

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

INTRODUCCIÓN

El presente documento tiene como propósito presentar un análisis de la situación económico-financiero de la Sociedad al 31 de Diciembre de 2010, analizando la estructura financiera y sus principales tendencias, a través de cuadros comparativos de los Estados de Situación financiera al 31 de Diciembre de 2010 y 2009 y de los Estados de Resultados integrales por función al 31 de Diciembre de 2010 y 2009 que se adjuntan, expresados en millones de pesos.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Al 31 de Diciembre de 2010 el total de Activos y Pasivos alcanza a los MM\$ 2.810.459, reflejando un aumento de MM\$ 112.252, equivalente a un 4,2% respecto a Diciembre 2009.

En cuanto al total de Activos, éste está claramente dominado por la parte fija de sus recursos. En efecto, al 31 de diciembre de 2010 la Propiedad, planta y equipo, y Propiedades de inversión netos representa el 94,6% del total de Activos. Por otra parte, los Activos corrientes y el resto de Activos no corrientes representan sólo el 3,9% y 1,5% respectivamente del total de Activos.

La Propiedad, planta y equipo neto, y las Propiedades de inversión- locales comerciales y otros bienes entregados bajo arrendamientos operativos- a diciembre 2010 aumentaron un 5,3% -MM\$ 132.962- destacando principalmente los aumentos en los rubros Obras civiles MM\$ 170.029 -ejecución de nuevos proyectos de expansión de la red de Metro: Extensiones Líneas 1 Oriente y Línea 5 a Maipú- Material rodante MM\$ 120.309-incorporación de nuevos coches del modelo NS-2007 y NS-2002 adquiridos a las empresas CAF (España) y Alstom (Francia)- Equipamiento eléctrico MM\$ 26.071, Maquinarias y Equipos MM\$ 5.929, Terrenos MM\$ 1.591, Edificios y otros MM\$ 887. Sin embargo, lo anterior es contrarrestado principalmente por transferencias –altas desde Obras en curso hacia otros bienes de la Sociedad- por MM\$ 191.854.

Los Activos corrientes, a Diciembre 2010 disminuyeron en 8,9% -MM\$ 10.741- y su variación se debió principalmente por la disminución del rubro Efectivo y equivalentes al efectivo -disponible e inversiones en depósitos a plazo e inversiones de renta fija con pactos de retroventa- como consecuencia de un menor nivel de inversiones de MM\$ 11.252. En menor medida disminuyeron los Otros activos no financieros MM\$ 2.737 y Activos por impuestos corrientes MM\$ 44, contrarrestado por un aumento en Inventarios MM\$ 1.536, Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar MM\$ 1.571 y Otros activos financieros corriente MM\$ 185. Entre los principales componentes de los Activos corrientes, destacan los rubros de Efectivo y equivalentes de efectivo MM\$ 88.589, Inventarios MM\$ 11.573, Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar MM\$ 6.694 y Otros activos no financieros MM\$ 2.569.

Los Activos no corrientes –sin considerar propiedad, planta y equipos ni Propiedades de Inversión- a diciembre 2010, disminuyeron en 19,8% -MM\$ 9.969- y su variación se debió por la disminución de Otros activos no financieros MM\$ 14.501 –aplicación de anticipos de contratos- contrarrestado por aumentos Otros activos financieros no corrientes MM\$ 4.430–Operaciones de Cobertura- Activos Intangibles –amortización de aplicaciones informáticas- MM\$ 102.

Respecto al total de Pasivos, los principales aumentos a diciembre 2010, se originaron en el Patrimonio MM\$ 69.496, Pasivos corrientes MM\$ 37.180 y Pasivos no corrientes MM\$ 5.576. Entre los aumentos del Patrimonio destaca el aumento del capital emitido MM\$ 81.485, producto de la capitalización de aportes fiscales acordados en Junta Extraordinaria de Accionista celebrada el 28 de diciembre de 2010, contrarrestado, en menor medida, por el aumento de Pérdidas Acumuladas de MM\$ 11.989, como consecuencia del resultado final a Diciembre 2010.

Los pasivos corrientes variaron debido a los aumentos en Otros pasivos financieros y no financieros MM\$ 22.474, Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar MM\$ 13.274, Provisiones corrientes por beneficio a los empleados MM\$ 1.324 y otras provisiones MM\$ 108. En tanto, los Pasivos no corrientes variaron por los aumentos de Cuentas por pagar a entidades relacionadas MM\$ 10.664-aportes recibidos del Fisco de Chile para proyectos de expansión de la red- y Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados MM\$ 274, y por las disminuciones de Otros pasivos financieros MM\$ 5.340, que incluye principalmente Préstamos que devengan intereses –créditos externos e internos- Obligaciones con el público-Bonos- y Operaciones de derivados Swap, y Otros pasivos no financieros MM\$ 22.

Los Pasivos no corrientes MM\$ 1.179.717, están constituido por un 32,8% -MM\$ 386.794- en obligaciones en moneda extranjera, un 66,3% -MM\$ 782.259- en obligaciones en moneda nacional reajutable y un 0,9% -MM\$ 10.664- en moneda nacional no reajutable. En las obligaciones en moneda extranjera se incluye aquella con bancos e instituciones financieras –préstamos que devengan intereses- MM\$ 384.465 y Documentos por pagar MM\$ 2.329; en tanto que el componente en moneda nacional reajutable está constituido por Obligaciones con el público –Bonos- MM\$ 646.650, Obligaciones con bancos e instituciones financieras MM\$ 104.131 y otros Pasivos largo plazo MM\$ 31.478, finalmente la moneda nacional no reajutable está compuesto sólo por cuentas por pagar empresas relacionada –aportes del fisco para proyectos de inversión- por MM\$ 10.664.

En cuanto al Patrimonio, éste aumentó un 4,9% respecto a diciembre 2009, explicado por la capitalización de aportes fiscales MM\$ 81.485 y el aumento de Pérdidas acumuladas MM\$ 11.989, que corresponde principalmente al resultado diciembre 2010.

En cuanto a los indicadores de liquidez, el capital de trabajo neto es negativo MM\$ 19.877 y disminuyó en MM\$ 47.921, la liquidez corriente disminuyó de 1,30 veces a 0,85 veces a diciembre 2010, y la razón ácida también disminuyó de 1,07 a 0,68 veces. Las variaciones negativas de estos indicadores, se explican por la disminución de los Activos corrientes MM\$ 10.741 (inversiones financieras) y por el aumento de los pasivos corrientes MM\$ 37.180.

Respecto a los indicadores de endeudamiento, la relación deuda total/patrimonio disminuyó de 0,89 veces a 0,87 veces respecto a diciembre 2009, la proporción deuda a corto plazo aumentó de 7,34% a 9,94%, mientras que la proporción de deuda a largo plazo disminuyó de 92,66% a 90,06%.

ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES

Al 31 de Diciembre de 2010, la Sociedad registró una Ganancia bruta (Ingresos Ordinarios menos Costo de ventas) positiva MM\$ 23.069, una Pérdida por otros resultados distintos al Costo de ventas MM\$ 35.057, alcanzando una Pérdida del período después de impuestos MM\$ 11.988.

Al 31 de Diciembre 2010, los ingresos operacionales alcanzaron a MM\$ 213.843 y en comparación con igual período del año anterior aumentaron 8,3% -MM\$ 16.328- debido principalmente al aumento en Ingresos de transporte de pasajeros -MM\$ 12.475- explicado por el aumento de la afluencia de pasajeros de 2,1% (de 607,9 subió a 620,7 millones de viajes) producto de una recuperación de la actividad económica del país respecto a igual período del año anterior y por la reajustabilidad de la tarifa técnica de Metro asociada al inicio de operación de los Proyectos de expansión de la red (Línea 1 al Oriente y 1º tramo Línea 5 a Maipú), y por el aumento de Ingresos por Arriendo –Locales y Espacios comerciales - MM\$ 3.510, debido a una mayor ocupación de locales comerciales y mayores ingresos por arriendos de espacios publicitarios. En menor medida aumentaron los Ingresos Complementarios de Transporte- Remuneración fija y variable AFT- MM\$ 329 y Otros ingresos MM\$ 14.

En cuanto a los costos de ventas MM\$ 190.774, aumentaron 7,9% -MM\$ 13.934- respecto a igual período del año anterior, explicado principalmente por mayores gastos en personal MM\$ 7.816, depreciaciones y amortizaciones MM\$ 2.615, gastos de operación y mantenimiento MM\$ 2.416, gastos generales MM\$ 1.781 y costos complementarios de transporte –comisión fija y variable AFT- MM\$ 327, no obstante una disminución en energía eléctrica MM\$ 1.021. En cuanto a los gastos de personal se vieron incrementados principalmente por una mayor dotación promedio asociada a las nuevas Extensiones inauguradas en enero de 2010. Los gastos generales variaron principalmente por el mayor nivel de gasto en el contrato operador de venta y contratos de seguridad, compensado en parte con una disminución en otros gastos generales y asesorías.

El nivel de depreciaciones varió por adiciones provenientes de proyectos asociados a la extensión de la red de metro, principalmente Obras Civiles, Sistemas y Equipos y Material Rodante.

En cuanto a los gastos de energía eléctrica, estos variaron por menores precios promedio en 2010 de 12,2%. Cabe destacar que el indicador de eficiencia Coche Kms/Consumo energía de tracción mejora en 2,5% respecto a igual período del año anterior. En cuanto a los gastos de operación y mantenimiento, estos se vieron afectados por aumentos en mantenciones y aseo de estaciones, mantenimiento de material rodante y vías, consumo repuestos y otros contratos de mantención.

Los otros gastos distintos al costo de ventas, arrojaron una pérdida MM\$ 35.057, explicado principalmente por los efectos negativos de Gastos financieros MM\$ 54.418, Resultado por unidades de reajuste MM\$ 20.407, Gastos de Administración MM\$ 11.665, Otros Gastos por Función MM\$ 747 y Depreciaciones y amortizaciones MM\$ 1.897, compensado por los efectos positivos de Diferencia de cambio MM\$ 35.216, ingresos financieros MM\$ 18.022 y otros ingresos por función MM\$ 839. Respecto al resultado de las Diferencias de Cambio, este se debió por la baja del tipo de cambio del dólar observado en 7,7%, lo que genera un efecto positivo en el resultado. En tanto, los Resultados por Unidades de Reajustes, su efecto negativo se debió por el aumento del valor de la UF en 2,4%. En comparación con igual período del año

anterior, los Otros gastos distintos al costo de ventas, aumentaron MM\$ 80.989, debido principalmente a los efectos negativos que tuvieron Diferencias de Cambio y Corrección Monetaria MM\$ 77.702, gastos financieros MM\$ 4.843, gastos de administración y depreciaciones MM\$ 298 y Otros gastos por función MM\$ 82, contrarrestado por los efectos positivos de ingresos financieros MM\$ 1.810 y Otros ingresos por función MM\$ 126.

VALORIZACIÓN DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS

No existen antecedentes respecto a diferencias entre valores de libro y valores económicos y/o de mercado que merezcan ser destacadas, salvo las que pudieran presentarse en el activo fijo, dadas las particulares características de los bienes de la sociedad, tales como túneles, vías, estaciones y obras civiles.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Flujo originado por actividades de la operación.

Al 31 de diciembre de 2010, el total del flujo neto originado por actividades de la operación fue positivo por MM\$ 74.463, mientras que a igual fecha del año anterior también fue positivo por MM\$ 62.929. Entre los flujos positivos destaca el de Cobro procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios MM\$ 207.696, registrando un aumento de MM\$ 15.855 respecto a diciembre 2009, rubro que representa los principales ingresos de explotación de la Sociedad, que son transporte de pasajeros, canal de venta e ingresos no tarifarios (arriendos). Otros flujos positivos son los Otros cobros por actividades de operación MM\$ 10.573 –recupero de impuestos Ley de timbres y estampillas e Inversiones financieras- y Otros cobros procedentes de regalías, cuotas, comisiones y otros ingresos de actividades ordinarias MM\$ 862.

Los flujos operacionales negativos están constituidos por Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios MM\$ 87.419, Pago a y por cuenta de los empleados MM\$ 48.536 y Otros pagos por actividades de operación MM\$ 8.713.

En comparación con igual período del año anterior, los flujos operacionales son de igual naturaleza, reflejando un aumento del flujo neto positivo en MM\$ 11.533, producto de mayores flujos positivos MM\$ 17.663 y mayores flujos negativos MM\$ 6.130.

Flujo originado por actividades de financiación.

El flujo neto al 31 de diciembre de 2010 fue positivo y alcanzó a MM\$ 75.957, mientras que a igual fecha del año anterior también fue positivo y alcanzó a MM\$ 289.399. Entre los flujos positivos están los Importes procedentes de préstamos de largo plazo MM\$ 66.901 y Préstamos de entidades relacionadas MM\$ 92.149 -aportes fiscales para el desarrollo de proyectos-. En los flujos negativos están los Intereses pagados MM\$ 41.170, que incluyen créditos Externos e Internos, Obligaciones con el público y Operaciones de Cobertura, y el pago de préstamos (Créditos Externos e Internos) MM\$ 39.533 y otras salidas de efectivo MM\$ 2.390.

En comparación con igual período del año anterior, los flujos netos positivos disminuyeron en MM\$ 213.442, debido principalmente a menores flujos positivos por MM\$ 210.255 y a mayores flujos negativos por

MM\$ 3.187. Entre las disminuciones de los flujos positivos están Importes procedentes de préstamos de largo plazo MM\$ 201.847 y Préstamos de entidades relacionadas MM\$ 8.408. Entre los aumentos de los flujos negativos están otras entradas y salidas de efectivo MM\$ 11.883, contrarrestado por disminuciones en los flujos de Pago de Préstamos MM\$ 2.445 e Intereses pagados MM\$ 6.251.

Flujo originado por actividades de inversión.

Al 31 de diciembre de 2010, las actividades de inversión registraron un flujo neto negativo por MM\$ 161.671, debido principalmente a Compras de propiedad, planta y equipo MM\$ 158.413 - proyectos extensión Líneas 5 a Maipú y Línea 1 hasta Los Dominicos- y en menor medida a Otras salidas de efectivo MM\$ 3.218-Intereses activados Proyectos de Inversión- y Compras de activos intangibles MM\$ 40.

En comparación con igual período del año anterior, los flujos negativos disminuyeron en MM\$ 149.849, debido a las disminuciones en los flujos de Compras de propiedades, planta y equipo MM\$ 151.574 y Compras de Activos Intangibles MM\$ 42, contrarrestado por una disminución de Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipos por MM\$ 61 y por un aumento de otras salidas de efectivo MM\$ 1.706.

Variación neta del efectivo y efectivo equivalente.

Al principio del período 2010, se registra un saldo inicial del efectivo y efectivo equivalente (inversión financiera no superiores a 90 días) de MM\$ 99.841. El saldo final del efectivo y efectivo equivalente al 31 de diciembre de 2010 es de MM\$ 88.589. En consecuencia, la variación neta del efectivo y el efectivo equivalente del período fue negativa por MM\$ 11.252.

En comparación con igual período del año 2009, el saldo inicial de efectivo y efectivo equivalente fue de MM\$ 59.033, mientras el saldo final del efectivo y efectivo equivalente alcanzó a MM\$ 99.841 y su variación neta del período fue positivo MM\$ 40.808.

ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

La Sociedad enfrenta diversos riesgos, inherentes a las actividades que se desarrollan en el transporte público de pasajeros, además de los riesgos asociados a los cambios en las condiciones del mercado de índole económico-financiero, casos fortuitos o de fuerza mayor, entre otros.

Estructura Tarifaria.

La Sociedad forma parte del Sistema Integrado de Transporte Público de Pasajeros de Santiago, Transantiago, y sus ingresos tarifarios están en función del número de pasajeros transportados efectivamente validados y de la remuneración o tarifa técnica que se encuentra establecida en el Anexo N° 1 de las Bases de Licitación de Uso de Vías de la ciudad de Santiago.

La tarifa técnica de la Sociedad es actualizada mensualmente por el polinomio de indexación, establecido en el referido Anexo N° 1, que recoge la variación de las variables que componen la estructura de costos de largo plazo de la empresa (IPC, dólar, euro, índice de productos importados, y

el precio de la potencia y la energía eléctrica). Lo anterior permite un calce natural ante variaciones del costo, producto de un alza en alguna de las variables que componen el polinomio.

Demanda de Pasajeros

La demanda de transporte de pasajeros es una demanda derivada de las demás actividades económicas. Durante el período enero a diciembre de 2010, se observa el aumento de 12,8 millones de viajes, respecto al mismo período del año 2009, explicado principalmente por el inicio de las operaciones de la extensión de Línea 1 al Oriente (3 nuevas estaciones) y del primer tramo de la extensión de Línea 5 a Maipú (5 nuevas estaciones), y también por la recuperación de la actividad económica con respecto a igual semestre del año anterior.

Riesgo de Tasa de Interés y Tipo de Cambio.

Con la finalidad de reducir la exposición a las variaciones de tipo de cambio y tasa de interés de la deuda Financiera, la Sociedad cuenta con una Política de Cobertura de los Riesgos Financieros. En el marco de esta política, la Sociedad realizó operaciones de derivados (Cross Currency Swap CCS) por MMUSD 263 durante el año 2008 (saldo al 31 de diciembre de 2010 MMUS\$ 199) y en noviembre de 2009 colocó bonos por UF 4,0 millones en el mercado financiero local. Dichas acciones, permitieron reducir el nivel de exposición a las variaciones de las variables mencionadas.

Junto a lo anterior, es necesario señalar que el polinomio de indexación a través del cuál se actualiza la tarifa técnica de Metro S.A. incluye las variables dólar y euro, además de otras variables, lo que constituye un “hedge natural” en el flujo de caja de largo plazo.

Riesgo Crediticio

El riesgo de crédito de las cuentas por cobrar proveniente de la actividad comercial (transporte de pasajero) es limitado, pues el 85% de ingresos que recibe la Sociedad, se reciben diariamente en efectivo, en tanto el 15% restante corresponde a ingresos no relacionados con el negocio principal.

Los deudores corresponden principalmente a arriendos de locales comerciales, publicidad y facturas por cobrar, con una baja morosidad. Además, no existen clientes que mantengan saldos significativos en relación al total de Cuentas por Cobrar.

El riesgo de crédito de los activos financieros (efectivo e inversiones de corto plazo), es limitado en consideración a la Política de Inversiones Financieras de la Sociedad, que apunta a reducir los riesgos por la vía de diversificarlos, estableciendo límites máximos a invertir por cada banco, junto con considerar clasificaciones de riesgo mínimas por emisor.

Riesgo de Suministro de Energía Eléctrica

Entre los factores de riesgo se encuentra el suministro de la energía eléctrica que requiere Metro para su operación y la necesidad de continuidad en el servicio, esto ante eventuales interrupciones de este suministro. Al respecto, la empresa dispone de un sistema de alimentación que le permite disminuir la exposición ante cortes en el suministro, al tener conexión directa en dos puntos del Sistema

Interconectado Central (SIC), que alimentan las Líneas 1, 2 y 5, como también, dos puntos para la alimentación de Línea 4. Además de lo anterior, se puede señalar que:

- ✓ Los sistemas de alimentación de energía eléctrica se encuentran duplicados, y frente a la falla de uno de ellos siempre existe un respaldo que permite mantener el suministro de energía para la operación de la red en forma normal.
- ✓ Los sistemas de control operacional se encuentran diseñados con criterios redundantes, es decir, estos funcionan en la modalidad stand by, de manera que ante la ausencia de uno de los sistemas, el otro entra en operación en forma inmediata, manteniendo la operación normal de la red.
- ✓ Para el caso de las Líneas 1, 2 y 5, ante la eventualidad de una caída en el Sistema Interconectado Central, la empresa distribuidora tiene definido como primera prioridad la reposición del suministro que alimenta el Centro de Santiago, lo que permite que la red de Metro tenga energía en forma simultánea, puesto que Metro es suministrado por los mismos alimentadores.

Asimismo, se debe señalar que en el mes de junio de 2004, la Sociedad firmó el Contrato de Suministro de Potencia y Energía con la distribuidora Chilectra S.A., el que rige a contar del 1º de agosto de 2004 y que permite asegurar el suministro de energía eléctrica de la red actual, por un período de 10 años. Por lo anterior, cabe señalar que la empresa tiene cubierto adecuadamente el riesgo de acceso al suministro eléctrico.

Riesgo por Eventos de Caso fortuito o Fuerza Mayor

Además de lo señalado anteriormente, la Sociedad cuenta con instancias de administración y control de riesgos, donde se analizan permanentemente los posibles eventos relacionados con la acción de la naturaleza o terceros que pudieran afectar la operación, para lo cual se dispone de Planes de Emergencia que se revisan y actualizan periódicamente.

1.- CUADRO COMPARATIVO ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS

CONCEPTOS	Diciembre 2010	Diciembre 2009	VARIACIONES		
	MMS	MMS	MMS	%	
Activos :					
Activos corrientes	110.342	121.083	(10.741)	(8,9)	
Propiedad, Planta, Equipos y Propiedades de Inversión	2.659.691	2.526.729	132.962	5,3	
Activos no corrientes	40.426	50.395	(9.969)	(19,8)	
Total activos	2.810.459	2.698.207	112.252	4,2	
Pasivos / Deuda Total :					
Pasivos corrientes	130.219	93.039	37.180	40,0	
Pasivos no corrientes	1.179.717	1.174.141	5.576	0,5	
Total pasivos / deuda total	1.309.936	1.267.180	42.756	3,4	
Patrimonio Neto:					
Capital emitido	1.484.404	1.402.919	81.485	5,8	
Otras participaciones	30.336	30.336			
Ganancia (Pérdidas) Acumuladas	(14.206)	(2.217)	(11.989)	(540,8)	
Participaciones no controladoras	(11)	(11)			
Patrimonio neto total	1.500.523	1.431.027	69.496	4,9	
Patrimonio neto y Pasivos, Total	2.810.459	2.698.207	112.252	4,2	
Indicadores de liquidez y endeudamiento :					
Indices de Liquidez :					
Capital de trabajo neto (Activos corrientes (-) Pasivos Corrientes)	MMS	(19.877)	28.044	(47.921)	(170,9)
Liquidez corriente (Activos corrientes / Pasivos Corrientes)	veces	0,85	1,30		(34,6)
Razón ácida (Efectivo y equivalentes al efectivo / Pasivos Corrientes)	veces	0,68	1,07		(36,4)
Indices de Endeudamiento :					
Razón de Endeudamiento: (Deuda Total / Patrimonio)	veces	0,87	0,89		(2,2)
	%	87,30	88,55		(1,4)
Proporción deuda a corto plazo: (Pasivos corrientes / Deuda total)	%	9,94	7,34		35,4
Proporción deuda a largo plazo: (Pasivos no corrientes / Deuda total)	%	90,06	92,66		(2,8)
Cobertura gastos financieros: (Result. antes Impto.e intereses/Gastos Financieros)	%	76,44	232,59		(67,1)

2.- CUADRO COMPARATIVO DE ESTADOS DE RESULTADOS INTEGRALES POR FUNCIÓN CONSOLIDADOS

CONCEPTOS	Diciembre 2010	Diciembre 2009	VARIACIONES	
	MMS	MMS	MMS	%
Afluencia total de pasajeros (millones de viajes)	620,69	607,91	12,8	2,1
Afluencia de pasajeros pagada (millones de viajes)	619,24	605,33	13,9	2,3
Ingresos Ordinarios				
Ingresos servicio transporte de pasajeros	180.879	168.404	12.475	7,4
Ingresos complementarios de transporte	7.583	7.254	329	4,5
Ingresos por arriendo	25.048	21.538	3.510	16,3
Otros ingresos	333	319	14	4,4
Total ingresos ordinarios	213.843	197.515	16.328	8,3
Costo de Ventas				
Personal	(41.283)	(33.467)	(7.816)	(23,4)
Gastos de operación y mantenimiento	(30.079)	(27.663)	(2.416)	(8,7)
Energía eléctrica	(27.523)	(28.544)	1.021	3,6
Costos complementarios de transporte	(7.581)	(7.254)	(327)	(4,5)
Generales	(22.966)	(21.185)	(1.781)	(8,4)
Depreciaciones y amortizaciones	(61.342)	(58.727)	(2.615)	(4,5)
Total costo de ventas	(190.774)	(176.840)	(13.934)	(7,9)
Ganancia Bruta	23.069	20.675	2.394	11,6
Otros ingresos por función	839	713	126	17,7
Gastos de administración	(11.665)	(11.555)	(110)	(1,0)
Depreciaciones y amortizaciones administración	(1.897)	(1.709)	(188)	(11,0)
Otros gastos por función	(747)	(665)	(82)	(12,3)
Ingresos financieros	18.022	16.212	1.810	11,2
Gastos financieros	(54.418)	(49.575)	(4.843)	(9,8)
Resultado por unidades de reajuste	(20.407)	15.016	(35.423)	(235,9)
Diferencias de cambio	35.216	77.495	(42.279)	(54,6)
Ganancia (Pérdida) antes de impuesto	(11.988)	66.607	(78.595)	(118,0)
Gasto por Impuesto a las ganancias				
Ganancia (Pérdida) del período	(11.988)	66.607	(78.595)	(118,0)
Indicadores de Resultados:				
R.A.I.I.D.A.I.E - EBITDA				
(Resultado antes de impuestos, intereses, depreciación, amortización e ítems extraordinarios)	105.554	175.744	(70.190)	(39,9)
Resultado operacional (**)				
(Ganancia bruta menos Gastos de administración y Deprec. y amortizaciones administración)	9.507	7.411	2.096	28,3
E.B.I.T.D.A. (Resultado operacional más Depreciaciones y amortizaciones) (**)	72.746	67.847	4.899	7,2
Margen Ebitda. (Ebitda / Ingresos ordinarios) (*) (**)	%	35,27	35,66	(1,1)
(*) No incluye los ingresos complementarios de transporte				
(**) Según contratos suscritos				
Indicadores de Rentabilidad:				
Rentabilidad operacional (Result.operacional / Propiedad, Planta y Equipos)	%	0,36	0,29	24,1
Rentabilidad del Patrimonio (Utilidad (Pérdida) neta/Patrimonio Promedio)	%	(0,82)		
Rentabilidad del activo (Utilidad (Pérdida)/Activo Promedio)	%	(0,44)		
Rendimiento activos operac. (Res.Operac./Activ.Operac.Prom.) (+)	%	0,37		
Utilidad por acción (Utilidad (Pérdida) del período./Nº acciones)	\$	(0,32)	1,90	(116,8)
2010 - 37.068.369.832 acciones				
2009 - 35.055.403.305 acciones				

(+) Los activos operacionales son Propiedad, Planta y Equipos y Propiedades de Inversión.

En los indicadores de Rentabilidad no es factible revelar algunos índices del año 2009, ya que no es posible calcular promedios bases IFRS v/s PCGA