ANÁLISIS RAZONADO DE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS

Correspondientes al período terminado al
31 de marzo de 2014

PUERTOS Y LOGÍSTICA S.A. Y SOCIEDADES SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Índice **Página**

1. RESUMEN EJECUTIVO 3

2. ANÁLISIS DE NEGOCIOS POR SEGMENTOS 5

3. OTROS RESULTADOS 6

4. IMPUESTOS A LAS GANANCIAS 6

5. MERCADO 7

5.1 REGIÓN DEL BÍO BÍO 7

5.1.1 Evolución del mercado 7

5.1.2 Perspectiva del mercado 9

5.1.3 Participación en el mercado 9

5.2. REGIÓN DE VALPARAÍSO 10

5.2.1 Evolución del mercado 10

5.2.2 Perspectiva Del Mercado 11

5.2.3 Participación de mercado 11

6. ANÁLISIS DE ESTADO DE SITUACIÓN CONSOLIDADO 12

6.1 LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO 12

7. PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO 13

8. RIESGOS 13

1. RESUMEN EJECUTIVO

A contar de Octubre de 2011, Puertos y Logística S.A., (antes Puerto de Lirquén S.A.) se constituyó en una empresa holding con la misión de apoyar a sus filiales portuarias de Lirquén y de San Antonio y de desarrollar nuevos negocios en el ámbito portuario-logístico.

Al 31 de marzo de 2014, las filiales de la Sociedad transfirieron en total 1.367.051 ton-m^3, cifra que representa una baja de 149.394 ton-m^3 a igual fecha del año anterior (9,9% inferior a marzo de 2013). De esta movilización, 1.051.205 ton-m^3 corresponden a la operación en el puerto de Lirquén, la que experimentó un aumento del 14,3% y por su parte, Puerto Central transfirió 315.846 toneladas, lo que representa una disminución de carga de 47,1%; ambas variaciones en relación a marzo del año anterior.

La Ganancia Consolidada de la Sociedad y sus filiales, al cierre del periodo, disminuyó en MUS$ 7.919, respecto a la registrada a marzo de 2013, lo cual se produce principalmente por una disminución en los resultados provenientes de la operación de San Antonio por MUS$ 3.810 y la operación en Lirquén por MUS$ 3.307.

La Ganancia Operacional[1] consolidada del periodo, es inferior en MUS$ 3.519 a la registrada a marzo de 2013, lo que se explica principalmente, por la disminución en los resultados operacionales de las Sociedades filiales de San Antonio y Lirquén, en MUS$ 1.916 y MUS$ 1.499, respectivamente, como consecuencia de la disminución de tonelaje movilizado por la paralización portuaria y el aumento de los costos laborales debido al pago de bonos de reintegro a los trabajadores. Asimismo, para efectos de presentación de los estados financieros, se incluye la partida Otras Ganancias (Pérdidas), la que experimentó un aumento de MUS$ 409, respecto del mismo periodo del año anterior.

A nivel de Ganancia (Pérdida) No Operacional[3], se produce una disminución en los resultados de MUS$ 3.825, lo que se explica, fundamentalmente por pérdidas en la partida Diferencias de Cambio, por un monto de MUS$ 2.931 y Otros no operacionales por MUS$ 930. Esto se debe a que a marzo de 2014 se produce una apreciación del dólar en 26,6 $/US$ respecto de su valor de cierre del 2013, lo que afecta los saldos del balance mantenidos en moneda local (pesos) al convertirlos a moneda dólar.

Por su parte, los Impuestos a las Ganancias presentan una variación negativa de MUS$ 984. Un mayor detalle de la variación del rubro no Operacional y de los Impuestos, se encuentra en puntos N°s 3 y 4 de este análisis.

---

[1] Ganancia Operacional se define como: Ingresos Ordinarios-Costos de Ventas- Gastos de Administración.

A continuación se resumen las ganancias consolidadas obtenidas para los periodos terminados al 31 de marzo de 2014 y 2013, respectivamente:

Puertos y Logística S.A. y subsidiarias M US$	Acumulado		
	Mar 14	Mar 13	Variación
Ton-m^3 (Lirquén + San Antonio)	**1.367.051**	**1.516.445**	**(149.394)**
Ingresos ordinarios	17.446	19.421	(1.975)
Costo de Ventas	(13.701)	(12.331)	(1.370)
Ganancia Bruta	**3.745**	**7.090**	**(3.345)**
Gastos de Administración	(2.984)	(2.810)	(174)
Ganancia Operacional[1]	**761**	**4.280**	**(3.519)**
Otras ganancias(pérdidas)	396	(13)	409
Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales[2]	**1.157**	**4.267**	**(3.110)**
Costos Financieros	(526)	(562)	36
Diferencia de Cambio	(1.406)	1.525	(2.931)
Otros no operacionales	389	1.319	(930)
Ganancia (Pérdida) No Operacional[3]	**(1.543)**	**2.282**	**(3.825)**
Impuestos	(1.485)	(501)	(984)
Ganancia (Pérdida)	**(1.871)**	**6.048**	**(7.919)**
EBITDA	2.639	6.362	(3.723)

[2] Ganancias (pérdidas) de Actividades Operacionales se define como: Ingresos Ordinarios-Costos de Ventas- Gastos de Administración+Otras Ganancias (pérdidas).

[3] Ganancia (Pérdida) No Operacional se define como: Ganancias que surgen de la baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado + Costos Financieros+Participación en las ganancias (pérdidas) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación + Diferencias de Cambio + Resultados por Unidades de Reajuste.

Los índices de rentabilidad presentan una significativa disminución respecto a marzo de 2013, conforme al siguiente detalle:

Indices	Mar 14	Mar 13
Rentabilidad sobre Patrimonio Promedio anualizada	-2,3%	7,9%
Rentabilidad Operacional sobre Patr. Prom. anualizada	1,0%	5,5%
Rentabilidad sobre Activos Operac. Prom. anualizada	-3,6%	14,9%
Rentabilidad Operacional sobre Act Operac. Prom.anualizada	1,5%	10,4%
EBITDA/Ingresos Ordinarios	15,1%	32,8%
Ganancia Operacional /Ingresos Ordinarios	4,4%	22,0%

2. ANÁLISIS DE NEGOCIOS POR SEGMENTOS

Los presentes cuadros resumen la Ganancia o (Pérdida) obtenida por cada segmento de negocio durante los periodos comprendidos entre el 1 de enero y el 31 de marzo de 2014 y 2013, respectivamente.

MUS$	Holding Acumulado			Lirquén Acumulado			San Antonio Acumulado		
	Mar 14	Mar 13	Variación	Mar 14	Mar 13	Variación	Mar 14	Mar 13	Variación
Ton-m^3	**0**	**0**	**0**	**1.051.205**	**919.540**	**131.665**	**315.846**	**596.905**	**(281.059)**
Ingresos ordinarios	567	670	(103)	10.527	9.113	1.414	6.927	10.292	(3.365)
Costo de Ventas	0	0	0	(9.436)	(6.569)	(2.867)	(4.247)	(5.744)	1.497
Gastos de Administración	(761)	(760)	(1)	(1.551)	(1.505)	(46)	(1.247)	(1.199)	(48)
Ganancia (Pérdida) Operacional	(194)	(90)	(104)	(460)	1.039	(1.499)	1.433	3.349	(1.916)
Otras ganancias(pérdidas)	20	1	19	357	(34)	391	1	2	(1)
Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales	(174)	(89)	(85)	(103)	1.005	(1.108)	1.434	3.351	(1.917)
Costos Financieros	0	0	0	0	0		(526)	(562)	36
Diferencia de Cambio	(487)	56	(543)	(931)	437	(1.368)	12	1.032	(1.020)
Otros no operacionales	(1.216)	6.014	(7.230)	240	318	(78)	48	787	(739)
Ganancia (Pérdida) No Operacional	(1.703)	6.070	(7.773)	(691)	755	(1.446)	(466)	1.257	(1.723)
Impuestos	6	67	(61)	(647)	106	(753)	(844)	(674)	(170)
Ganancia (Pérdida)	**(1.871)**	**6.048**	**(7.919)**	**(1.441)**	**1.866**	**(3.307)**	**124**	**3.934**	**(3.810)**
EBITDA	(187)	(84)	(103)	928	2.757	(1.829)	1.899	3.690	(1.791)

MUS$	Eliminaciones Acumulado			Totales Acumulado		
	Mar 14	Mar 13	Variación	Mar 14	Mar 13	Variación
Ton-m^3	**0**	**0**	**0**	**1.367.051**	**1.516.445**	**(149.394)**
Ingresos ordinarios	(575)	(654)	79	17.446	19.421	(1.975)
Costo de Ventas	(18)	(18)	0	(13.701)	(12.331)	(1.370)
Gastos de Administración	575	654	(79)	(2.984)	(2.810)	(174)
Ganancia (Pérdida) Operacional	(18)	(18)	0	**761**	**4.280**	**(3.519)**
Otras ganancias(pérdidas)	18	18	0	396	(13)	409
Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales	0	0	0	**1.157**	**4.267**	**(3.110)**
Costos Financieros	0	0	0	(526)	(562)	36
Diferencia de Cambio	0	0	0	(1.406)	1.525	(2.931)
Otros no operacionales	1.317	(5.800)	7.117	389	1.319	(930)
Ganancia (Pérdida) No Operacional	1.317	(5.800)	7.117	**(1.543)**	**2.282**	**(3.825)**
Impuestos			0	(1.485)	(501)	(984)
Ganancia (Pérdida)	**1.317**	**(5.800)**	**7.117**	**(1.871)**	**6.048**	**(7.919)**
EBITDA	(1)	(1)		2.639	6.362	(3.723)

3. *OTROS RESULTADOS*

Al comparar la Ganancia (Pérdida) No Operacional a marzo de 2014 con igual período de 2013, se observa una disminución de MUS$ 3.825, explicado fundamentalmente por la pérdida generada por Diferencias de Cambio de MUS$ 2.931 y en menor medida, una disminución en Ganancia por baja en cuentas de activos financieros medidos al costo amortizado MUS$ 1.022.

Las variaciones se detallan en el siguiente cuadro:

Puertos y Logística S.A.y subsidiarias MUS$	Acumulado		
	Mar 14	Mar 13	Variación
Gananc. por baja ctas.act. Financ.al cto amortizado	255	1.277	(1.022)
Costos Financieros	(526)	(562)	36
Participación en asociada y negocios conjuntos al VPP	23	49	(26)
Diferencias de Cambio	(1.406)	1.525	(2.931)
Resultados por Unidades de Reajuste	111	(7)	118
Ganancia (Pérdida) no Operacional	**(1.543)**	**2.282**	**(3.825)**

4. *IMPUESTOS A LAS GANANCIAS*

Al cierre de ambos periodos se registró un gasto por Impuesto a las Ganancias de MUS$1.485 y MUS$ 501, respectivamente.

El aumento del Gasto por Impuestos Corrientes, que generó una variación negativa de MUS$ 164, se produce como consecuencia de un leve aumento de la provisión por impuesto a la renta.

Por su parte, el aumento del gasto por concepto de Impuestos Diferidos en MUS$ 820, se produce principalmente como consecuencia de la disminución de la pérdida tributaria en la filial Puerto Central S.A., ya que genera un menor impuesto diferido por cobrar. Un mayor detalle del los cambios en Impuestos Diferidos se explican en Nota Nº 30.

Puertos y Logística S.A. y subsidiarias MUS$	Acumulado		
	Mar 14	Mar 13	Variación
Gasto por Impuestos Corrientes	(411)	(247)	(164)
Ingreso (Gasto) por Impuestos Diferidos	(1.074)	(254)	(820)
Ingreso (Gasto) por Impuesto a las Ganancias	**(1.485)**	**(501)**	**(984)**

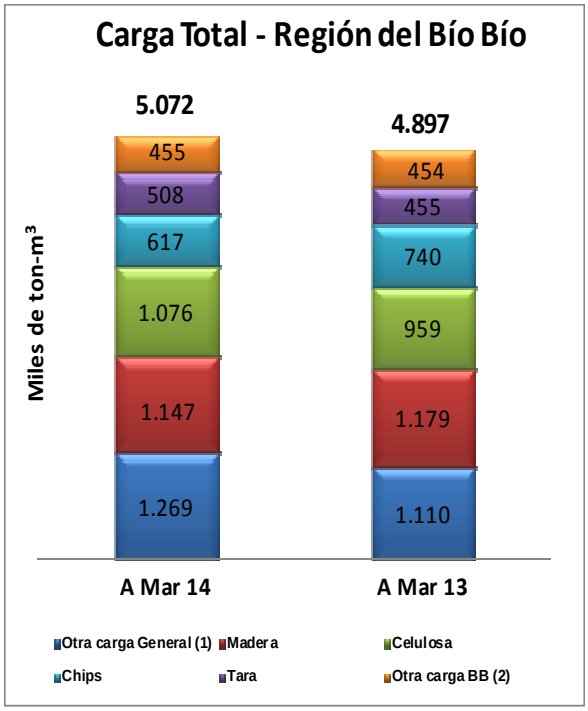
5. MERCADO

Puertos y Logística S.A. mantiene operaciones en la región del Bío Bío y en la región de Valparaíso, las que conforman distintas áreas de negocios o segmentos.

5.1 REGIÓN DEL BÍO BÍO

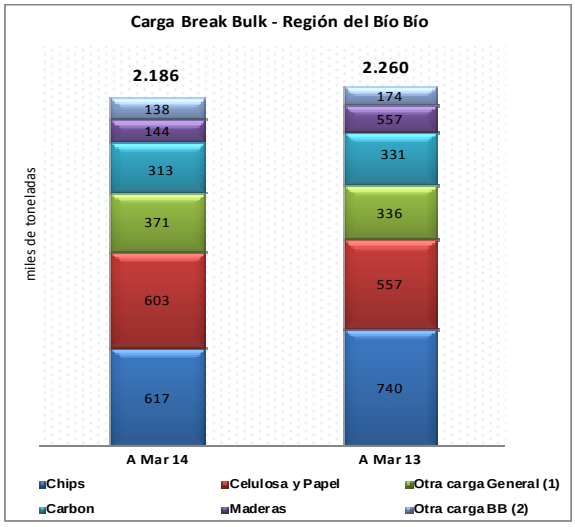
5.1.1 EVOLUCIÓN DEL MERCADO

La operación de Lirquén se desarrolla en la región del Bío Bío. La carga regional acumulada a marzo de 2014 alcanzó 5.071.936 ton-m3, comparada con igual periodo del año anterior se observa un aumento del 3,6% (equivalente a 174.726 ton-m3).

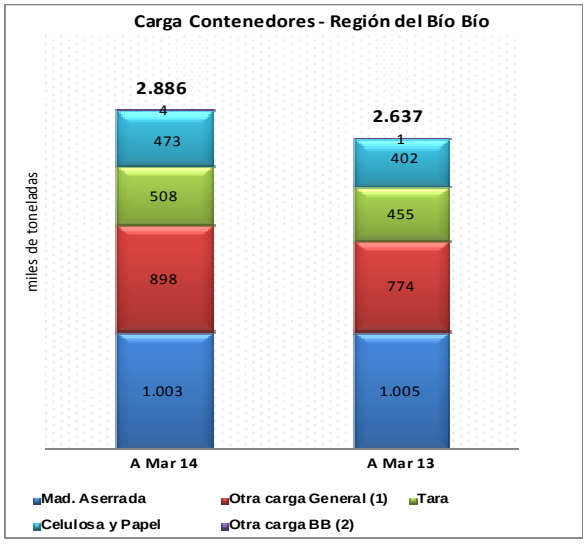


(1) Incluye Harina de Pescado, productos industriales, comestibles y carga general.
(2) Considera Fertilizantes, Sal, Carbón y Coseta.
Fuente: Elaboración Propia

La transferencia de carga break bulk acumulada en la región fue de 2.185.704 ton-m3, disminuye con respecto al año anterior en (-74.021) ton-m3; -3,3%, producto de una menor movilización de productos forestales (-106.022 ton-m3 inferior al mismo periodo del año anterior), principalmente Chips (-122.887 ton) y Maderas (-29.384 ton-m3), lo que fue parcialmente contrarrestado por un aumento de los embarques de Celulosa y Papel (46.249 toneladas).



Respecto de la movilización de carga acumulada en contenedores a marzo, esta presenta una variación positiva (248.747 ton-m3 más que igual período del año anterior), la que se explica por los embarques forestales, los cuales se encontraron 68.677 ton-m3 sobre lo transferido en mismo período del año anterior, principalmente celulosa y papel (71.116 ton) lo que fue levemente contrarrestado por una menor movilización de madera (-2.439 ton-m3).



5.1.2 PERSPECTIVA DEL MERCADO

Para el mercado portuario de la Región del Bío Bío se estima, para el corto y mediano plazo, un crecimiento basado en la entrada en operaciones de dos nuevas líneas de producción de plywood, una en operaciones a fines del 2013 y la segunda durante el primer semestre de 2014, así como aumentos de capacidad de producción de celulosa en el mediano plazo. Este volumen de carga adicional será preferentemente destinado a los mercados de exportación y transportados en naves containeras.

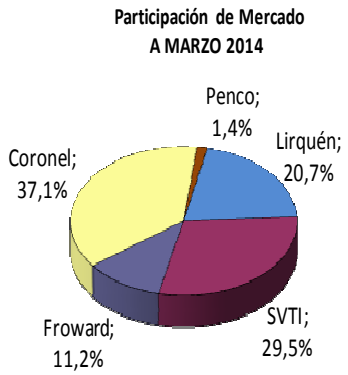
Respecto a la capacidad portuaria regional instalada, ésta se encuentra con considerables holguras, para atender el aumento de demanda esperada, situación que se ve aumentada con la ampliación del frente de atraque de San Vicente en el mediano plazo y en menor medida, con la reconstrucción del sitio de atraque del Puerto de Talcahuano.

Cabe señalar que la demanda por servicios portuarios en la Región del Bío Bío está concentrada en unos pocos exportadores, principalmente forestales y en un reducido número de compañías navieras. Esta situación, unida al exceso de capacidad instalada en sitios de atraque, ha mantenido los resultados del sector en una situación de muy baja rentabilidad.

5.1.3 PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO

Al mes de marzo de 2014, Puerto Lirquén alcanza una participación de mercado del 20,7% (2013: 18,8%), obteniéndose una participación del 8% (2013: 11,0%) en contenedores y del 37,5% (2013: 27,8%) en carga break bulk.

San Vicente Terminal Internacional (SVTI) obtuvo una participación acumulada de mercado de 29,5%, presentando una disminución de carga en relación a igual periodo del año 2013, en el cual se registró una participación de 40%. Por su parte, el Puerto de Coronel obtuvo a marzo 2014 un 37,1% del mercado, con una variación positiva respecto del año anterior. Respecto a otros puertos, a marzo de 2014, Portuaria Cabo Froward alcanza un 11,2% del mercado regional y Muelles de Penco una participación de 1,4%; en tanto que Puerto Talcahuano no ha movilizado carga.



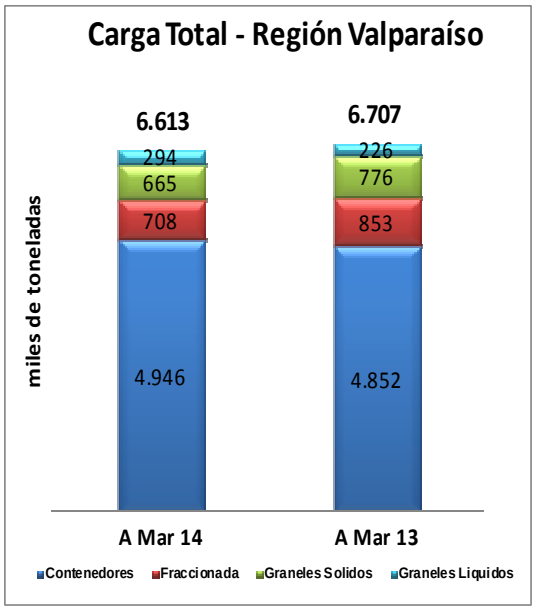
Fuente: Elaboración Propia

5.2. REGIÓN DE VALPARAÍSO

5.2.1 EVOLUCIÓN DEL MERCADO

La operación en San Antonio se realiza a través de la filial Puerto Central S.A. (PCE), en competencia con los terminales San Antonio Terminal Internacional (STI), Puerto Panul, Terminal Pacífico Sur (TPS) y Terminal Cerros de Valparaíso (TCVAL).

En el acumulado a marzo de 2014, los puertos de la región han trasferido 6.612.924 toneladas lo que representa una disminución a igual periodo del año anterior de 94.357. Esta variación se explica por una menor transferencia de carga fraccionada (-144.918 toneladas), granel sólido (-110.487 toneladas); contrarrestado por una mayor transferencia de contenedores (93.789 toneladas) y granel líquido (67.259 toneladas).



Fuente: Elaboración Propia

5.2.2 PERSPECTIVA DEL MERCADO

En la región de Valparaíso, el principal volumen de carga se transfiere en contenedores (74%). Este movimiento está directamente correlacionado con la evolución de la economía local y de la economía mundial.

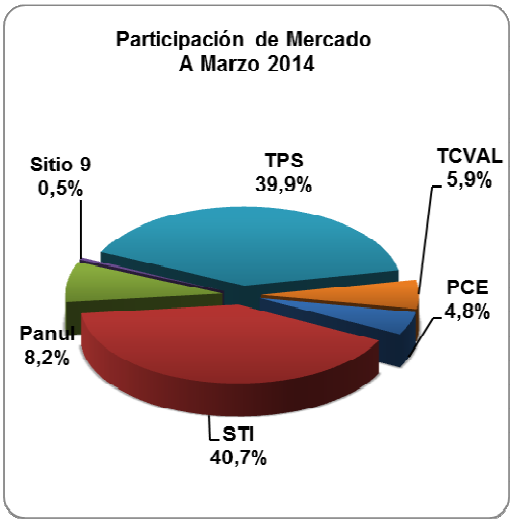
5.2.3 PARTICIPACIÓN DE MERCADO

A marzo de 2014, PCE registra una participación de mercado del 4,8% (a marzo de 2013 (8,6%), esta disminución de carga se explica por una menor transferencia de carga fraccionada teniendo una participación de mercado de un 29,9% a marzo del 2014 (a marzo de 2013: 40,1%) y de un 0,2% en contenedores (a marzo de 2013: 3.0%).

Acumulado en el período, STI tiene una participación de mercado regional de 40,7% (43,8% a igual período del año anterior)

Con respecto a TPS, este terminal tiene un 39,9% de participación del mercado regional (33,9% a igual período del año anterior). Cabe hacer notar que esta mayor participación de TPS, durante este trimestre, se explica mayoritariamente por las paralizaciones ilegales que afectaron a los terminales de San Antonio, durante 23 días del mes de enero, situación que no afectó al terminal TPS en Valparaíso.

Respecto a los otros terminales, Panul tiene un 8,2% de participación de mercado (8,1% a igual período del año anterior). El Espigón de Valparaíso (EPV), actual TCVAL, tiene un 5,9% de participación de mercado (4,7% a igual período del año anterior) y el sitio 9 (administrado por EPSA) un 0,5% de participación de mercado.



Fuente: Elaboración Propia

6. ANÁLISIS DE ESTADO DE SITUACIÓN CONSOLIDADO

MUS$	Mar 14	Dic-13	Variación
Activos Corrientes	69.328	65.928	3.400
Activos No Corrientes	321.402	324.605	(3.203)
Total Activos	**390.730**	**390.533**	**197**
Pasivos Corrientes	9.824	18.842	(9.018)
Pasivos No Corrientes	66.392	54.654	11.738
Patrimonio Neto	314.514	317.037	(2.523)
Dominante	314.513	317.036	(2.523)
Minoritario	1	1	0
Total Pasivos	**390.730**	**390.533**	**197**

Al 31 de marzo de 2014, los activos consolidados de la Sociedad y sus sociedades filiales registran un leve aumento del 0,1% respecto a diciembre de 2013, observándose un aumento en los Activos Corrientes y una disminución en los Activos no Corrientes. Los Activos Corrientes aumentan en MUS$ 3.400 (5,2%), lo cual se explica principalmente por un incremento en la partida Efectivo y Equivalentes al Efectivo, contrarrestado por una disminución en Otros Activos Financieros. La disminución de los Activos no Corrientes que alcanzó a MUS$3.203 (1,0%), se explica mayoritariamente por una disminución en Activos por Impuestos Diferidos y Propiedades, Planta y Equipo, compensado parcialmente por un aumento en Activos Intangibles.

Por su parte, los Pasivos Corrientes son menores en MUS$ 9.018, fundamentalmente por una disminución en Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar. Los pasivos no corrientes registran un aumento de MUS$ 11.738, originado en Otros Pasivos financieros no corrientes, contrarrestado por una disminución de Pasivos por Impuestos Diferidos.

Finalmente, la disminución en el Patrimonio Neto de MUS$ 2.523, se origina fundamentalmente, por la menor Ganancia (pérdida) acumulada que se produce por la incorporación de la pérdida a marzo de 2014 y por una disminución en Otras Reservas.

6.1 LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

Al comparar los indicadores de marzo de 2014 con los registrados a diciembre de 2013, se observa una leve mejoría en los índices de liquidez y Razón Acida.

	Mar 14	Dic-13
Liquidez corriente (veces)	7,06	3,50
Razón Acida (veces)	6,72	3,30
Coeficiente de endeudamiento	0,24	0,23
Pas. Corrientes / Pas. Total	0,13	0,26
Pas.No Corrientes / Pas. Total	0,87	0,74

7. PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

Los principales componentes del flujo neto de efectivo originado en cada ejercicio son los siguientes:

Flujo Efectivo MUS$	Mar 14	Mar 13	Variación
De la operación	6.517	6.868	(351)
De Inversión	(3.359)	(36.821)	33.462
De Financiamiento	20.498	(2)	20.500
Flujo neto del período	**23.656**	**(29.955)**	**53.611**

Al 31 de marzo de 2014, el saldo final de efectivo y efectivo equivalente asciende a MUS$ 41.757 (MUS$ 34.232 a la misma fecha de 2013).

Las actividades de la operación generaron flujos netos positivos para ambos periodos de MU$ 6.517 y MUS$ 6.868, lo cual representa una disminución de 5,1%, respecto a igual período del año anterior.

Por su parte, las actividades de inversión generaron flujos netos negativos para ambos periodos de MUS$ 3.359 y MUS$ 36.821, respectivamente, lo que representa un aumento de efectivo por MUS$ 33.462. Este menor desembolso en el periodo 2014, se explica fundamentalmente porque durante el primer trimestre del año 2013, se otorgó un anticipo del 15% del monto del contrato de construcción a Empresa Constructora Belfi S.A., contratista que está ejecutando, las obras del proyecto de inversión de la filial Puerto Central S.A..

Finalmente, al 31 de marzo de 2014, las actividades de financiamiento muestran un flujo neto positivo de MUS$20.498, originados en los Importes recibidos por concepto de préstamos de instituciones financieras. Por su parte, al 31 de marzo de 2013, no se registraron movimientos en este rubro.

8. RIESGOS

Se detallan en la Nota Nº 3 a los estados financieros.