ANÁLISIS RAZONADO DE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS

Correspondientes al período terminado al

30 de Junio de 2016

PUERTOS Y LOGÍSTICA S.A. Y SOCIEDADES SUBSIDIARIAS

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS

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 Perspectiva del mercado 7

5.2. REGIÓN DE VALPARAÍSO 7

5.2.1 Perspectiva Del Mercado 7

6. ANÁLISIS DE ESTADO DE SITUACIÓN CONSOLIDADO 8

6.1 LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO 9

7. PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO 9

8. RIESGOS 10

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 subsidiarias portuarias de Lirquén y San Antonio y desarrollar nuevos negocios en el ámbito portuario-logístico.

Al 30 de Junio de 2016, las subsidiarias de la Sociedad transfirieron en total 3.723.133 ton-m^3, cifra que representa un aumento de 817.640 ton-m^3 a igual fecha del periodo anterior (28,1% superior a junio de 2015). De esta movilización, 2.615.737 ton-m^3 corresponden a la operación en el puerto de Lirquén, la que experimentó un aumento del 18,7% y por su parte, Puerto Central transfirió 1.107.396 toneladas, lo que representa un aumento de carga del 58,0%; ambas variaciones en relación a junio del año anterior.

La Utilidad Consolidada de la Sociedad y sus subsidiarias, al cierre del periodo asciende a MUS$ 11.619, siendo superior en MUS$ 10.098 respecto de la utilidad registrada a junio de 2015, que alcanzó los MUS$ 1.521.

La Ganancia Operacional[1] consolidada del periodo asciende a MUS$ 4.924 y es inferior en MUS$ 452 a la Ganancia Operacional registrada al cierre de junio de 2015, lo que se explica principalmente por un aumento de los resultados operacionales de las sociedades subsidiarias de San Antonio y de la sociedad matriz por MUS$ 1.283, contrarrestado por la baja de los resultados operacionales de las subsidiarias de Lirquén en MUS$ 1.746. Esta variación de la Ganancia Operacional se produce principalmente por mayores ingresos por servicios portuarios, debido al incremento en el tonelaje movilizado del periodo para ambos segmentos, sin perjuicio del mayor costo de venta producto de la mayor amortización y depreciación en Puerto Central, por la puesta en funcionamiento de la Fase 1 A del proyecto de inversión y la incorporación de equipos portuarios. Por su parte, la baja de los resultados operacionales del segmento Lirquén se explica principalmente por un incremento en el costo de venta y en los gastos de Administración por aumentos de los costos laborales, reparaciones, arriendo de bodegas y equipos portuarios. Asimismo, para efectos de presentación de los estados financieros, se incluye la partida Otras Ganancias (Pérdidas), la que experimentó un aumento en los resultados de MUS$ 2.699, principalmente debido a multa percibida por atrasos del proveedor de equipos portuarios y dividendos recibidos de Portuaria Cabo Froward S.A.

A nivel de Ganancia (Pérdida) No Operacional[3], se produce un aumento en los resultados de MUS$ 4.851, lo que se puede explicar fundamentalmente por el resultado obtenido por Diferencia de Cambio, contrarrestado por una mayor pérdida por Costos Financieros asociados al financiamiento del proyecto de Puerto Central S.A., debido al reconocimiento de una parte de ellos como gasto, como consecuencia de la puesta en funcionamiento de la Fase 1 A y de equipos portuarios. El aumento en los resultados por Diferencia de Cambio, se debe a que al cierre de junio de 2016 se produce una depreciación de dólar en 48,79 $/US$, respecto de su valor de cierre del 2015, 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$ 3.000. 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 2016 y 2015, respectivamente:

Puertos y Logística S.A. y subsidiarias MUS$	Acumulado		
	Jun 16	Jun 15	Variación
Ton-m^3 (Lirquén + San Antonio)	**3.723.133**	**2.905.493**	**817.640**
Ingresos ordinarios	46.258	36.845	9.413
Costo de Ventas	(33.985)	(25.254)	(8.731)
Ganancia Bruta	**12.273**	**11.591**	**682**
Gastos de Administración	(7.349)	(6.215)	(1.134)
Ganancia Operacional[1]	**4.924**	**5.376**	**(452)**
Otras ganancias(pérdidas)	2.663	(36)	2.699
Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales[2]	**7.587**	**5.340**	**2.247**
Ingresos Financieros	421	68	353
Costos Financieros	(2.596)	(1.018)	(1.578)
Diferencia de Cambio	3.639	(2.116)	5.755
Otros no operacionales	1.062	741	321
Ganancia (Pérdida) No Operacional[3]	**2.526**	**(2.325)**	**4.851**
Impuestos	1.506	(1.494)	3.000
Ganancia (Pérdida)	**11.619**	**1.521**	**10.098**
EBITDA	10.014	9.414	600

[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 variaciones respecto a junio de 2015, conforme al siguiente detalle:

Indices	Jun 16	Jun 15
Rentabilidad sobre Patrimonio Promedio anualizada	8,0%	0,99%
Rentabilidad Operacional sobre Patr. Prom. anualizada	3,4%	3,7%
Rentabilidad sobre Activos Operac. Prom. anualizada	11,5%	1,5%
Rentabilidad Operacional sobre Act Operac. Prom.anualizada	4,8%	5,4%
EBITDA/Ingresos Ordinarios	21,6%	25,6%
Ganancia Operacional /Ingresos Ordinarios	10,6%	14,6%

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 2016 y 2015, respectivamente.

MUS$	Holding			Lirquén			San Antonio		
	Acumulado			Acumulado			Acumulado		
	Jun 16	Jun 15	Variación	Jun 16	Jun 15	Variación	Jun 16	Jun 15	Variación
Ton-m^3	**0**	**0**	**0**	**2.615.737**	**2.204.485**	**411.252**	**1.107.396**	**701.008**	**406.388**
Ingresos ordinarios	1.677	1.082	595	28.490	23.591	4.899	17.895	13.247	4.648
Costo de Ventas	0	0	0	(21.665)	(15.824)	(5.841)	(12.490)	(9.396)	(3.094)
Gastos de Administración	(1.853)	(1.503)	(350)	(3.828)	(3.024)	(804)	(3.279)	(2.763)	(516)
Ganancia (Pérdida) Operacional	(176)	(421)	245	2.997	4.743	(1.746)	2.126	1.088	1.038
Otras ganancias(pérdidas)	521	(18)	539	104	(55)	159	2.015	3	2.012
Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales	345	(439)	784	3.101	4.688	(1.587)	4.141	1.091	3.050
Ingresos Financieros	0	0	0	0	0	0	421	68	353
Costos Financieros	0	0	0	0	0	0	(2.596)	(1.018)	(1.578)
Diferencia de Cambio	256	(211)	467	2.495	(1.614)	4.109	888	(291)	1.179
Otros no operacionales	10.763	2.177	8.586	430	499	(69)	337	84	253
Ganancia (Pérdida) No Operacional	11.019	1.966	9.053	2.925	(1.115)	4.040	(950)	(1.225)	275
Impuestos	255	(6)	261	1.155	(2.194)	3.349	96	706	(610)
Ganancia (Pérdida)	**11.619**	**1.521**	**10.098**	**7.181**	**1.379**	**5.802**	**3.287**	**572**	**2.715**
EBITDA	(152)	(404)	252	5.767	7.380	(1.613)	4.398	2.436	1.962

MUS$	Eliminaciones			Totales		
	Acumulado			Acumulado		
	Jun 16	Jun 15	Variación	Jun 16	Jun 15	Variación
Ton-m^3	**0**	**0**	**0**	**3.723.133**	**2.905.493**	**817.640**
Ingresos ordinarios	(1.804)	(1.075)	(729)	46.258	36.845	9.413
Costo de Ventas	170	(34)	204	(33.985)	(25.254)	(8.731)
Gastos de Administración	1.611	1.075	536	(7.349)	(6.215)	(1.134)
Ganancia (Pérdida) Operacional	(23)	(34)	11	**4.924**	**5.376**	**(452)**
Otras ganancias(pérdidas)	23	34	(11)	2.663	(36)	2.699
Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales	0	0	0	**7.587**	**5.340**	**2.247**
Ingresos Financieros	0	0	0	421	68	353
Costos Financieros	0	0	0	(2.596)	(1.018)	(1.578)
Diferencia de Cambio	0	0	0	3.639	(2.116)	5.755
Otros no operacionales	(10.468)	(1.951)	(8.517)	1.062	741	321
Ganancia (Pérdida) No Operacional	(10.468)	(1.951)	(8.517)	**2.526**	**(2.325)**	**4.851**
Impuestos	0	0	0	1.506	(1.494)	3.000
Ganancia (Pérdida)	**(10.468)**	**(1.951)**	**(8.517)**	**11.619**	**1.521**	**10.098**
EBITDA	1	2		10.014	9.414	600

3. OTROS RESULTADOS

Al comparar la Ganancia (Pérdida) No Operacional a junio de 2016, respecto de junio de 2015, se observa un aumento de MUS$ 4.851.

Las variaciones se detallan en el siguiente cuadro:

Puertos y Logística S.A.y subsidiarias MUS$	Acumulado		
	Jun 16	Jun 15	Variación
Gananc. por baja ctas.act. Financ.al cto amortizado	513	552	(39)
Ingresos Financieros	421	68	353
Costos Financieros	(2.596)	(1.018)	(1.578)
Participación en asociada y negocios conjuntos al VPP	218	164	54
Diferencias de Cambio	3.639	(2.116)	5.755
Resultados por Unidades de Reajuste	331	25	306
Ganancia (Pérdida) no Operacional	**2.526**	**(2.325)**	**4.851**

4. IMPUESTOS A LAS GANANCIAS

Al cierre del periodo se registró un ingreso por Impuesto a las Ganancias de MUS$ 1.506, mientras que al cierre del periodo anterior se presentó un gasto de MUS$ 1.494, lo que implica una variación positiva de MUS$ 3.000. Esto se produce como consecuencia de un ingreso por Impuestos Diferidos de la Sociedad matriz y sus subsidiarias y una disminución del gasto por impuesto a la renta. Un mayor detalle de los cambios en Impuestos a las Ganancias e Impuestos Diferidos se explica en Notas Nºs 31 y 32, respectivamente.

Por su parte, la mayor utilidad por concepto de Impuestos Diferidos de MUS$ 2.547, se produce principalmente por la disminución de los impuestos diferidos por pagar, como consecuencia de la disminución del dólar de cierre que afectó los activos fijos tributarios nominados en pesos.

Puertos y Logística S.A. y subsidiarias MUS$	Acumulado		
	Jun 16	Jun 15	Variación
Gasto por Impuestos Corrientes	(764)	(1.217)	453
Ingreso (Gasto) por Impuestos Diferidos	2.270	(277)	2.547
Ingreso (Gasto) por Impuesto a las Ganancias	**1.506**	**(1.494)**	**3.000**

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 PERSPECTIVA DEL MERCADO

La operación en la Región del Bío Bío se realiza a través de las sociedades subsidiarias Puerto Lirquén S.A., Portuaria Lirquén S.A., Desarrollos Inmobiliarios Lirquén S.A. y Depósitos Portuarios Lirquén S.A., en competencia directa con los terminales San Vicente Terminal Internacional (SVTI) y Puerto de Coronel, y en menor medida con Muelles de Penco y Talcahuano Terminal Portuario.

Al 30 de junio de 2016, los puertos de la región, considerando los terminales de servicio público, transfirieron 10.036.345 toneladas (2,2% de crecimiento), registrando Puerto Lirquén una participación de mercado del 23,1% (31,4% excluido chips y carbón), superior al 20,2% registrado durante el mismo periodo del año anterior (25,1% excluido chips y carbón).

Para el mercado portuario de la Región del Bío Bío se estima en el corto y mediano plazo un crecimiento moderado a bajo de la carga general debido a que no existen, en los próximos años, proyectos forestales, de generación eléctrica o de otra industria que induzcan volúmenes adicionales importantes. Esta situación tendería a revertirse, no antes del 2019, con la entrada de una nueva línea de producción de celulosa. Cabe mencionar que, aun cuando el crecimiento general se estima será moderado a bajo, seguirá produciéndose una mayor contenedorización de la carga general, generando mayores tasas de crecimiento en las cargas contenedorizadas y un decrecimiento en las cargas sueltas. Respecto a las cargas a granel, el mercado ha tenido un crecimiento importante tanto en chips como en carbón, producto de la mayor demanda del mercado chino en el primer caso y mayor consumo de centrales de carbón de la región respecto al año anterior.

Respecto a la capacidad portuaria regional instalada, ésta sigue con importantes holguras para atender el aumento de demanda esperada, situación que se verá aumentada con la ampliación del frente de atraque de San Vicente, cuya entrada en operación se espera durante Agosto, una vez obtenidos todos los permisos necesarios para operar, y del Muelle 2 de Lirquén, con entrada en operación prevista para el primer trimestre de 2017, 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 baja rentabilidad.

5.2. REGIÓN DE VALPARAÍSO

5.2.1 PERSPECTIVA DEL MERCADO

La operación en San Antonio se realiza a través de la sociedad subsidiaria Puerto Central S.A. (PCE), en competencia directa con los terminales San Antonio Terminal Internacional (STI), Terminal Pacífico Sur (TPS), Terminal Cerros de Valparaíso (TCVAL). A su vez, Muellaje Central S.A. (MCE), subsidiaria de Puerto Central S.A., es la empresa de muellaje que provee el servicio de trabajadores portuarios.

Al 30 de junio de 2016, los puertos de la región, considerando sólo los terminales pertenecientes a los puertos de San Antonio y Valparaíso, transfirieron 14.052.170 toneladas (2,7% de crecimiento), registrando PCE una participación de mercado del 7,9%, superior al 5,1% registrado durante el mismo periodo del año anterior.

En la región de Valparaíso, el principal volumen de carga se transfiere en contenedores. Este movimiento está directamente correlacionado con la evolución de la economía (inversión y consumo interno) y de la economía mundial (demanda de bienes de exportación).

Respecto a la capacidad portuaria regional instalada, en particular aquella destinada a la transferencia de carga contenedorizada, ésta ha operado durante los últimos años en una situación de alta ocupación, cerca de sus niveles de capacidad máxima, lo que ha provocado altos niveles de congestión en los terminales y consecuentemente menores niveles de servicio a los clientes. Dado lo anterior, la reciente entrada en operación de la primera fase del nuevo frente de atraque de Puerto Central constituye un hito importante para descongestionar el sistema portuario regional, y se espera que en el corto plazo se puedan agregar mayores volúmenes de servicios a la carga que se transfiere en contenedores. Sin embargo, los principales competidores de Puerto Central se encuentran desarrollando sendos planes de expansión en infraestructura y equipos. En efecto, STI en San Antonio inició la extensión en 130 metros de su frente de atraque que se espera esté habilitado en junio de 2017 e incorporó 2 grúas gantry súper post panamax. De igual forma, TPS en Valparaíso se encuentra ejecutando la extensión de su frente de atraque en 120 metros e incorporó 3 nuevas grúas gantry súper post panamax, una de las cuales ya se encuentra operativa.

6. ANÁLISIS DE ESTADO DE SITUACIÓN CONSOLIDADO

MUS$	Jun 16	Dic 15	Variación
Activos Corrientes	81.145	90.896	(9.751)
Activos No Corrientes	525.412	472.638	52.774
Total Activos	**606.557**	**563.534**	**43.023**
Pasivos Corrientes	36.183	41.784	(5.601)
Pasivos No Corrientes	270.782	231.160	39.622
Patrimonio Neto	299.592	290.590	9.002
Dominante	299.591	290.589	9.002
Minoritario	1	1	0
Total Pasivos	**606.557**	**563.534**	**43.023**

Al 30 de junio de 2016, los activos consolidados de la Sociedad y sus sociedades subsidiarias registran un aumento del 7,6% respecto de diciembre de 2015, observándose una disminución en los Activos Corrientes y un aumento en los Activos no Corrientes. Los Activos Corrientes disminuyeron en MUS$ 9.751 (10,7%), lo cual se explica principalmente por una baja de Otros Activos Financieros y Efectivo y Equivalentes al Efectivo, contrarrestado por un aumento de Cuentas Comerciales por Cobrar y Otras Cuentas por Cobrar Corrientes. El aumento de los Activos no Corrientes que alcanzó a MUS$52.774 (11,2%), se explica mayoritariamente por aumentos en Cuentas Comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar no corrientes y Propiedades, Planta y Equipo, contrarrestado por una disminución de Activos Intangibles.

Por su parte, los Pasivos Corrientes son inferiores en MUS$ 5.601 (13,4%), debido a la disminución de Otros Pasivos Financieros corrientes, provenientes de la obligación por la importación de equipos portuarios y en menor medida la disminución de Cuentas Comerciales y Otras Cuentas por Pagar y Pasivos por Impuestos Corrientes. Los pasivos no

corrientes registran un aumento de MUS$ 39.622 (17,1 %), 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 subsidiaria Puerto Central S.A. y el registro del pasivo de cobertura de flujo de efectivo.

Finalmente, el aumento en el Patrimonio Neto de MUS$ 9.002, se origina fundamentalmente, por la variación positiva en Ganancias (pérdidas) acumuladas de MUS$ 10.599, correspondiente al resultado del periodo y la disminución por el pago del dividendo eventual, contrarrestado por una disminución de Otras Reservas de MUS$ 1.597, con motivo del registro de la reserva de cobertura de flujo de efectivo y su efecto en impuestos diferidos.

6.1 LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

Al comparar los indicadores de junio de 2016 con los registrados a diciembre de 2015, se observa un leve aumento en el índice de Liquidez corriente y en la Razón Acida:

	Jun 16	Dic 15
Liquidez corriente (veces)	2,24	2,18
Razón Acida (veces)	2,18	2,13
Coeficiente de endeudamiento	1,02	0,94
Pas. Corrientes / Pas. Total	0,12	0,15
Pas.No Corrientes / Pas. Total	0,88	0,85

7. PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

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

Flujo Efectivo MUS$	Jun 16	Dic 15	Variación
De la operación	9.350	7.982	1.368
De Inversión	(52.648)	(38.988)	(13.660)
De Financiamiento	37.568	29.932	7.636
Flujo neto del período	**(5.730)**	**(1.074)**	**(4.656)**
Efectos de la variación de la tasa de cambio	2.485	1.581	904
Efectivo Equivalente Final	**32.440**	**41.743**	**(9.303)**

Al 30 de junio de 2016, el saldo final de efectivo y efectivo equivalente asciende a MUS$ 32.440 (MUS$ 41.743 a la misma fecha de 2015).

Las actividades de la operación generaron flujos netos positivos para ambos periodos de MU$ 9.350 y MUS$ 7.982, lo cual representa un aumento de 17,1%, respecto del periodo anterior. Este aumento se explica, principalmente, por el

mayor Cobro procedente de Ventas de Bienes y Prestación de Servicios, contrarrestado por el aumento de Pagos a y por cuenta de los Empleados y Pagos a Proveedores por el suministro de Bienes y Servicios.

Por su parte, las actividades de inversión generaron flujos netos negativos para ambos periodos de MUS$ 52.648 y MUS$ 38.988, respectivamente, lo que representa una mayor utilización de flujos de MUS$ 13.660 y que se explica por aumentos en compras de Propiedades, Planta y Equipo, compras de Activos Intangibles, contrarrestado por aumentos de Otras Entradas (Salidas) de Efectivo, provenientes de la colocación y rescate de inversiones.

Finalmente, las actividades de financiamiento muestran flujos netos positivos para ambos periodos de MUS$ 37.568 y MUS$ 29.932, originados en Importes procedentes de préstamos de instituciones financieras con motivo del proyecto de construcción de la subsidiaria Puerto Central S.A.

8. RIESGOS

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