ANALISIS RAZONADO

EMPRESA PORTUARIA VALPARAÍSO

Al 31 de Marzo 2018 y 31 de Diciembre 2017

(Cifras en miles de pesos chilenos)

EMPRESA PORTUARIA VALPARAISO

Análisis Razonado

Al 31 de Marzo 2018 y 31 de Diciembre 2017

1. ASPECTOS GENERALES.

Empresa Portuaria Valparaíso (en adelante "EPV" o la "Empresa"), con Rol Único Tributario Nro. 61.952.700-3, fue creada por Ley Nº 19.542 del 19 de diciembre 1997 y de conformidad a dicha norma es continuadora legal de la Empresa Portuaria de Chile, con todas sus atribuciones, derechos, obligaciones y bienes, constituyéndose legalmente el 31 de enero 1998. Su patrimonio corresponde en un 100% al Estado de Chile (Fisco). El domicilio legal es Errazuriz Nro. 25, Valparaíso, Chile.

La Empresa se encuentra inscrita en el Registro de Entidades Informantes (Ley 20.382) de la Comisión para el Mercado Financiero, bajo el Nro. 39.

Empresa Portuaria Valparaíso tiene como objeto la administración, explotación, desarrollo y conservación del Puerto de Valparaíso, así como de los bienes que posea a cualquier título, incluidas todas las actividades conexas inherentes al ámbito portuario e indispensable para el debido cumplimiento de éste.

A la fecha, Empresa Portuaria de Valparaíso cuenta con las siguientes concesiones portuarias:

1.1. Términal Pacifico Sur (TPS)

- Adjudicación: 1999.
- Inicio de Operaciones: Enero 2000.
- Plazo de Concesión: 30 años.
- Superficie total: 15 hectáreas.
- Objeto: Operación y administración Terminal Nro. 1 Puerto Valparaíso.
- Concesionario: Terminal Pacífico Sur Valparaíso S.A. (TPS), sociedad integrada por Inversiones Neltume Ltda. con 99,95% y la sociedad Inversiones Dos Volcanes Ltda. con un 0,05%.
- Canon Anual Mínimo: USD 5.700.000 base, reajustado por PPI (Producer Price Index) desde la fecha del contrato.
- Forma de Pago: Trimestral.

Con fecha 9 de enero de 2012, se firmó una modificación en el contrato de concesión para efectos de cambiar el proyecto que da origen a la extensión de la concesión en 10 años adicionales, llegando a los 30 años, este proyecto consiste en extender el frente de atraque N°1, compuesto por los Sitios 1, 2 y 3, en 120 metros y así conformar un frente continuo de 740 metros lineales y permitir el atraque de 2 naves post-panamax, adicionalmente TPS reforzaría el frente compuesto por los Sitios 4 y 5. Dicho proyecto reemplaza el que se proponía en la Base de Licitación del proceso que llevó a cabo en 1998 y que daba a lugar a los mismos beneficios de extensión de plazo, pero invirtiendo en una infraestructura más acorde con el crecimiento de las naves que recalan en Valparaíso y llevarlos a una condición antisísmica.

Durante el mes de mayo 2017, Empresa Portuaria Valparaíso (EPV) generó el cobro a Terminal Pacifico Sur S.A. (TPS), correspondiente al diferencial de Inversión Neta entre el "Proyecto Opcional" descrito en los numerales I y II del número 6 del Anexo VII "Extensión Frente Sitios 1, 2 y 3 en 120 metros y Proyecto Refuerzo estructural Sitios 4 y 5", a objeto de mantener el "Equilibrio Económico" del contrato de concesión conforme a lo que dispone el anexo VII de dicho contrato, para el desarrollo, mantención y explotación del frente de atraque número uno del Puerto Valparaíso. Procediendo con ello EPV, a su facturación por la suma neta de

MMUS$ 17,10, recibiendo posteriormente el pago por parte del concesionario, cuyo monto final en pesos ascendió a la suma neta de MM$ 11.528. Este pago fue registrado contra un ingreso diferido, el que será amortizado en resultados a partir del inicio del período de extensión de 10 años y hasta el término de la concesión.

Con fecha 27 de diciembre 2017, Empresa Portuaria Valparaíso (EPV) otorgó la Aprobación Final al Proyecto de Inversión Mayor "Extensión Sitio 3 y reforzamientos sitios 4 y 5 del Frente de Atraque N°1 del Puerto de Valparaíso" en conformidad a la sección 12.1 letra d) del Contrato de Concesión. Conforme a lo anterior y de acuerdo a lo dispuesto en la sección 2.4 y el Anexo VII de las bases de licitación, se otorga la extensión de plazo por 10 años adicionales de explotación de la Concesión del Frente de Atraque N°1 de Puerto Valparaíso. Lo anterior, generó un cobro de intereses derivado de la falta oportuna del pago del Equilibrio Económico calculados para el proyecto de Inversión, los que ascendieron a la cantidad de MMUSD$ 1,8 conforme lo establecido en la cláusula 21.10 del Contrato de Concesión.

1.2. Valparaíso Terminal de Pasajeros (VTP).

- Adjudicación: 2002.
- Inicio de Operaciones: Diciembre 2003.
- Plazo de Concesión: 30 años.
- Superficie total: 13.160 metros cuadrados.
- Objeto: Provisión de infraestructura para la atención de pasajeros de cruceros de turismo.
- Concesionario: Valparaíso Terminal de Pasajeros S.A. (VTP), sociedad integrada por AGUNSA con 99% y TESCO con 1%.
- Canon Anual: USD 150.000 base, reajustado por PPI (Producer Price Index) desde la fecha del contrato.
- Forma de pago: Trimestral.

Con fecha 08 de julio 2015, Empresa Portuaria Valparaíso, junto a Valparaíso Terminal de Pasajeros S.A. (VTP), firmaron adenda Nro. 5.300/2015 denominado "Modificación al contrato de provisión de infraestructura e instalaciones y concesión portuaria de un área para la atención de pasajeros de cruceros de turismo", con la finalidad de definir una nueva área para la construcción del proyecto "Edificio Terminal Área Final" en el sector Barón (a la altura de las calles Freire –Francia) y así atender las necesidades de la industria de pasajeros, las exigencias en materia de seguridad, la atención eficiente de naves en forma simultánea en Puerto Valparaíso y desarrollar adecuadamente los contratos de concesión suscritos con VTP y con Plaza Valparaíso S.A.

En la adenda señalada se acuerda cese de cobro cánon a Valparaíso Terminal de Pasajeros (VTP) desde mayo 2016 hasta la entrega del área final de Terminal Definitivo de Pasajeros (TDP), siendo esta última, según contrato de construcción Nro. 67/2015 denominado "Construcción edificio terminal de pasajeros de Puerto Valparaíso" firmado con CYPCO S.A., en octubre de 2016, siempre y cuando no existan autorizaciones pendientes que retrasen la entrega. Fecha en la cual se reactivaría el cobro de un nuevo cánon anual de MUSD$ 341 (cánon actual MUSD$ 214).

Empresa Portuaria Valparaíso desarrolló y tramitó todas las autorizaciones del proyecto Terminal de Pasajeros definitivo, el cual fue financiado por aportes de EPV y los concesionarios participantes, siendo los desembolsos evidenciados en Nota 9 "Propiedades, planta y equipo" en los Estados Financieros que se publican en la medida que fueron efectivos.

Durante octubre 2016 Empresa Portuaria Valparaíso efectuó la entrega del Edificio Terminal de Pasajeros Definitivo para su uso, posteriormente se realizó la aprobación final al aporte de infraestructura de Valparaíso Terminal de Pasajeros S.A, referente al Proyecto de Inversión Mayor "Edificio Terminal Área Final", con vida útil de 25 años, el que será transferido a la fecha de término de la concesión.

1.3. Zona de Extensión de Apoyo Logístico (ZEAL).

- Adjudicación: 2007.
- Inicio de Operaciones: Mayo 2008.
- Plazo de Concesión: 30 años.
- Superficie total: 29 hectáreas.
- Objeto: Provisión de infraestructura, equipamiento y prestación de servicios básicos en la Zona Extensión de Apoyo Logístico (ZEAL) de Puerto Valparaíso.
- Concesionario: ZEAL Sociedad Concesionaria S.A. formada por CONTER Chile S.A. con 99% y AZVI Chile S.A. con un 1%.
- Canon Anual: USD 679.599 base, reajustado por PPI (Producer Price Index) desde la fecha del contrato.
- Forma de Pago: Trimestral.

ZEAL es una plataforma de control y coordinación logística que incluye la zona primaria aduanera de Puerto Valparaíso y un conjunto de servicios agregados para la atención de la carga que es movilizada por este puerto.

Operada bajo un modelo de concesión por ZEAL Sociedad Concesionaria S.A., cuenta con una superficie de 20,7 hectáreas con capacidad de atención de 620 camiones aparcados. Incluye 34 modernos andenes cubiertos y 5 andenes abiertos para la fiscalización y verificación de los servicios públicos.

ZEAL tiene también un almacen extraportuario con una capacidad de 2.500 TEUS, una planta de transferencia o nave cross-dock y equipamiento de primer nivel como 2 grúas portacontenedores, grúas horquilla y conexiones para contendores reefer.

1.4. Puerto Barón S.A. (PVSA).

- Adjudicación: 2006.
- Inicio de Operaciones: Marzo 2013.
- Plazo de Concesión: 30 años.
- Superficie total: 12 hectáreas (etapa inicial).
- Objeto: Recuperación del borde costero de Valparaíso por medio del desarrollo del proyecto Puerto Barón.
- Concesionario: Plaza Valparaíso S.A. sociedad integrada por Plaza Vespucio 99% y Administradora Plaza Vespucio con 1%.

Con fecha 21 de enero 2016, se suscribió una modificación de contrato de concesión y arrendamiento, que originó el pago por parte de PVSA a EPV de los primeros doce meses de

"Cánon y Renta Mensual" por la suma neta de US$ 781.644, pagaderos dentro de los treinta días siguientes de la firma de la referida modificación. La Empresa, por su parte colabora y asume obligaciones que tienen por finalidad generar certezas sobre el uso del terreno y favorecer la pronta ejecución del proyecto, atendidas las recomendaciones del Comité de Patrimonio Mundial de UNESCO acogidas por el Estado de Chile. Los principales elementos que trabajará EPV dicen relación con materias arqueológicas y de protección costera, en base a iniciativas que serán ejecutadas a partir del 2016.

Con fecha 27 de diciembre 2017, la Corte Suprema pronunció un fallo mediante el cual se deja sin efecto el permiso de edificación N° 79 de 14 de febrero de 2013 otorgado por la Dirección de Obras de la Ilustre Municipalidad de Valparaíso para construir el Proyecto Puerto Barón, por lo anterior, el Concesionario Plaza Valparaíso S.A (PVSA), con fecha 09 de enero 2018 y en una primera instancia notificó a EPV su voluntad de poner término anticipado al "Contrato de Concesión y Arrendamiento – Proyecto Puerto Barón", fundando su decisión en el fallo y en el estado de ejecución del PGA (Plan de Gestión Arqueológica). Esta decisión fue ratificada por el mismo mediante carta de fecha 02 de febrero 2018. El término de contrato se produce 90 días corridos contados desde esta última carta. Considerando los antecedentes disponibles a la fecha de los estados financieros, la Empresa constituyó una provisión asociada al "Pago de Obras PVSA" (Ver Nota 16.2 de los Estados Financieros que se publican en el período), estando el monto definitivo sujeto a una revisión de auditoría, proceso que está siendo realizado por un tercero independiente, lo anterior de acuerdo al contrato de concesión firmado entre las partes.

1.5. Terminal Cerros de Valparaíso S.A. (TCVAL).

- Adjudicación: 2013
- Inicio de Operaciones: Diciembre 2013
- Plazo de Concesión: 30 años.
- Superficie total: 6,4 hectáreas.
- Objeto: Operación y administración Terminal Nro.2 Puerto Valparaíso.
- Concesionario: Terminal Cerros de Valparaíso S.A.
- Termino Anticipado: El contrato cuenta con opción de termino anticipado, lo que deberá ser manifestado por el concesionario entre el mes 18 y 36 (contados desde la fecha de entrega de área, diciembre 2013), debiendo operar en todos los casos y en forma mínima hasta el mes 60.
- Canon Anual: USD 653.372 base, reajustado por PPI (Producer Price Index) desde la fecha del contrato.
- Pago anual por Adm.: USD 1.100.000 base, reajustado por PPI (Producer Price Index) desde la fecha del contrato.
- Pago por derecho explotar concesión: USD 13.000.000 pagaderos a EPV el mes 37, en caso de manifestar el concesionario su voluntad de perseverar en el contrato entre los meses 18 y 36.
- Forma de Pago: Semestral.

La concesión portuaria consiste en la construcción, mantenimiento y operación de un terminal multipropósito monoperado, con vocación de carga contenedorizada y una capacidad

aproximada de MM 1,1 TEUs, lo que a más tardar en un plazo de 11 años, duplicará la capacidad actual del puerto.
El inicio y entrega de la operación del Frente de Atraque Nro. 2, generó durante el 2014, los siguientes efectos financieros:

- En activos, se registra en "Otros Activos Financieros" los cánones reales a percibir al corto plazo (9 meses) y los cánones mínimos descontados al largo plazo (3 meses) (ver detalle en Nota 5.1. de los Estados Financieros que se publican en el período).

  Al 31 de diciembre 2014 se efectuaron pagos a pescadores y usuarios de Caleta Sudamericana (CSA) ascendentes a M$ 618.704, con el objeto de compensar su erradicación y relocalización, dejando el activo en condiciones de ser entregado al concesionario. Estos pagos fueron registrados como "Propiedades, planta y equipo".

- En pasivos, se registra en "Otros Pasivos no Financieros" la contrapartida de los cánones reales a percibir al corto plazo (9 meses) y los cánones mínimos descontados al largo plazo (3 meses), (ver detalle en Nota 15 de los Estados Financieros que se publican en el período).

- En resultados, se devenga la porción correspondiente a los cánones pagados. Los ingresos por "Uso Muelle a la Nave", "Transferencia de Carga", "Usos de área", "Otros Servicios", "Acopio", "Almacenamiento" y "Transferencia de Pasajeros" fueron reemplazados por "Cánon Concesión Terminal 2 (TCVAL)" (ver detalle en Nota 19.1 de los Estados Financieros que se publican en el período), evidenciándose adicionalmente una reducción de costos en "Servicios Varios" (Consumos Básicos – Vigilancia – Aseo – Mantención" y "Primas de Seguro") (ver detalle en Nota 19.6 de los Estados Financieros que se publican en el período). Cabe mencionar que de perseverar el Concesionario en el contrato, este realizará una inversión que permitirá incrementar el nivel de actividad portuaria, aumentando de esta forma los ingresos por "Tarifa Uso Puerto" de la empresa, recibiendo adicionalmente un UP FRONT de MUS$ 13.000 y un cánon anual incrementado en MUS$ 1.100.

Con fecha 11 de diciembre 2015, la Empresa y TCVAL suscribieron modificación de contrato de concesión, que ajusta el plazo para ejercer la opción consagrada a favor de TCVAL de no perseverar en el contrato de concesión, pudiendo realizarla entre el mes décimo octavo (18) y el trigésimo sexto (36), ambos inclusive, contados desde la fecha de entrega (16 de diciembre 2013), manteniendo idéntica estructura contractual.

La presente modificación originó un "Pago Compensatorio" a objeto de mantener el "Equilibrio Económico" del contrato de concesión, donde TCVAL paga a la Empresa, la suma única, total y definitiva de US$ 2.900.000, mediante dos cuotas sucesivas e iguales de US$1.450.000, la primera de ellas dentro de los diez días siguientes a la fecha de firma de la modificación de contrato, y la segunda de ellas dentro de los diez primeros días del mes de junio de 2016, además de un Aporte Extraordinario al Fondo de Responsabilidad Social Empresarial por la suma única, total y definitiva de US$400.000, el que será pagado en dos cuotas sucesivas e iguales de US$200.000 cada una, siendo la primera cuota aportada durante el 2016, y la segunda de ellas el 2017.

Con fecha 14 de diciembre de 2016, EPV y TCVAL acordaron la suscripción de una modificación del contrato de concesión, que supone la extensión en 22 meses del plazo para ejercer la opción de término unilateral y anticipado del Contrato de Concesión por parte de TCVAL, considerando pagos por US$3.350.000 en favor de EPV, aportes adicionales al Fondo

Responsabilidad Social Empresarial, y la cesión de estudios técnicos en el evento que el concesionario ejerza su opción.

2. CONDICIÓN FINANCIERA.

La Empresa maneja sus transacciones principalmente en pesos, mediante cuentas en bancos chilenos y en ocasiones específicas en bancos extranjeros.

Las actividades que realiza actualmente la Empresa con instituciones financieras están referidas principalmente a pago a proveedores, recaudación de clientes, créditos e inversiones en el mercado de capitales.

En caso alguno podrá obtener créditos, subsidios, fianzas o garantías del Estado o de cualquiera de sus organismos, entidades o empresas, sino en los casos en que ello fuere posible para el sector privado y en iguales condiciones.

2.1. POLÍTICAS DE INVERSIÓN Y FINANCIAMIENTO.

Empresa Portuaria Valparaíso siendo una empresa del Estado, ha sido autorizada por el Ministerio de Hacienda para invertir en el mercado de capitales bajo ciertas restricciones. Los principales instrumentos en los que ha invertido son:

- Depósitos a plazo bancarios con clasificación de riesgo igual o superior a N1+ en el caso del corto plazo o AA- para los de largo plazo.

- Fondos Mutuos: Sólo cuotas de "Fondos Mutuos de Inversión en Instrumentos de Deuda de Corto Plazo con duración menor o igual a 90 días", según clasificación de la circular N°1.578, de 2002, de la SVS. Los fondos deben cumplir conjuntamente con las clasificaciones de riesgo de crédito igual o superior a AA-FM y de riesgo de Mercado igual a M1. En ningún caso podrán mantener una participación mayor al 5% del patrimonio de cada fondo.

En cuanto al financiamiento, la Empresa se financia principalmente mediante el flujo operacional que genera y en el caso de proyectos de mayor cuantía, que requieran de un flujo de dinero importante, se debe recurrir al financiamiento en el sistema financiero nacional, debiendo estar el monto de este y sus condiciones, autorizados por el Ministerio de Hacienda vía Decreto.

2.2. DISTRIBUCIÓN DE UTILIDADES.

La distribución de utilidades utilizada por Empresa Portuaria Valparaíso, es la establecida a través de los Oficios y/o Decretos Ley emanados por el Ministerio de Hacienda, los cuales indican el monto a distribuir y constituyen la obligación legal que da origen a su registro.

2.3. ESTADOS FINANCIEROS.

2.3.1. ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA.

La composición de los activos y pasivos de la Empresa es la siguiente:

ESTADO DE SITUACION FINANCIERA CLASIFICADO				
	31-03-2018	31-12-2017	VARIACION	
	NO AUDITADOS M$	M$	M$	%
Activos Corrientes	35.892.638	35.238.225	654.413	1,86%
Activos no corrientes	210.374.452	213.675.084	(3.300.632)	(1,54%)
Total de activos	**246.267.090**	**248.913.309**	**(2.646.219)**	**(1,06%)**
Pasivos corrientes	29.175.578	24.410.500	4.765.078	19,52%
Pasivos no corrientes	95.501.602	99.376.893	(3.875.291)	(3,90%)
Total pasivos	**124.677.180**	**123.787.393**	**889.787**	**0,72%**
Patrimonio	121.589.910	125.125.916	(3.536.006)	(2,83%)
Total de patrimonio y pasivos	**246.267.090**	**248.913.309**	**(2.646.219)**	**(1,06%)**

2.3.2. Identificación de las inversiones (ACTIVOS).

Los activos totales de la Empresa disminuyeron, entre diciembre 2017 y marzo 2018, en un (1,06%). Las principales variaciones son:

- **En Activos Corrientes:** Aumento de **"Efectivo y equivalentes al efectivo"** en un 13,69%, principalmente por el cobro de flujos operacionales normales del primer trimestre de cánones de concesión Términal Pacifico Sur (TPS), Valparaíso Terminal de Pasajeros (VTP) y Zona de Extensión de Apoyo Logístico (ZEAL) (Ver Nota 21 de los Estados Financieros que se publican en el período).

  Disminución en un (13,78%) en **"Otros activos financieros, corrientes"** principalmente por concepto de reconocimiento de cánones por percibir, considerando que a diciembre 2017 se reconocen 4/4 de cánones anuales reales y al 31 de marzo 2018 se reconocen ¾ de cánones reales y ¼ de canon mínimos descontados (ver Nota 5 de los Estados Financieros que se publican en el período).

- **En Activos no Corrientes:** Disminución de **"Otros activos financieros, no corrientes"** en un (5,55%) principalmente por variación en el reconocimiento de cánones descontados por percibir a largo plazo, producto del efecto neto entre la determinación trimestral en tasas de descuento, considerando un aumento en la tasa libre de riesgo (TLR) de un bono del tesoro de los Estados Unidos, ajustada por el riesgo país (EMBIG) y la disminución en el tipo de cambio, vigentes al cierre de los períodos comparativos (ver Nota 5.1 de los Estados Financieros que se publican en el período).

2.3.3. Identificación de las principales fuentes de financiamiento (PASIVOS).

Los pasivos totales experimentaron, entre diciembre 2017 y marzo 2018, un aumento de un 0,72%, principalmente por:

- **En Pasivos Corrientes:** Aumento por MM$ 5.649 en **"Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar"** principalmente por: reconocimiento deuda con el Fisco, por concepto de retiro de utilidades ascendente a MM$ 5.300, requerida por la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda, los que serán desembolsados durante el presente año; y por devengamiento deuda con Tesorería General de la República por pago contribuciones ascendente a MM$ 384 (ver Nota 14.2 de los Estados Financieros que se publican en el período).

  Aumento de **"Pasivos por impuestos, corrientes"** en un 42,89% por concepto de impuesto a la renta por pagar, evidenciando al cierre del 31 de marzo 2018 un monto neto por pagar de (MM$ 895), compuesto por la provisión de impuesto renta de (MM$1.554) y la deducción de los pagos de PPM ascendentes a MM$ 659. (ver detalle en Nota 11 de los Estados Financieros que se publican en el período).

  Disminución de **"Otros pasivos no financieros, corrientes"** en un (11,58%) principalmente por concepto de contra-cuenta en el reconocimiento de cánones por percibir (ver detalle en Nota 15 de los Estados Financieros que se publican en el período).

- **En Pasivos no Corrientes:** Disminución en **"Otros pasivos no financieros, no corrientes"** en un (4,04%), principalmente por concepto de contra-cuenta en el reconocimiento de cánones por percibir y por concepto de amortización esperada/normal de ingresos diferidos de concesiones y aportes en infraestructura (ver detalle en Nota 15 de los Estados Financieros que se publican en el período).

2.3.4. Patrimonio.

El patrimonio de la Empresa entre diciembre 2017 y marzo 2018, registra una variación de (MM$ 3.536) explicada por:

- Incremento de MM$ 1.764 correspondiente al resultado del período después de impuestos.

- Disminución de (MM$ 5.300) con motivo de traspaso de utilidades y/o anticipos al Fisco, requerido el día 18 de enero 2018 por la Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda (DIPRES), los que serán desembolsados durante el presente año. (ver detalle en Notas 18.2 y 18.4 de los Estados Financieros que se publican en el período).

2.4. ESTADO DE RESULTADOS.

La composición del resultado de la Empresa es el siguiente:

ESTADO DE RESULTADOS				
	31-03-2018	31-03-2017	VARIACIONES	
	NO AUDITADOS	NO AUDITADOS		
	M$	M$	M$	%
Ganancia (pérdida)				
Ingresos de actividades ordinarias	5.807.125	5.956.392	(149.267)	(2,51%)
Otros ingresos	11.809	12.000	(191)	(1,59%)
Materias primas y consumibles utilizados	(3.412)	(3.732)	320	(8,57%)
Gastos por beneficios a los empleados	(702.594)	(666.032)	(36.562)	5,49%
Gasto por depreciación y amortización	(661.894)	(592.665)	(69.229)	11,68%
Otros gastos, por naturaleza	(1.758.622)	(2.353.490)	594.868	(25,28%)
Ingresos financieros	142.536	104.864	37.672	35,92%
Costos financieros	(16.554)	(66.144)	49.590	(74,97%)
Diferencias de cambio	(8.954)	50.973	(59.927)	(117,57%)
Resultados por unidades de reajuste	(18.507)	(17.735)	(772)	4,35%
Ganancia antes de impuestos	**2.790.933**	**2.424.431**	**366.502**	**15,12%**
Gasto por impuestos a las ganancias	(1.026.939)	(1.054.884)	27.945	(2,65%)
Ganancia (pérdida)	**1.763.994**	**1.369.547**	**394.447**	**28,80%**

Como resumen de los resultados obtenidos por la Empresa, se presenta como información adicional las principales desviaciones. El resultado de la Empresa a marzo 2018, presenta un aumento de un 28,80% principalmente por:

- Variación de un (2,51%) en **"Ingreso de actividades ordinarias"**, principalmente por el efecto neto entre: un aumento por MM$ 243 en "Canon Concesión Terminal 1 TPS" correspondiente a un mayor reconocimiento de cánones de Terminal Pacifico Sur, con motivo del incremento en la capacidad de operaciones producto de la entrada en vigencia del proyecto de extensión Frente de Atraque N°1 compuestos por los sitios 1, 2 y 3 en 120 metros, que permite el atraque de dos naves post-panamax; una disminución en "Tarifa Uso Puerto Naves Comerciales" en (MM$ 157) producto de un menor TRG (Tonelaje de Registro Grueso) facturado, junto con el efecto de variación negativa cambiaria, de los períodos comparativos marzo 2018 y 2017, producto de las tarifas indexadas en moneda dólar; una disminución (MM$ 476) en "Ingresos diferidos Terminal 1 (TPS)" principalmente por la extensión del plazo de amortización en 10 años adicionales, de explotación de concesión del Frente de Atraque N°1 de Puerto Valparaíso; y un aumento por MM$ 203 en "Ingresos diferidos Aportes de Infraestructura TPS" con motivo de adiciones reconocidas en diciembre 2017, en "Propiedad, Planta y Equipo" de bienes por aportes de infraestructura de parte del concesionario TPS, producto de la aprobación final al Proyecto de Inversión Mayor "Extensión Sitio 3 y reforzamientos sitios 4 y 5 del Frente de Atraque N°1 del Puerto de Valparaíso". (ver Notas 9, 9.2, 19.1 y 21.1 de los Estados Financieros que se publican en el período).

- Disminución de un (1,59%) en **"Otros Ingresos",** principalmente por variación en facturación por concepto de "Otras Entradas", los que comprenden venta de bases de licitaciones públicas, multas, entre otros. (ver detalle en Nota 19.2 de los Estados Financieros que se publican en el período).

- Aumento de un 5,49% en **"Gastos por beneficios a los empleados"**, principalmente por mayor gasto en remuneraciones fijas y variables (ver detalle en Nota 19.4 de los Estados Financieros que se publican en el período).

- Aumento de un 11,68% en **"Gasto por depreciación y amortización"** principalmente por el aumento en "Depreciación aportes de infraestructura TPS" con motivo de adiciones, reconocidas en diciembre 2017, de bienes por aportes de infraestructura de parte del concesionario TPS producto de la aprobación final al Proyecto de Inversión Mayor "Extensión Sitio 3 y reforzamientos sitios 4 y 5 del Frente de Atraque N°1 del Puerto de Valparaíso". (ver detalle en Nota 9 y 19.5 de los Estados Financieros que se publican en el período).

- Variación de un (25,28%) en **"Otros gastos, por naturaleza"** principalmente por disminución en "Tarifa uso de puerto pagado a Valparaíso Terminal de Pasajeros (VTP)" por (MM$ 279) con motivo de un menor TRG facturado por naves de pasajeros; y disminución en "Estudios y asesorías" por (M$ 242) por variación en gastos asociados a "Plan de gestión arquelógica y Estudios Previos Enrocado Muelle Baron", "Estudios y asesorías Proyecto Terminal 3 Yolanda" y "Estudios y asesorías logísticas". (ver detalle en Nota 19.6 de los Estados Financieros que se publican en el período).

- Variación de un 35,92% en **"Ingresos financieros"**, con motivo de un aumento en inversiones realizadas en el mercado local, producto del incremento en los excedentes de caja. (ver detalle en Estado de Flujos de Efectivo, Nota 4 y 19.7 de los Estados Financieros que se publican en el período).

- Variación de un (74,97%) en **"Costos Financieros"** por concepto de deuda financiera en aportes de Infraestructura TPS, ZEAL, VTP y TCVAL (ver detalle en Nota 19.8 de los Estados Financieros que se publican en el período).

- Variación de un (117,57%) en **"Diferencias de cambio"** principalmente por el efecto neto entre: variación cambiaria en reconocimiento canon Terminal Pacifico Sur (TPS) los cuales se encuentran indexados en moneda dólar totalizando la suma de (MM$ 71); y variación tipo cambio en aportes de infraestructura VTP y TCVAL por MM$ 11 (ver detalle en Nota 19.9 de los Estados Financieros que se publican en el período).

- **"Resultados por unidades de reajuste"** experimentó una variación de un 4,35% principalmente por efecto variación U.F. en deuda financiera en aportes de infraestructura TPS y ZEAL por MM$ 6 y actualización de devolución de impuesto y otros por (MM$ 5) (ver detalle en Nota 19.10 de los Estados Financieros que se publican en el período).

- **"Gasto por impuestos a las ganancias",** experimentó una disminución de (2,65%) conforme a la determinación de la RLI al 31 marzo 2018 por MM$ 2.389, lo que generó junto al 40% de los Gastos Rechazados una "Prov. Impuesto Renta" de (MM$ 1.554) y resultados por impuestos diferidos por MM$ 527. (ver detalle en Nota 11.1 y 11.3 de los Estados Financieros que se publican en el período).

  Para el cierre de diciembre 2017, la Empresa determinó una RLI de MM$19.568, lo que generó junto al 40% de los gastos rechazados una "Prov. Impuesto Renta" de (MM$ 12.722) y resultados por impuestos diferidos por MM$ 432. (ver detalle en Nota 11.1 y 11.4 de los Estados Financieros que se publican en el período).

  Cabe mencionar que la tasa de impuesto de la Empresa año 2018, bajo el régimen de Renta Atribuida, asciende a un 65% = 25% + 40%.

2.5. ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO				
	31-03-2018	31-03-2017	VARIACIONES	
	NO AUDITADOS	NO AUDITADOS		
	M$	M$	M$	%
Flujo Operacional	2.389.408	2.656.998	(267.590)	(10,07%)
Flujo Inversión	138.495	104.212	34.283	32,90%
Flujo Financiamiento	-	-	-	-
Flujo Neto del Periodo antes de Variación Tasa	**2.527.903**	**2.761.210**	**(233.307)**	**(8,45%)**
Variacion Tasa de Cambio	(182)	(118)	(64)	54,24%
Flujo Neto del Periodo	**2.527.721**	**2.761.092**	**(233.371)**	**(8,45%)**
Saldo Inicial de Efectivo	**18.470.321**	**8.528.475**	**9.941.846**	116,57%
Saldo Final de Efectivo	**20.998.042**	**11.289.567**	**9.708.475**	**86,00%**

2.5.1. Resumen de los flujos de efectivo obtenidos por la Empresa.

Los principales rubros del Estado de Flujo Efectivo son los siguientes:

- El flujo originado por **"actividades de operación"**, experimentó una variación negativa de (MM$ 268) principalmente por el efecto neto entre:

  Variación negativa de (MM$ 128) en **"Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios"** producto que cánones y tarifas se encuentran indexados en moneda dólar, este último con comportamiento a la baja entre marzo 2017 y marzo 2018.

  Reducción de MM$ 412 en **"Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios",** principalmente por disminución en (MM$ 341) por concepto de "Tarifa uso de puerto pagado a Valparaíso Terminal de pasajeros (VTP)" producto de un

menor TRG facturado por naves de pasajeros; y una disminución por (MM$ 45) en "Mantenimiento y Reparaciones".

Variación negativa de (MM$ 509) en **"Otras entradas (salidas) de efectivo"** principalmente por cobro efectuado en primer trimestre 2018 de MMUSD$ 0,925 (MMUSD $1,5 por el mismo período 2017), a Terminal Cerros de Valparaíso (TCVAL) correspondientes a la primera y segunda cuota acordadas en modificación de contrato concesión Frente de Atraque N°2 según repertorio N°7.710 - 2016, para la extensión en 22 meses del plazo para ejercer la opción de término unilateral y anticipada del contrato de concesión por parte de TCVAL, considerando pagos en favor de EPV por un monto total de MMUS$3,35 distribuidos en tres cuotas, siendo la última pagadera en año 2019. (ver Nota 21.5 de los Estados Financieros que se publican en el período).

- El flujo originado por **"actividades de inversión"**, experimentó una variación positiva de MM$ 34 principalmente por el flujo originado en "Intereses recibidos" con motivo de un aumento en inversiones realizadas en el mercado local, producto del incremento en los excedentes de caja. (ver detalle en Estado de Flujos de Efectivo, Nota 4 y 19.7 de los Estados Financieros que se publican en el período).

2.6. INDICADORES FINANCIEROS

Conforme a lo indicado en la NCG 30 y 346 de la SVS, se han incluído indicadores financieros que permitan visualizar el nivel de liquidez y solvencia, administración de recursos y rentabilidad de la Empresa (entre otros).

INDICADORES			31-03-2018	31-12-2017
			M$	M$
1. Liquidez corriente	Activos corrientes / Pasivos corrientes	veces	1,23	1,44
2. Razón ácida	Fondos disponibles / Pasivos corrientes	veces	0,72	0,76
3. Endeudamiento Total	Pasivo corriente+Pasivo no corriente / Patrimonio	%	1,03	0,99
4. Deuda Corriente	Pasivo corriente / Pasivo corriente+Pasivo no corriente	%	0,23	0,20
5. Deuda no Corriente	Pasivo no corriente / Pasivo corriente+Pasivo no corriente	%	0,77	0,80
6. Total Activos	Total Activos	M$	246.267.090	248.913.309
7. Resultado antes de Impuestos	Resultado antes de Impuestos	M$	2.790.933	6.154.785
8. Resultado después de Impuestos	Resultado después de Impuestos	M$	1.763.994	3.801.709
9. Gastos Financieros	Gastos Financieros	M$	(16.554)	(21.151)
10. EBITDA	+Ganancia antes de impuestos -Resultado por unid. de reajuste -Diferencias de cambio +Costos Financieros -Ingresos Financieros + Depreciación y Amortización	M$	3.354.306	8.082.225
11. Cobertura gastos financieros	Resultado antes de impuestos e intereses / Costos financieros	veces	169,60	291,99
12. Rentabilidad del patrimonio	Ganancia (pérdida) ejercicio / Patrimonio promedio	%	1,41%	3,05%
13. Rentabilidad del activo	Ganancia (pérdida) ejercicio / Activos promedio	%	0,81%	1,75%

- Los indicadores han mantenido una consistencia relativa, con excepción de los índices y cuocientes financieros relativos a resultados antes y después de impuestos (Indicadores 7, 8, 10, 11, 12, 13) con motivo a que representan una situación trimestral 2018 en comparación a los montos o índices anuales a diciembre 2017.

2.7. DESCRIPCIÓN DE LA EVOLUCIÓN DE LAS ACTIVIDADES Y NEGOCIOS DE LA EMPRESA, EN RELACIÓN A LOS MERCADOS EN QUE PARTICIPA EN EL PERIODO ENERO – MARZO 2018.

2.7.1. Mercado Regional de Carga General Enero a Marzo 2018.

Puerto Valparaíso totalizó un tonelaje acumulado de 3.335.712 toneladas con un aumento de un 14%, alcanzando una participación regional de 50,9% en el segmento de carga general.

Puerto San Antonio alcanzó un tonelaje acumulado de 3.197.811 toneladas con una disminución de (1,4%), y una participación regional de 48,8 % en carga general.

Puerto Ventanas, alcanzó 21.716 toneladas de carga general, logrando una participación regional de 0,3%.

El mercado regional de carga general, compuesto por los puertos de Ventanas, San Antonio y Valparaíso, alcanzó 6.555.239 toneladas en el período enero a marzo del año 2018, presentando una variación positiva de 5,9 % con respecto al año anterior.

2.7.2. Segmento de Carga Contenedorizada

En el período enero a marzo del año 2018, Puerto Valparaíso suma 2.813.786 toneladas transferidas, equivalentes a un alza de 18,5% con respecto al año 2017.

2.7.3. Segmento de Carga Fraccionada

Las toneladas de carga fraccionada movilizadas por Puerto Valparaíso en el período enero a marzo 2018, fueron de 521.926 toneladas, presentando un crecimiento de un 5,4% con respecto al mismo período del año anterior.

3. RIESGOS.

La política y gestión del riesgo financiero tiene por objeto establecer los principios y directrices para asegurar que los riesgos relevantes que pudieran afectar a los objetivos y actividades de EPV, sean identificados, analizados, evaluados, gestionados y controlados, para que los procesos se realicen de forma sistemática y con criterios uniformes.

La gestión de los riesgos debe ser fundamentalmente anticipativa, orientándose también al mediano y largo plazo y teniendo en cuenta los escenarios posibles en un entorno cada vez más globalizado. Con carácter general, la gestión de los riesgos debe realizarse con criterios de coherencia entre la importancia del riesgo (probabilidad/impacto) y la inversión y medios necesarios para reducirlo. La gestión de riesgos financieros debe orientarse a evitar variaciones no deseadas en el valor fundamental de EPV, no teniendo como objeto obtener beneficios extraordinarios.

Se perciben como factores de riesgo que pueden afectar en algún grado a la entidad, los siguientes (también mencionados en los Estados Financieros que se publican en el período, Nota 13):

- **Posible Incumplimiento de los concesionarios referidos a los contratos establecidos:** Empresa Portuaria Valparaíso administra este riesgo a través de documentos de garantía detallados en los Estados Financieros que se publican en el período (ver detalle en Nota 17.5 de los Estados Financieros que se publican en el período).

- **Desastres naturales que afecten los Terminales:** Empresa Portuaria Valparaíso administra este riesgo a través de pólizas de seguro detalladas en los Estados Financieros que se publican en el período (ver detalle en Nota 17.6 de los Estados Financieros que se publican en el período).

- **Riesgo de Mercado:** El riesgo de mercado es la potencial pérdida que tendría que reconocer la Empresa ante movimientos adversos en ciertas variables de mercado, tales como:

  - **Riesgo de tipo de cambio:** La Empresa se encuentra afecta principalmente a las variaciones del tipo de cambio, dado que gran parte de sus ingresos se encuentran indexados en dólares, no así sus costos, por lo que se genera un descalce de monedas y la existencia de riesgo por la variabilidad que el tipo de cambio puede generar en los resultados.

    Sobre esta materia, EPV está autorizada a realizar operaciones en el mercado de derivados, por lo que evalua periódicamente materializar operaciones forward en la modalidad compensación, con el propósito de cubrir el riesgo cambiario respecto de los ingresos asociados al **"saldo del canon"** de su principal concesión a la fecha, TPS – Frente de Atraque Nro. 1.

  - **Riesgo de precio:** Se estima que no existe riesgo de precio para la Empresa, dado que sus tarifas se mantienen fijas anualmente, sólo se reajustan y/o incrementan una vez al año.

  - **Tasa de interés:** Las variaciones de los tipos de interés modifican los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable.

- **Riesgo de Crédito.**

  Consiste en que la contrapartida de un contrato incumpla sus obligaciones contractuales, ocasionando una pérdida económica.

  Este riesgo surge toda vez que un cliente pasa a ser moroso por no pagar una factura, o cualquier tipo de deudor que mantenga el grupo.

  El objetivo es mantener baja la morosidad de los deudores; para esto existe la Gestión de Cobranza, con herramientas como informes estadísticos y de situación actual.

  EPV tiene una política de ventas de sus servicios al contado o al crédito con un plazo de 7 días hábiles, existiendo un porcentaje significativo de sus clientes con garantías por el eventual no pago de servicios. Todo lo anterior se ve reflejado en el bajo nivel de castigos por incobrables histórico.

- **Riesgo Crediticio Relacionado con Instrumentos Financieros y Depósitos Bancarios.**

Empresa Portuaria Valparaíso se encuentra en la categoría de empresas que poseen autorización general para operar en el mercado local en moneda nacional y extranjera.

De conformidad al Oficio Ordinario N° 1507 (23-12-2010), Empresa Portuaria Valparaíso, está autorizada a realizar inversiones en el mercado local en los siguientes instrumentos tanto en moneda nacional como extranjera:

- Depósitos a plazo bancarios con vencimiento antes de un año: Sólo depósitos a plazo desmaterializados, de primera o segunda emisión, que tengan clasificación de riesgo igual o superior a N+1 (Nivel 1+), de acuerdo a la clasificación de riesgo otorgada por al menos dos clasificadoras de riesgo inscritas en la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

  En ningún caso la Empresa podrá mantener una participación mayor al 10% del capital y reserva de cada entidad bancaria. Adicionalmente, la Empresa no podrá mantener en depósitos a plazo más del 50% de su cartera de inversión en una misma entidad bancaria.

- Fondos Mutuos: Sólo cuotas de "Fondos Mutuos de Inversión en instrumentos de Deuda de Corto Plazo con duración menor o igual a 90 días", según clasificación de circular N°1.578 de 2002 de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS). Los fondos deben cumplir conjuntamente con las clasificaciones de riesgo de crédito igual o superior a AA-FM y de riesgo de mercado igual o superior a M1, de acuerdo a la clasificación de al menos dos clasificadoras de riesgo inscritas en el registro de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS).

  En ningún caso la Empresa podrá mantener una participación mayor al 5% del patrimonio de cada fondo. Adicionalmente, la Empresa no podrá mantener en fondos mutuos más del 30% de su cartera de inversión.

- **Riesgo de Liquidez.**

Se refiere a que la Empresa está expuesta a la incapacidad de incumplir con sus obligaciones financieras a consecuencia de falta de fondos.

La administración, busca resguardar y asegurar que la Empresa cuente con los fondos necesarios para el oportuno cumplimiento de los compromisos que ha asumido, gestionando adecuadamente los cobros por parte de los clientes y optimizando los excedentes diarios, objeto ajustarse a una política de pago a sus proveedores y acreedores de 30 días, en línea con Sello PROPYME.

La Empresa administra la liquidez para asegurar el cumplimiento de las obligaciones de pago a la fecha de vencimiento.

Periódicamente se realizan proyecciones de flujos de ingresos y egresos y análisis de situación financiera, las que son utilizadas por la Tesorería de EPV como herramienta para planificar flujos y posibles situaciones de falta de liquidez, y por lo tanto, tomar las medidas necesarias.

Adicionalmente, la Empresa debe ajustar sus gastos al presupuesto asignado anualmente por la Dirección de Presupuesto del Ministerio de Hacienda (DIPRES), reportando en forma mensual su ejecución a ésta y al Sistema de Empresas Publicas (SEP).