	18,59%
M-Ton	7.079	6.272	12,86%

Es importante recordar que la comparación que realizaremos considera que los resultados del año 2010, tienen los efectos del terremoto del 27 de febrero, que afectó la vía férrea de la zona centro sur por la cual transita FEPASA, causando el corte de puentes y vías a lo largo del país, y el daño en plantas productivas de diferentes clientes. Es por ello, que las toneladas transportadas crecieron en un 12,86% respecto del mismo período de 2010. De esta manera, la Sociedad acumula un EBITDA de MM\$ 7.147 (11,30% más alto que igual periodo del año anterior).

Las ventas acumuladas muestran un aumento de un 17,93% respecto del mismo período de 2010, mayor que el aumento de las toneladas transportadas de un 12,86%, lo que se explica, por la renovación de contratos con mejores condiciones comerciales e ingresos adicionales al servicio básico que es el transporte Ferroviario, además del aporte que generó la filial de Camiones a los resultados consolidados de FEPASA.

El sector forestal, presentó un aumento de un 13,84% en ton-km, diferencia que en buena parte se explica porque el primer semestre del 2010 no existió una operación normal producto del terremoto. Sin embargo, es importante destacar que también durante el 2011 se generaron nuevos negocios, lo que ayuda a explicar este aumento, a pesar de las detenciones de Plantas no programadas y los Paros en los Puertos de la Octava Región que afectaron nuestra operación normal.

En el sector minero, aumentaron las toneladas-kilómetro en un 11,66%, es importante destacar que este fue el sector menos afectado por el terremoto, lo que significa que este aumento está dado por una mayor venta.

En los otros sectores (agrícola, contenedores e industrial) se creció en un 29,78% respecto del 2010, explicado principalmente por un mayor transporte de granos de nuestros principales clientes, y a la recuperación de CAP, después de un 2010 con muy baja producción, producto de los efectos del terremoto.

Gasto de Administración y Ventas.

El Gasto de Administración y Ventas registra un aumento de MM\$ 647, los que se encuentran asociados a los mayores niveles de operación, además, el 2010 se eliminaron o redujeron gastos producto del terremoto, adicionalmente este 2011, se han contratado una mayor cantidad de asesorías, pero que están asociadas a proyecciones de nuevos negocios y búsqueda de mejoras operacionales.

Resultado No Operacional

El mejor resultado no operacional de MM\$ 23, se explica por:

- Mayores ingresos financieros, relacionados principalmente con inversiones financieras.
- Menores gastos bancarios, asociados principalmente a un menor saldo insoluto de deuda con respecto al 2010.
- Producto de las variaciones de monedas o unidades de ajuste, se generó un mayor gasto por MM\$85.
- Otras ganancias y (pérdidas) por MM\$ -130, que se explican por los resultados de eventos no recurrentes.

5. PRINCIPALES COMPONENTES DEL FLUJO EFECTIVO – (CONSOLIDADO)

La Sociedad generó durante el período, un flujo neto de MUS\$ 7.838 .

Flujo de Efectivo (MUS\$)	dic-11	dic-10	Variación
De la Operación	55.815	25.516	30.299
De Financiamiento	(31.313)	(22.896)	(8.417)
De Inversión	(16.664)	(2.404)	(14.260)
Flujo Neto del Período	7.838	216	7.622

Las actividades de operación generaron un flujo positivo de MUS\$ 55.815 , que representa mayores flujos de un 118,75% respecto de diciembre de 2010, principalmente producto de la venta del terminal de combustibles (MUS\$29.000) que se clasificó como operacional.

Las actividades de financiamiento, generaron un flujo negativo de MUS\$ (31.313) a diciembre de 2011, lo que representa mayores desembolsos de flujo de financiamiento respecto al año 2010 de un 36,76%, explicado principalmente por:

- Menor obtención de préstamos por MUS\$4.282 respecto del año 2010.
- Menor pago de préstamos por MUS\$23.390 respecto del año 2010.
- Mayor pago de dividendos por MUS\$27.131 respecto del año 2010.

Las actividades de inversión generaron un flujo neto negativo de MUS\$ (16.664), que representan mayores desembolsos de flujos de inversión de un 593,2% respecto a diciembre de 2010, debido a una mayor incorporación de activo fijo justificado por las obras en curso por la construcción de una nueva bodega para almacenar concentrado de cobre para el cliente Anglo American.

6. RAZONES

DE LIQUIDEZ

	31-12-2011	31-12-2010
LIQUIDEZ CORRIENTE		
<u>Activo Corriente</u>	1,27 veces	1,02 veces
Pasivo Corriente		
RAZON ACIDA		
<u>Activo Corriente - Existencias</u>	1,26 veces	1,00 veces
Pasivo Corriente		

La razón de liquidez corriente de la empresa aumenta debido a la existencia de saldos de caja por la obtención en marzo de 2011 de un crédito de largo plazo por MUS\$18.000 y por la venta del terminal de combustibles y minitanqueros.

La razón ácida aumentó 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.

DE ENDEUDAMIENTO

	31-12-2011	31-12-2010
RAZON DE ENDEUDAMIENTO		
<u>Pasivo Exigible</u>	0,67 veces	0,60 veces
Patrimonio		
PROPORCION DE DEUDA		
<u>Deuda Corto Plazo*</u>	0,25 veces	0,25 veces
Deuda Total		
<u>Deuda Largo Plazo*</u>	0,75 veces	0,75 veces
Deuda Total		
COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS		
<u>Resultado antes de Impuestos e Intereses</u>	11,74 veces	6,96 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 aumentó principalmente por la disminución de patrimonio debido al alto nivel de reparto de dividendos (MUS\$30.815) v/s las utilidades generadas (MUS\$18.791). Respecto de la variación en la razón de cobertura de gastos financieros existe un fuerte efecto por la utilidad extraordinaria que se obtuvo producto de la venta del terminal de combustibles.

DE ACTIVIDAD

	31-12-2011	31-12-2010
	MUS\$	MUS\$
Total de Activos	262.958	287.923

El total de activos disminuye de manera considerable principalmente por la venta del terminal de combustibles y los minitanqueros que equivalen a MUS\$19.501. Adicionalmente existe una variación en el total de activos con respecto del 31 de diciembre de 2010 por el efecto de tipo de cambio al pasar los activos de Fepasa de CLP a USD a tipos de cambio de cierre de 519,02 (2011) v/s 468,01 (2010).

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

	31-12-2011	31-12-2010
	MUS\$	MUS\$
Terrenos	21.270	21.750
Construcciones y obras de Infraestructura	77.042	87.614
Maquinarias y Equipos	189.706	220.001
Otros Activos Fijos	26.091	27.972
Depreciación	(118.803)	(129.350)
Total Neto, Propiedades, Planta y Equipos	195.306	227.987

A pesar de existir adiciones de activos no corrientes en Puerto Ventanas, y que corresponden principalmente a la construcción en curso de la nueva bodega para almacenaje de concentrado, se puede apreciar una disminución en Propiedades, Planta y Equipos explicada principalmente por la venta del terminal de combustibles como por el menor tipo de cambio de cierre del año 2010 que fue de \$468,01 contra los \$519,20 de cierre para el mes de diciembre de 2011 y que afecta negativamente al transformar los activos fijos de la filial Fepasa de pesos a dólar. Finalmente y también por el mayor tipo de cambio existen menores depreciaciones según el siguiente detalle:

DEPRECIACIÓN ACUMULADA

Depreciación de Construcciones y obras de infraestructura	(22.618)	(26.528)
Depreciación Maquinaria y equipo	(82.615)	(89.823)
Depreciación de Otros activos fijos	(13.570)	(12.999)
Total depreciación acumulada	(118.803)	(129.350)

DE RENTABILIDAD

	31-12-2011	31-12-2010
RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO		
<u>Utilidad del Ejercicio</u>	11,12%	6,94%
Patrimonio Promedio		
RENTABILIDAD DEL ACTIVO		
<u>Utilidad del Ejercicio</u>	6,82%	4,24%
Activo Promedio		
RENDIMIENTO ACTIVOS OPERACIONALES		
<u>Resultado Operacional</u>	11,94%	7,06%
Activos Operacionales Promedio		
UTILIDAD POR ACCION (US\$/acc)		
<u>Utilidad del Ejercicio (Acum)</u>	US\$ 0,016	US\$ 0,010
Número de Acciones		

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 por acción esta se explica por la utilidad extraordinaria por la venta del terminal de combustibles y por la existencia de igual número de acciones.

7. DIVERGENCIAS ENTRE VALORES CONTABLES Y DE MERCADO

Con respecto a los activos fijos al 31 de diciembre de 2011, 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 31 de diciembre de 2011, el 68,9% del capital adeudado de largo plazo de Puerto Ventanas S.A. consolidado está pactado a tasa fija, el restante 31,1% 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, 23,14% corresponde a porción de corto plazo y el 76,86% 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 tomó 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 cross currency swap 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	466.500	Fija UF+3,3%
Puerto Ventanas	USD	18.000.000	Fija USD+3,76%
Fepasa	UF	UF 303.615 / MM\$ 6.796	TAB180+0,65%
Fepasa	Dólares / Pesos (Mediante CCS)	MUS\$4.275 / MM\$2.223	Libor180+1,16% / CLP+7,04%
Fepasa	Dólares / Pesos (Mediante CCS)	MUS\$1.425 / MM\$740	Libor180+1,16% / CLP+6,40%
Fepasa	UF	UF 21.682 / MM\$483	UF + 4,5%
Fepasa	UF	UF 2.852 / MM\$64	UF + 6,23%
Transportes Fepasa Ltda.	Pesos / UF (Mediante CCS)	MM\$1.163 / UF 53.656	6,53% / UF + 3,5%

Tipo de Moneda

Al 31 de diciembre de 2011, mediante los Cross Currency Swap de Fepasa, el 85,8% del capital adeudado de corto plazo está en unidades de fomento (UF) o pesos. El 14,2% restante corresponde a la cuota con vencimiento en septiembre del 2012 del crédito por MUS\$18.000 tomado por Puerto Ventanas en marzo del presente año 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, manteniendo los valores en constante a nivel internacional. Por su parte, los ingresos de la Filial FEPASA están tarifados en pesos y se encuentran 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 31 de diciembre de 2011 y 2010:

Tipo de Moneda	31-12-2011 MU\$	31-12-2010 MU\$
Total Activos	262.958	287.923
Dólares (US\$)	94.763	102.344
Pesos no reajustables	167.534	183.790
Pesos reajustables	661	1.789
Pasivos	105.153	107.642
Dólares (US\$)	43.622	34.105
Pesos no reajustables	26.253	28.755
Pesos reajustables	35.278	44.782
Patrimonio Controlador		
Dólares (US\$)	102.339	119.382
Patrimonio No Controlador		
Dólares (US\$)	55.466	60.899
Total Pasivo y Patrimonio	262.958	287.923