ANALISIS RAZONADO CONSOLIDADO

Terminal Cerros de Valparaíso S.A.

RUT 76.299.871-8

ANALISIS 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 2016 y 2015, 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 31/12/2016 M$	Acumulado 31/12/2015 M$	Variación M$	Variación %
Activos Corrientes	6,806,231	7,326,470	(520,239)	(7.10)%
Activos no corrientes	46,351,993	35,162,467	11,189,526	31.82%
Total Activos	**53,158,224**	**42,488,937**	**10,669,287**	**25.11%**
Pasivos Corrientes	6,041,134	25,364,948	(19,323,814)	(76.18)%
Pasivos no corrientes	14,685,502	3,413,830	11,271,672	330.18%
Patrimonio neto	32,431,588	13,710,159	18,721,429	136.55%
Total Pasivos y Patrimonio	**53,158,224**	**42,488,937**	**10,669,287**	**25.11%**

Del análisis detallado del cuadro anterior, entre el año 2016 y 2015 se puede destacar que:

La variación de un (7.10)% de los Activos Corrientes en el período 2016 se explica por una disminución de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar con empresas relacionadas.

El aumento de un 31.82% de los Activos no Corrientes se debe principalmente al activo intangible que es parte del proyecto de construcción del nuevo terminal portuario.

Por otro lado, los Pasivos Corrientes disminuyeron un (76.18)% en el año 2016, lo que se explica por una disminución de la cuenta por pagar a entidades relacionadas, principalmente el pago de un préstamo otorgado por la empresa accionista OHL Concesiones Chile S.A.

El pasivo no corriente registró una variación de 330.18%, incremento que corresponde a la variación de Pasivos por Impuestos Diferidos y al incremento de otras provisiones no corrientes correspondiente al pago anual por un total de US$3.300.000 de los años 2014, 215 y 2016; y al pago compensatorio de US$13.000.000 que se desembolsaran en el momento en que TCVAL opte por perseverar en contrato de concesiones antes de octubre de 2018.

El aumento del Patrimonio Neto en 136.55% se produjo por un aumento de las ganancias acumuladas.

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

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

Estado de Resultados Integrales por Función	Acumulado 31/12/2016 M$	Acumulado 31/12/2015 M$	Variación M$	Variación %
Ingresos Operacionales	18,984,477	22,930,665	(3,946,188)	(17.21)%
Gastos Operacionales	(11,449,638)	(11,726,042)	276,404	(2.36)%
MARGEN BRUTO	**7,534,839**	**11,204,623**	**(3,669,784)**	**(32.75)%**
% MARGEN	**40%**	**49%**		
Gastos Fijos	(3,575,346)	(4,983,004)	1,407,658	(28.25)%
EBITDA	**3,959,493**	**6,221,619**	**(2,262,126)**	**(36.36)%**
% EBITDA	**21%**	**27%**		
Depreciación	(2,170,499)	(1,920,512)	(249,987)	13.02%
EBIT	**1,788,994**	**4,301,107**	**(2,512,113)**	**(58.41)%**
Ingreso Financiero	8,585	18,486	(9,901)	(53.56)%
Gastos Financieros	(872,786)	(1,239,434)	366,648	(29.58)%
Impuesto	(787,444)	(535,641)	(251,803)	47.01%
RESULTADO	**137,349**	**2,544,518**	**(2,407,169)**	**(94.60)%**

La actividad operacional, tanto ingresos como gastos, se vio disminuida en el año 2016 principalmente por un menor volumen de carga movilizada. Hubo un 14% menos de transferencia que el mismo período del año anterior.

Un aumento de los costos operacionales rebajo el margen del EBITDA en 6 puntos porcentuales en comparación con el período 2015, debido principalmente a acuerdos comerciales.

La disminución en un (29.58)% de los gastos financieros en el año 2016 con respecto al período anterior se explica mayoritariamente por la reducción de los pasivos financieros durante el ejercicio.

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

Flujo de Efectivo Método Directo	Acumulado 31/12/2016 M$	Acumulado 31/12/2015 M$	Variación M$
De la Operación	(4,533,531)	5,813,036	(10,346,567)
De Financiamiento	12,003,366	(1,239,434)	13,242,800
De Inversión	(4,392,345)	(6,286,421)	1,894,076
Flujo Neto del Periodo	**3,077,490**	**(1,712,819)**	**4,790,309**

Durante el período 2016, el efectivo y equivalentes de efectivos finalizaron con un saldo de 3.882.729,

valor mayor al cierre del año 2015.

Las actividades de financiamiento generaron flujos positivos, muy superior en el 2016. Esto se debe a que durante el 2016 se recibió el pago de las acciones pendientes de OHL Concesiones Chile S.A. y con este mismo aporte se pudo liquidar uno de los préstamos contraídos con la misma entidad, el cual se contrarresta con la variación negativa en los flujos de operación.

Por otro lado, los flujos de inversión fueron inferiores respecto al período anterior. La disminución se atribuye a una menor inversión en maquinaria y equipos. Los principales desembolsos realizados durante el 2016 fueron los pagos a la constructora a cargo del proyecto y los canones comprometidos con EPV.

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

Liquidez Corriente	**Acumulado 31/12/2016**		**Acumulado 31/12/2015**	
	M$	**veces**	**M$**	**veces**
Activo Corriente	6,806,231	1.13	7,326,470	0.29
Pasivo Corriente	6,041,134		25,364,948	

La razón de liquidez corriente de la empresa aumento, lo que se explica principalmente debido a un mayor activo por impuesto y la disminución de la deuda con OHL Concesiones Chile S.A.

Razón Acida	**Acumulado 31/12/2016**		**Acumulado 31/12/2015**	
	M$	**veces**	**M$**	**veces**
Activo Corriente-Existencias	6,652,809	1.10	7,211,945	0.28
Pasivo Corriente	6,041,134		25,364,948	

La razón ácida aumenta 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 31/12/2016**		**Acumulado 31/12/2015**	
	M$	**veces**	**M$**	**veces**
Pasivo Exigible	20,726,636	0.64	28,778,778	2.10
Patrimonio	32,431,588		13,710,159	

La razón de endeudamiento disminuyo debido al pago de la deuda a OHL Concesiones Chile S.A.

Proporción de Deuda	Acumulado 31/12/2016		Acumulado 31/12/2015	
	M$	veces	M$	veces
Deuda Corto Plazo	574,543	0.11	857,303	0.03
Deuda Total	5,253,151		24,606,048	

Proporción de Deuda	Acumulado 31/12/2016		Acumulado 31/12/2015	
	M$	veces	M$	veces
Deuda Largo Plazo	4,678,608	0.89	23,748,745	0.97
Deuda Total	5,253,151		24,606,048	

Nota: 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 una disminución, explicado principalmente por el pago de la deuda que se mantenía con entidades relacionadas.

Inversiones

De las inversiones que se realizaron durante el año 2016 podemos destacar:

- Inversiones en intangible para la construcción del nuevo terminal.

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 transferencia de carga, muellaje, almacenaje, y otros servicios asociados a esta actividad que puedan realizarse dentro del área concesionada.

Los principales competidores en la Región de Valparaíso son Terminal Pacífico Sur (TPS), San Antonio Terminal Internacional (STI) y Puerto Central (PCE). Existen otros operadores, que debido a su infraestructura y tipo de transferencia representan un menor grado de competencia para TCVAL, estos son: Puerto Panul en San Antonio, y Puerto Ventanas y Quintero en Valparaíso.

Actualmente, debido a su infraestructura, TCVAL se especializa en la transferencia de carga fraccionada general, carga hortofrutícola y vehículos. Una vez terminado el proyecto de la nueva terminal, se alcanzará una capacidad para 1.250.000 teus anuales, atendiendo naves de hasta 18.000 teus.

Factores de Riesgo

Las condiciones económicas locales y globales están constantemente afectando la transferencia de carga en los puertos de Chile. Factores macroeconómicos como el precio de las mercancías a granel, el valor del dólar frente al peso, el gasto de empresas y consumidores, el boom inmobiliario, son elementos que determinan el volumen de carga movilizada. Terminal Cerros de Valparaíso, está constantemente monitoreando las distintas variables económicas para ajustar sus servicios e

infraestructura a la realidad del mercado, y además trabaja constantemente con los distintos participantes de su entorno para minimizar los riesgos de impacto ambiental y para lograr una mejor integración de la comunidad.