ANÁLISIS RAZONADO DE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS

Correspondientes al período terminado al
30 de junio 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 14

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 desarrollar nuevos negocios en el ámbito portuario-logístico.

Al 30 de junio de 2014, las filiales de la Sociedad transfirieron en total 3.038.783 ton-m^3, cifra que representa una baja de 157.859 ton-m^3 a igual fecha del año anterior (4,9% inferior a junio de 2013). De esta movilización, 2.271.114 ton-m^3 corresponden a la operación en el puerto de Lirquén, la que experimentó un aumento del 4,5% y por su parte, Puerto Central transfirió 767.669 toneladas, lo que representa una disminución de carga del 25,1%; ambas variaciones en relación a junio del año anterior.

La Ganancia Consolidada de la Sociedad y sus filiales, al cierre del periodo, aumentó en MUS$ 2.166, respecto a la registrada a junio de 2013, lo cual se produce principalmente por un aumento en los resultados provenientes de la operación de Lirquén por MUS$ 1.852 y de la Sociedad matriz por MUS$ 387.

La Ganancia Operacional[1] consolidada del periodo, es superior en MUS$ 492 a la registrada a junio de 2013, lo que se explica principalmente, por el aumento en los resultados operacionales de las Sociedad matriz MUS$ 990 y de las filiales de Lirquén, en MUS$ 199, contrarrestado por la disminución en los resultados operacionales de la Sociedad filial Puerto Central S.A. en MUS$ 697. Este aumento de la Ganancia operacional se explica, principalmente por la disminución de los Gastos de Administración, contrarrestado por 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$ 326, respecto del mismo periodo del año anterior.

A nivel de Ganancia (Pérdida) No Operacional[3], se produce un aumento en los resultados de MUS$ 142, lo que se explica, fundamentalmente por una disminución de la pérdida por Diferencias de Cambio, por un monto de MUS$ 1.182 y una disminución del resultado por concepto de Otros no operacionales por MUS$ 1.106. Esto se debe a que a junio de 2014 se produce una apreciación del dólar en 28,1 $/US$ 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 positiva de MUS$ 1.206. 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 30 de junio de 2014 y 2013, respectivamente:

Puertos y Logística S.A. y subsidiarias MUS$	Acumulado		
	Jun 14	Jun 13	Variación
Ton-m^3 (Lirquén + San Antonio)	**3.038.783**	**3.196.642**	**(157.859)**
Ingresos ordinarios	39.400	39.289	111
Costo de Ventas	(26.842)	(26.442)	(400)
Ganancia Bruta	**12.558**	**12.847**	**(289)**
Gastos de Administración	(6.126)	(6.907)	781
Ganancia Operacional[1]	**6.432**	**5.940**	**492**
Otras ganancias(pérdidas)	514	188	326
Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales[2]	**6.946**	**6.128**	**818**
Costos Financieros	(1.047)	(1.113)	66
Diferencia de Cambio	(1.633)	(2.815)	1.182
Otros no operacionales	1.018	2.124	(1.106)
Ganancia (Pérdida) No Operacional[3]	**(1.662)**	**(1.804)**	**142**
Impuestos	(2.375)	(3.581)	1.206
Ganancia (Pérdida)	**2.909**	**743**	**2.166**
EBITDA	10.158	10.181	(23)

[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 un leve aumento respecto a junio de 2013, conforme al siguiente detalle:

Indices	Jun 14	Jun 13
Rentabilidad sobre Patrimonio Promedio anualizada	1,9%	0,5%
Rentabilidad Operacional sobre Patr. Prom. anualizada	4,1%	3,8%
Rentabilidad sobre Activos Operac. Prom. anualizada	3,6%	0,9%
Rentabilidad Operacional sobre Act Operac. Prom.anualizada	7,9%	7,0%
EBITDA/Ingresos Ordinarios	25,8%	25,9%
Ganancia Operacional /Ingresos Ordinarios	16,3%	15,1%

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 30 de junio de 2014 y 2013, respectivamente.

MUS$	Holding Acumulado			Lirquén Acumulado			San Antonio Acumulado		
	Jun 14	Jun 13	Variación	Jun 14	Jun 13	Variación	Jun 14	Jun 13	Variación
Ton-m^3	**0**	**0**	**0**	**2.271.114**	**2.172.304**	**98.810**	**767.669**	**1.024.338**	**(256.669)**
Ingresos ordinarios	1.126	1.303	(177)	23.643	21.668	1.975	15.765	17.604	(1.839)
Costo de Ventas	0	0	0	(17.956)	(16.145)	(1.811)	(8.851)	(10.262)	1.411
Gastos de Administración	(1.624)	(2.791)	1.167	(3.053)	(3.088)	35	(2.583)	(2.314)	(269)
Ganancia (Pérdida) Operacional	(498)	(1.488)	990	2.634	2.435	199	4.331	5.028	(697)
Otras ganancias(pérdidas)	113	220	(107)	366	(71)	437	0	4	(4)
Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales	(385)	(1.268)	883	3.000	2.364	636	4.331	5.032	(701)
Costos Financieros	0	0	0	0	0		(1.047)	(1.113)	66
Diferencia de Cambio	(678)	(203)	(475)	(942)	(1.674)	732	(13)	(938)	925
Otros no operacionales	3.877	2.212	1.665	540	592	(52)	83	1.028	(945)
Ganancia (Pérdida) No Operacional	3.199	2.009	1.190	(402)	(1.082)	680	(977)	(1.023)	46
Impuestos	95	2	93	(979)	(1.515)	536	(1.491)	(2.068)	577
Ganancia (Pérdida)	**2.909**	**743**	**2.166**	**1.619**	**(233)**	**1.852**	**1.863**	**1.941**	**(78)**
EBITDA	(484)	(1.475)	991	5.363	5.876	(513)	5.279	5.780	(501)

MUS$	Eliminaciones Acumulado			Totales Acumulado		
	Jun 14	Jun 13	Variación	Jun 14	Jun 13	Variación
Ton-m^3	**0**	**0**	**0**	**3.038.783**	**3.196.642**	**(157.859)**
Ingresos ordinarios	(1.134)	(1.286)	152	39.400	39.289	111
Costo de Ventas	(35)	(35)	0	(26.842)	(26.442)	(400)
Gastos de Administración	1.134	1.286	(152)	(6.126)	(6.907)	781
Ganancia (Pérdida) Operacional	(35)	(35)	0	**6.432**	**5.940**	**492**
Otras ganancias(pérdidas)	35	35	0	514	188	326
Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales	0	0	0	**6.946**	**6.128**	**818**
Costos Financieros	0	0	0	(1.047)	(1.113)	66
Diferencia de Cambio	0	0	0	(1.633)	(2.815)	1.182
Otros no operacionales	(3.482)	(1.708)	(1.774)	1.018	2.124	(1.106)
Ganancia (Pérdida) No Operacional	(3.482)	(1.708)	(1.774)	**(1.662)**	**(1.804)**	**142**
Impuestos			0	(2.375)	(3.581)	1.206
Ganancia (Pérdida)	**(3.482)**	**(1.708)**	**(1.774)**	**2.909**	**743**	**2.166**
EBITDA	0	0		10.158	10.181	(23)

3. *OTROS RESULTADOS*

Al comparar la Ganancia (Pérdida) No Operacional a junio de 2014 con igual período de 2013, se observa un aumento de MUS$ 142, explicado fundamentalmente por la variación positiva del rubro Diferencia de Cambio y Resultados por Unidades de Reajuste de MUS$ 1.566, contrarrestado por la variación negativa en Ganancias por baja cuentas Activos Financieros medidos al costo amortizado de MUS$ 1.495.

Las variaciones se detallan en el siguiente cuadro:

Puertos y Logística S.A.y subsidiarias MUS$	Acumulado		
	Jun 14	Jun 13	Variación
Gananc. por baja ctas.act. Financ.al cto amortizado	429	1.924	(1.495)
Costos Financieros	(1.047)	(1.113)	66
Participación en asociada y negocios conjuntos al VPP	260	255	5
Diferencias de Cambio	(1.633)	(2.815)	1.182
Resultados por Unidades de Reajuste	329	(55)	384
Ganancia (Pérdida) no Operacional	**(1.662)**	**(1.804)**	**142**

4. *IMPUESTOS A LAS GANANCIAS*

Al cierre de ambos periodos se registró un gasto por Impuesto a las Ganancias de MUS$2.375 y MUS$ 3.581, respectivamente, cuya variación positiva de MUS$ 1.206, se produce como consecuencia de una disminución del gasto por impuestos diferidos de la Sociedad matriz y sus filiales. Un mayor detalle de los cambios en Impuestos Diferidos se explica en Nota Nº 30.

Por su parte, el aumento del gasto por concepto de Impuestos Corrientes de MUS$ 381, se produce principalmente como consecuencia del aumento de los resultados tributarios lo cual genera una mayor provisión por concepto de impuesto a la renta.

Puertos y Logística S.A. y subsidiarias MUS$	Acumulado		
	Jun 14	Jun 13	Variación
Gasto por Impuestos Corrientes	(759)	(378)	(381)
Ingreso (Gasto) por Impuestos Diferidos	(1.616)	(3.203)	1.587
Ingreso (Gasto) por Impuesto a las Ganancias	**(2.375)**	**(3.581)**	**1.206**

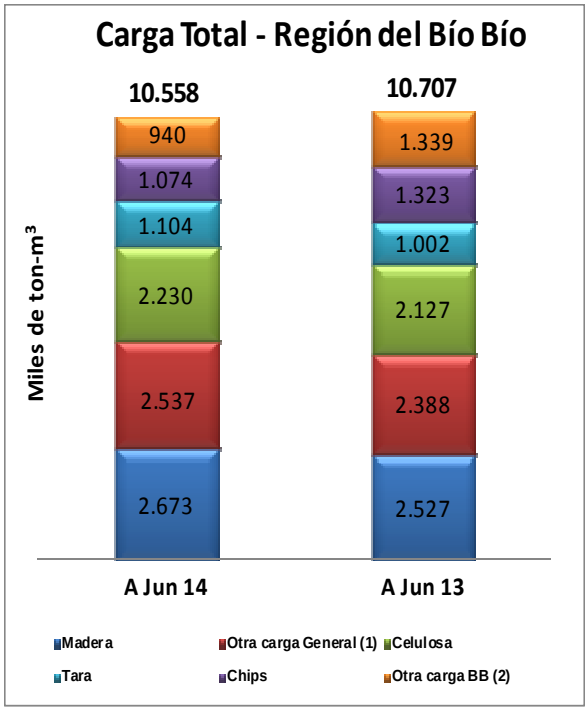
5. MERCADO

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

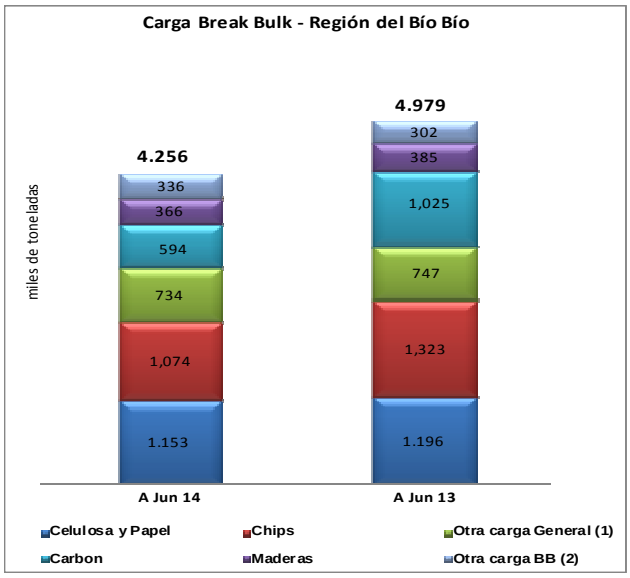
5.1.1 EVOLUCIÓN DEL MERCADO

La operación de Lirquén se desarrolla en la región del Bío Bío. La carga regional acumulada a junio de 2014 alcanzó 10.558.448 ton-m3, comparada con igual periodo del año anterior se observa una disminución del 1,4% (equivalente a -148.197 ton-m3).

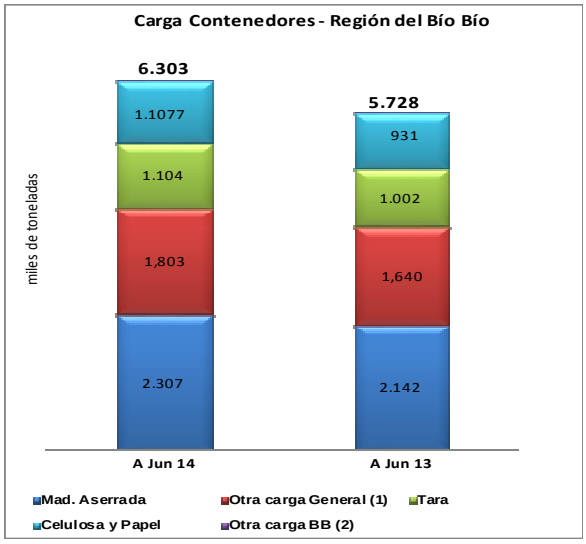


(1) Incluye Harina de Pescado, productos industriales, comestibles y carga general.
(2) Considera Fertilizantes, Sal, Carbón y Coseta.
Fuente: Elaboración Propia

La transferencia de carga break bulk acumulada en la región fue de 4.255.948 ton-m3, disminuye con respecto al año anterior en (-722.904) ton-m3; -14,5%, producto de una menor movilización de productos forestales principalmente Chips (-248.580 ton), Celulosa y Papel (-43.812 toneladas), Maderas (-19.616 ton-m3) y Carbón (-431.642 toneladas).



Respecto de la movilización de carga acumulada en contenedores, ésta presenta una variación positiva (574.707 ton-m3 más que igual período del año anterior), la que se explica principalmente por el aumento de celulosa y papel (146.264 toneladas) y madera (165.210 ton-m3), lo anterior sumado a un aumento en los embarques no forestales (263.104 toneladas).



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 operación ya con calidad de exportación de dos nuevas líneas de producción de plywood que iniciaron su producción en los últimos meses; y posteriormente, no antes de 2017, aumentos importantes de capacidad de producción de celulosa. Este volumen de carga adicional será preferentemente destinado a los mercados de exportación y transportados en naves containeras.

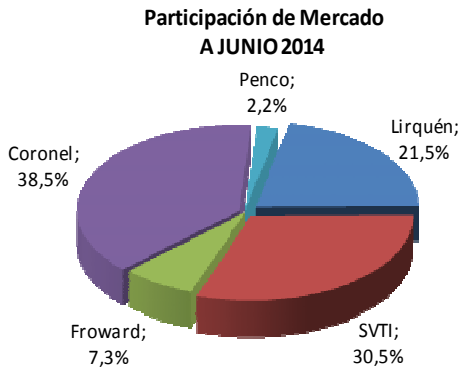
Respecto a la capacidad portuaria regional instalada, ésta se encuentra con importantes holguras, para atender el aumento de demanda esperada, situación que se ve aumentada con la ampliación del frente de atraque de San Vicente en el mediano plazo y en menor medida, con la reconstrucción del sitio de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

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 junio de 2014, Puerto Lirquén alcanza una participación de mercado del 21,5% (2013: 20,3%), obteniéndose una participación del 9,1% (2013: 12%) en contenedores y del 39,9% (2013: 29,9%) en carga break bulk.

San Vicente Terminal Internacional (SVTI) obtuvo una participación acumulada de mercado de 30,5%, presentando una disminución de carga en relación a igual periodo del año 2013, en el cual se registró una participación de 33%. Por su parte, el Puerto de Coronel obtuvo a junio 2014 un 38,5% del mercado, con una variación positiva respecto del año anterior. Respecto a otros puertos, Portuaria Cabo Froward alcanza un 7,3% del mercado regional y Muelles de Penco una participación de 2,2%.



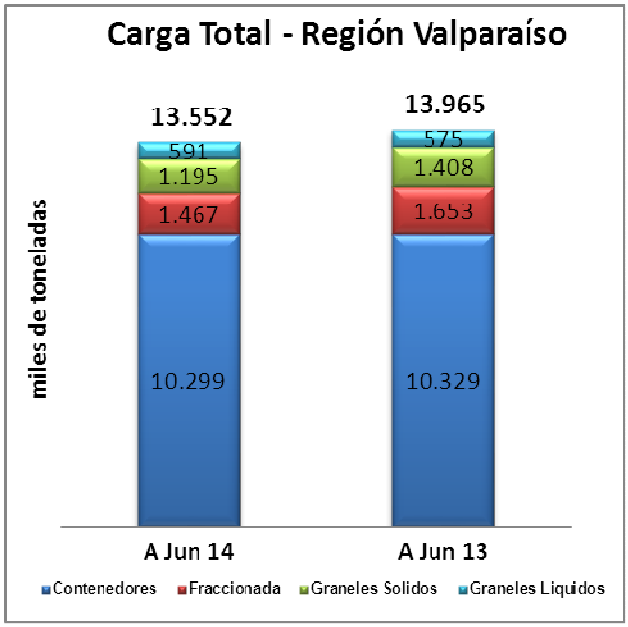
Fuente: Elaboración Propia

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 junio de 2014, los puertos de la región han trasferido 13.552.368 toneladas lo que representa una disminución a igual periodo del año anterior de 412.411. Esta variación se explica por una menor transferencia de carga fraccionada (-185.703 toneladas), contenedores (-30.301 toneladas), granel sólido (-213.220 toneladas), contrarrestado por una mayor transferencia de granel líquido (16.813 toneladas).



Fuente: Elaboración Propia

5.2.2 PERSPECTIVA DEL MERCADO

En la región de Valparaíso, el principal volumen de carga se transfiere en contenedores (76%). Este movimiento está directamente correlacionado con la evolución de la economía local y de la economía mundial.

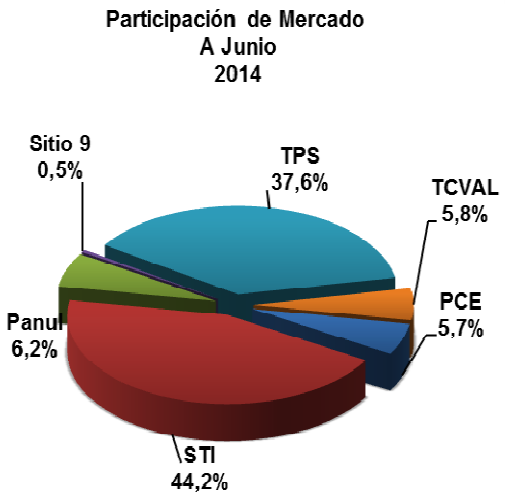
5.2.3 PARTICIPACIÓN DE MERCADO

A junio de 2014, PCE registra una participación de mercado del 5,7% (a junio de 2013 (7,3%), esta disminución de carga se explica por una menor transferencia de contenedores teniendo una participación de mercado de un 0,3% a junio del 2014 (a junio de 2013: 1,8%).

Acumulado en el período, STI tiene una participación de mercado regional de 44,2% (45,6% a igual período del año anterior)

Con respecto a TPS, este terminal tiene un 37,6% de participación del mercado regional (35% a igual período del año anterior). Cabe hacer notar que esta mayor participación de TPS, durante este semestre, 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 6,2% de participación de mercado (6,9% a igual período del año anterior). TCVAL tiene un 5,8% de participación de mercado (4,8% 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$	Jun 14	Dic-13	Variación
Activos Corrientes	76.831	65.928	10.903
Activos No Corrientes	328.179	324.605	3.574
Total Activos	**405.010**	**390.533**	**14.477**
Pasivos Corrientes	8.352	18.842	(10.490)
Pasivos No Corrientes	86.004	54.654	31.350
Patrimonio Neto	310.654	317.037	(6.383)
Dominante	310.653	317.036	(6.383)
Minoritario	1	1	0
Total Pasivos	**405.010**	**390.533**	**14.477**

Al 30 de junio de 2014, los activos consolidados de la Sociedad y sus sociedades filiales registran un aumento del 3,7% respecto a diciembre de 2013, observándose un aumento tanto en los Activos Corrientes, como en los Activos no Corrientes. Los Activos Corrientes aumentaron en MUS$ 10.903 (16,5%), lo cual se explica principalmente por un incremento en la partida Efectivo y Equivalentes al Efectivo, contrarrestado parcialmente por una disminución en Activos por Impuestos. El aumento de los Activos no Corrientes que alcanzó a MUS$3.574 (1,1%), se explica mayoritariamente por un aumento en Activos Intangibles, contrarrestado por una disminución de Propiedades, Planta y Equipo y Activos por Impuestos Diferidos.

Por su parte, los Pasivos Corrientes son menores en MUS$ 10.490, fundamentalmente por una disminución en Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar, contrarrestado por un aumento en el rubro Otros Pasivos Financieros. Los pasivos no corrientes registran un aumento de MUS$ 31.350, originado en Otros Pasivos financieros no corrientes, por el uso de una línea de crédito para el financiamiento parcial del proyecto obligatorio de inversión, de la filial Puerto Central S.A. y el registro del pasivo de cobertura de flujo de efectivo, contrarrestado por una disminución de Pasivos por Impuestos Diferidos.

Finalmente, la disminución en el Patrimonio Neto de MUS$ 6.383, se origina fundamentalmente, por la variación negativa en Otras Reservas de MUS$ 9.037, con motivo del registro de la reserva de cobertura de flujo de efectivo y su efecto por impuestos diferidos, compensado parcialmente por un aumento en resultados acumulados de MUS$ 2.654.

6.1 LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

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

	Jun 14	Dic-13
Liquidez corriente (veces)	9,20	3,50
Razón Acida (veces)	8,84	3,30
Coeficiente de endeudamiento	0,30	0,23
Pas. Corrientes / Pas. Total	0,09	0,26
Pas.No Corrientes / Pas. Total	0,91	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$	Jun 14	Jun 13	Variación
De la operación	15.180	16.824	(1.644)
De Inversión	(29.784)	(38.856)	9.072
De Financiamiento	30.559	(7.324)	37.883
Flujo neto del período	**15.955**	**(29.356)**	**45.311**

Al 30 de junio de 2014, el saldo final de efectivo y efectivo equivalente asciende a MUS$ 34.082 (MUS$ 33.578 a la misma fecha de 2013).

Las actividades de la operación generaron flujos netos positivos para ambos periodos de MU$ 15.180 y MUS$ 16.824, lo cual representa una disminución de 9,8%, respecto a igual período del año anterior.

Por su parte, las actividades de inversión generaron flujos netos negativos para ambos periodos de MUS$ 29.784 y MUS$ 38.856, respectivamente, lo que representa un aumento de efectivo por MUS$ 9.072. 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 30 de junio de 2014, las actividades de financiamiento muestran un flujo neto positivo de MUS$30.559, originados en Importes procedentes de préstamos de instituciones financieras, contrarrestado con Dividendos pagados a los accionistas. Por su parte, al 30 de junio de 2013, se registra un flujo de financiación negativo por MUS$ 7.324, el cual corresponde al pago de dividendos a los accionistas.

8. RIESGOS

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