ANALISIS RAZONADO CONSOLIDADO

Terminal Cerros de Valparaíso S.A.

RUT 76.299.871-8

Análisis comparativo y principales tendencias observadas en los Estados Financieros

Con el propósito de realizar un análisis de los estados financieros consolidados al 31 de diciembre 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 miles de pesos chilenos.

a) Cuadro resumen comparativo de Estados Consolidados de Situación Financiera:

Estado de Situación Financiera	Acumulado 31/12/2014 M$	Acumulado 31/12/2013 M$	Variación M$	Variación %
Activos Corrientes	7.422.169	9.239.960	-1.817.791	-19.67
Activos no corrientes	29.414.866	20.014.925	9.399.941	46.96
Total Activos	**36.837.035**	**29.254.885**	**7.582.150**	**25.91**
Pasivos Corrientes	26.092.652	20.059.746	6.032.906	30.07
Pasivos no corrientes	85.502	20.637	64.865	314.31
Patrimonio neto	10.658.881	9.174.502	1.484.379	16.18
Total Pasivos y Patrimonio	**36.837.035**	**29.254.885**	**7.582.150**	**25.91**

Del análisis detallado del cuadro anterior, entre el año 2014 y 2013 se puede destacar que:

El Activo Corriente representa un 20,15% en el año 2014 y 31,58% en el año 2013, del total de activos, esta disminución en el año 2014 se debe a que en el periodo 2013 se pagaron anticipos por la Internación de Maquinaria (1 Grúa Gottwald, 3 Reach Stackers) y la compra de las Oficinas Centrales en Valparaíso, estas adquisiciones fueron recibidas y activadas como Activos no Corrientes en marzo de 2014 y abril de 2014 respectivamente.

Los Activos no Corrientes representan un 79.85% en el año 2014 y 68.42% en el año 2013 del total de activos, este incremento se debe básicamente a lo mencionado en el párrafo anterior y al Activo Intangible que es parte del proyecto de Construcción de la Nueva Terminal Portuaria el cual una vez aprobado el Informe de Impacto Medioambiental, se comenzará a construir, está previsto para el año 2016.

El Pasivo Corriente es un 70.83% en el año 2014 y 68.57% en el año 2013 del total de pasivos y patrimonio. Al 31 de Diciembre de 2013 OHL Concesiones Chile S.A. otorgo un préstamo a TCVAL equivalente a M$8.295.424 sin intereses, durante el año 2014 se pagaron M$5.870.000-, el saldo de este préstamo otorgado será pagadero en el segundo semestre el 2015.

El 21 de Enero de 2014 se constituyó prenda sin desplazamiento a favor del banco Corpbanca, sobre la concesión portuaria del Frente de Atraque Nº 2 del Puerto de Valparaíso, para garantizar las obligaciones de la Sociedad con dicha institución bancaria, así como el Contrato de Apertura de Línea de Financiamiento en virtud del cual Corpbanca otorgó a la Sociedad una línea de financiamiento por hasta USD $40.000.000.- de capital, el periodo de desembolso y/o disponibilidad de este Crédito es de 18 meses contados desde la fecha de firma del Contrato. El 05 de febrero de 2014 se solicitó un préstamo de USD 10.918.000, el 24 de Abril de 2014 se solicitó un préstamo de USD 10.600.000 y el 23 de diciembre de 2014 se solicitó un préstamo de USD 5.400.000, el vencimiento de estos préstamos es el 20 de Julio de 2015.

El Pasivo No Corriente representa un 0.23% en el año 2014 y 0.07% en el año 2013 del total de pasivos y patrimonio, esta incremento corresponde a la variación de Pasivos por Impuestos Diferidos.

El Patrimonio neto equivale a un 28.94% en el año 2014 y 31.36% en el año 2013 del total de pasivos y patrimonio. Con fecha 07 de Abril de 2014 OHL Concesiones S.A. realizo su aporte de Capital, en la cual, pago 1 Acción equivalente a M$25.237.-

b) Cuadro resumen comparativo de Estados Consolidados de Resultados Integrales por Función:

Las Operaciones de Terminal Cerros de Valparaíso S.A. se Iniciaron el 16 de Diciembre de 2013, razón por la cual al comparar los periodos acumulados entre el año 2014 y 2013, se va a producir un incremento en todas las variaciones porcentuales de un año a otro.

El siguiente cuadro explica la evolución de los márgenes de explotación y resultados netos de la Sociedad:

Estado de Resultados Integrales por Función	Acumulado 31/12/2014 M$	Acumulado 31/12/2013 M$	Variación M$	Variación %
Ingresos Operacionales	21.015.599	523.760	20.491.839	3.912,45%
Gastos Operacionales	-13.040.348	-257.599	-12.782.749	4.962,27%
MARGEN BRUTO	**7.975.251**	**266.161**	**7.709.090**	**2.896,40%**
% MARGEN	**38%**	**51%**		
Gastos Fijos	-4.327.278	-135.248	-4.192.030	3.099,51%
EBITDA	**3.647.973**	**130.913**	**3.517.060**	**2.686,56%**
% EBITDA	**17%**	**25%**		
Depreciación	-1.178.378	-8.782	-1.169.596	13.318,11%
EBIT	**2.469.595**	**122.131**	**2.347.464**	**1.922,09%**
Ingreso Financiero	26.740	1.907	24.833	1.302,20%
Gastos Financieros	-756.098	-55	-756.043	1.374.623,64%
Impuesto	-257.303	-25.586	-231.717	905,64%
RESULTADO	**1.482.934**	**98.397**	**1.384.537**	**1.407,09%**

Los Gastos Fijos son un 3.099,51% mayor al año anterior, relacionado con un incremento extraordinario en gastos de Puesta en marcha y en remuneración del Personal.

Las variaciones de monedas y/o unidades de reajuste registran gasto por M$1.089.901.- que corresponde básicamente a las variaciones de deuda financiera en Dólares.

Los Gastos Financieros Son un 1.374.623,64% mayor al año anterior, el cual está relacionado con las comisiones Bancarias del Contrato de Apertura de Línea de Financiamiento con Corpbanca.

Respecto al Impuesto a la Renta, se aprecia perdida por M$257.303.- para el año 2014.

c) Cuadro resumen comparativo de los Principales Componentes del Flujo Efectivo Consolidado:

La sociedad generó durante el período, un flujo neto positivo de M$1.016.765.-

Flujo de Efectivo Método Directo	Acumulado 31/12/2014 M$	Acumulado 31/12/2013 M$	Variación M$
De la Operación	-2.120.429	-15.872.143	13.751.714
De Financiamiento	-12.763.257	1.907	-12.765.164
De Inversión	15.900.451	17.371.529	-1.471.078
Flujo Neto del Periodo	**1.016.765**	**1.501.293**	**484.528**

Las actividades de operación generaron una variación de flujo positivo de M$13.751.714, que representa una disminución de 23,6% respecto del 2013 explicado principalmente porque el periodo 2013 se realizaron mayores pagos por concepto de puesta en Marcha en la Operación del Terminal Portuario Nº2 de Valparaíso.

Las actividades de financiamiento, generaron una variación de flujo negativo de M$ (12.765.164), lo que representa una mayor utilización de recursos en el año 2014, explicado principalmente por pagos de Activos Fijos como Equipos de Computación y Software, pago del préstamo otorgado por OHL Concesiones Chile S.A. y Pago a OHL S.A. Agencia en Chile.

En el caso de las actividades de inversión, generaron una variación de flujo negativo de M$ (1.471.078), que representa una menor utilización de recursos respecto de 2013, debido a menores inversiones realizadas por la Sociedad durante el ejercicio.

d) Cuadro comparativo de los principales índices financieros de la Sociedad

Liquidez Corriente	Acumulado 31/12/2014		Acumulado 31/12/2013	
	M$	veces	M$	veces
Activo Corriente	7.422.169	0,28	9.239.960	0,46
Pasivo Corriente	26.092.652		20.059.746	

Razón Acida	Acumulado 31/12/2014		Acumulado 31/12/2013	
	M$	veces	M$	veces
Activo Corriente-Existencias	7.342.931	0,28	9.239.960	0,46
Pasivo Corriente	26.092.652		20.059.746	

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.

Razón de Endeudamiento	Acumulado 31/12/2014		Acumulado 31/12/2013	
	M$	veces	M$	veces
Pasivo Exigible	26.092.652	2,45	20.059.746	2,19
Patrimonio	10.658.881		9.174.502	

Proporción de Deuda	Acumulado 31/12/2014		Acumulado 31/12/2013	
	M$	veces	M$	veces
Deuda Corto Plazo	7.534.949	0,32	15.589.725	1,00
Deuda Total	23.652.095		15.589.725	
Deuda Largo Plazo	16.117.146	0,68	0	0,00
Deuda Total	23.652.095		15.589.725	

* La Deuda Corto Plazo y Deuda Largo Plazo corresponden a Obligaciones Financieras de la Sociedad y con Entidades Relacionadas.

Respecto de la razón de endeudamiento presenta un aumento, explicado principalmente por el aumento de la deuda.

Inversiones

De las inversiones que se realizaron durante el año 2014, podemos destacar:

- Adquisición de maquinaria, 1 Grúa Gotwald y 3 Reach Stakers

- Adquisición de Oficinas Corporativas

Análisis de Mercado

La operación de Terminal Cerros de Valparaíso S.A. está conformada en las Bases de la Concesión del Terminal Portuario Nº2 de Valparaíso, cuyo objeto es el desarrollo, mantención y explotación del Frente de Atraque N° 2 del Puerto de Valparaíso, incluyendo la prestación de servicios de Muellaje, Almacenaje de Espacio y/o Slot, Demurrage (Sobrestadía), Transferencia de Carga, Otros Muellaje, Servicios Marítimo – Portuario y, Otros Servicios asociados a esta actividad que puedan realizarse dentro del área concesionada.

Su Estructura de tarifas está definida por la Administración y se encuentran en el Manual de Tarifas el cual es de acceso Público.

Los principales clientes de Terminal Cerros de Valparaíso S.A. son empresas exportadoras de frutas, automotoras, compañías metal mecánicas, y prestigiosas empresas navieras.

Factores de Riesgo

El sistema portuario Chileno está conformado por 57 puertos, de los cuales 25 se consideran de uso público y 32 de uso privado. 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.

Los factores de riesgo son los inherentes al mercado nacional e internacional, es decir, al nivel de comercio exterior que nuestro país pueda alcanzar, sin embargo la Sociedad focaliza los esfuerzos fidelizar a sus clientes mediante la mejora de la calidad de sus servicios y acuerdos comerciales.