PUERTOS & LOGISTICA

ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 30 DE JUNIO DE 2017

2T 2017

1. RESUMEN EJECUTIVO

TON – A JUN 2017 VS. A JUN 2016

↑ Al 30 de junio de 2017, las subsidiarias de la Sociedad transfirieron en total 4.671.704 tons, cifra que representa un aumento de 1.167.155 tons respecto a igual fecha del periodo anterior (33,3% superior a junio de 2016). Del total movilizado, Puerto Lirquén transfirió 2.433.447 toneladas, lo que significa un aumento del 1,5%, mientras que Puerto Central transfirió 2.238.257 toneladas, lo que representa un aumento de carga del 102,1%; ambas variaciones en relación a junio del año anterior. Particularmente en Puerto Central el aumento se debe principalmente a la entrada en operación en marzo de 2016 de la Fase 1A y de la Fase 1B[1] en abril de 2017 del Proyecto Obligatorio de Inversión, generando consigo importantes aumentos en la transferencia de carga, en particular de contenedores.

EBITDA – A JUN 2017 VS. A JUN 2016

↑ El EBITDA consolidado del periodo asciende a MUS$ 15.373 y es superior en MUS$ 2.299 al registrado al cierre de junio de 2016, explicado principalmente por un aumento en los ingresos por servicios portuarios, producto de un incremento en la carga movilizada principalmente en San Antonio. A nivel de margen de EBITDA, este alcanzó un 27,6% sobre los ingresos, vs un 28,3% del mismo periodo de 2016.

RESULTADO NO OPERACIONAL – A JUN 2017 VS. A JUN 2016

↓ El Resultado No Operacional a junio de 2017 registra un resultado negativo de MUS$ 1.735, lo que implica una disminución de MUS$ 6.924 respecto al resultado a junio de 2016, producto de la activación de las obras en San Antonio, lo que implica llevar a gasto la totalidad del gasto financiero. Por otro lado, el valor a junio de 2016 fue superior principalmente por el resultado positivo en la línea Diferencia de Cambio.

IMPUESTOS A LAS GANANCIAS – A JUN 2017 VS. A JUN 2016

↓ Los Impuestos a las Ganancias del periodo tuvieron un resultado negativo de MUS$ 481, presentando una variación negativa de MUS$ 1.987, debido principalmente al efecto que tuvo la variación del Tipo de Cambio sobre el cálculo de Impuestos Diferidos en junio de 2016. Cabe recordar que la Compañía adoptó contabilidad tributaria en dólares a contar de enero de 2017.

GANANCIA CONSOLIDADA – A JUN 2017 VS. A JUN 2016

↓ La Ganancia Consolidada de la Sociedad y sus subsidiarias, a junio de 2017, asciende a MUS$ 869, inferior en MUS$ 10.750 respecto de la Ganancia registrada a junio de 2016, debido a una mayor Depreciación y Amortización y a mayores Costos Financieros durante el periodo.

---

[1] Las Fases 1A y 1B consisten en la construcción de un frente de atraque de 700 metros de longitud (350 m cada una), con su correspondiente dragado a 15 metros de profundidad y hasta 60 metros de la línea de atraque, con sus áreas de respaldo para operación. Todo lo anterior, asociado al Proyecto de Obligatorio de Inversión de Puerto Central.

TABLA 1: RESULTADO CONSOLIDADO

(MUS$)	Acumulado			
	Jun 17	Jun 16	Δ	Δ%
Ton (Lirquén + San Antonio)	**4.671.704**	**3.504.549**	**1.167.155**	**33,3%**
Ingresos Ordinarios	55.654	46.258	9.396	20,3%
Costos de Ventas [1]	(31.284)	(25.835)	(5.449)	21,1%
Margen Comercial	**24.370**	**20.423**	**3.947**	
Gastos de Administración	(8.997)	(7.349)	(1.648)	22,4%
EBITDA [2]	**15.373**	**13.074**	**2.299**	**17,6%**
Depreciación + Amortización	(12.288)	(8.150)	(4.138)	50,8%
Resultado Operacional [3]	**3.085**	**4.924**	**(1.839)**	**-37,3%**
Resultado No Operacional [4-5]	**(1.735)**	**5.189**	**(6.924)**	**-133,4%**
Resultado Antes de Impuestos	**1.350**	**10.113**	**(8.763)**	
Impuestos	(481)	1.506	(1.987)	-131,9%
Ganancia (Pérdida)	**869**	**11.619**	**(10.750)**	**-92,5%**

[1] No incluye Depreciación ni Amortización.

[2] EBITDA se define como: Ingresos Ordinarios – Costos de Ventas – Gastos de Administración + Depreciación + Amortización.

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

[4] Resultado No Operacional se define como: Ingresos Financieros + 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 + Otras Ganancias (Pérdidas).

[5] El subtotal de "Resultado No Operacional" aquí presentado incluye la línea "Otras Ganancias (Pérdidas)", presentada en los Estados Financieros bajo el subtotal "Ganancias (Pérdidas) de Actividades Operacionales", ya que corresponden a partidas no operacionales.

2. ANÁLISIS DE NEGOCIOS POR SEGMENTOS

Resumen de la Ganancia (Pérdida) del Período para la Operación de Lirquén y de San Antonio para los períodos comprendidos entre el 1 de enero y el 30 de junio de 2017 y 2016, respectivamente:

TABLA 2: OPERACIÓN LIRQUÉN

MUS$	Puerto Lirquén Acumulado Jun 17	Jun 16	Δ
Ton	**2.433.447**	**2.397.153**	**36.294**
Ingresos ordinarios	29.043	28.490	553
Costo de Ventas [1]	(22.190)	(18.895)	(3.295)
Margen Comercial	**6.853**	**9.595**	**(2.742)**
Gastos de Administración	(4.328)	(3.828)	(500)
EBITDA	**2.525**	**5.767**	**(3.242)**
Depreciación + Amortización	(3.090)	(2.770)	(320)
Resultado Operacional	**(565)**	**2.997**	**(3.562)**
Resultado No Operacional [2]	**367**	**3.029**	**(2.662)**
Resultado Antes de Impuestos	**(198)**	**6.026**	**(6.224)**
Impuestos	(110)	1.155	(1.265)
Ganancia (Pérdida)	**(308)**	**7.181**	**(7.489)**

Con respecto a junio de 2016, el Margen Comercial y EBITDA disminuyeron principalmente por un incremento en el Costo de Venta, explicado principalmente por un aumento en los costos de maquinaria, operación extraportuaria y laborales.

La Ganancia (Pérdida) del ejercicio disminuyó en MUS$ 7.489 con respecto a junio de 2016, principalmente por el menor EBITDA explicado anteriormente y por un menor Resultado No Operacional dado que el Resultado de junio de 2016 considera un mayor efecto positivo por Diferencia de Cambio.

TABLA 3: OPERACIÓN SAN ANTONIO

MUS$	Puerto Central Acumulado Jun 17	Jun 16	Δ
Ton	**2.238.257**	**1.107.396**	**1.130.861**
Ingresos ordinarios	26.585	17.895	8.690
Costo de Ventas [1]	(9.157)	(7.158)	(1.999)
Margen Comercial	**17.428**	**10.737**	**6.691**
Gastos de Administración	(4.448)	(3.279)	(1.169)
EBITDA	**12.980**	**7.458**	**5.522**
Depreciación + Amortización	(9.180)	(5.332)	(3.848)
Resultado Operacional	**3.800**	**2.126**	**1.674**
Resultado No Operacional [2]	**(6.252)**	**1.065**	**(7.317)**
Resultado Antes de Impuestos	**(2.452)**	**3.191**	**(5.643)**
Impuestos	483	96	387
Ganancia (Pérdida)	**(1.969)**	**3.287**	**(5.256)**

Con respecto a junio de 2016, el Margen Comercial y EBITDA se incrementaron principalmente gracias a un aumento en los ingresos por mayor carga movilizada, explicable por la entrada en operación de la Fase 1A en marzo de 2016, parcialmente contrarrestado por un incremento en los Gastos de Administración.

Por su parte, el Resultado No Operacional disminuyó en MUS$ 7.317, por un aumento en Costos Financieros asociados al financiamiento del proyecto.

La Ganancia (Pérdida) del ejercicio disminuyó en MUS$ 5.256 con respecto a junio de 2016, principalmente por el aumento en la Depreciación y Amortización y por el menor Resultado No Operacional.

[1] No incluye Depreciación ni Amortización.

[2] Incluye "Otras Ganancias (Pérdidas)", presentada en los Estados Financieros bajo "Ganancias (Pérdidas) de Actividades Operacionales", ya que corresponden a partidas no operacionales.

3. RESULTADO NO OPERACIONAL E IMPUESTOS

TABLA 4: RESULTADO NO OPERACIONAL CONSOLIDADO

MUS$	Acumulado		
	Jun 17	Jun 16	Δ
Ingresos Financieros	1.532	934	598
Costos Financieros	(7.435)	(2.596)	(4.839)
Participación en asociada y negocios conjuntos al VPP	169	218	(49)
Diferencias de Cambio	323	3.639	(3.316)
Resultados por Unidades de Reajuste	267	331	(64)
Otras Ganancias (Pérdidas) [1]	3.409	2.663	746
Resultado No Operacional	**(1.735)**	**5.189**	**(6.924)**
Resultado Antes de Impuestos	**1.350**	**10.113**	**(8.763)**
Impuestos a las Ganancias	(481)	1.506	(1.987)
Ganancia (Pérdida)	**869**	**11.619**	**(10.750)**

[1] El subtotal de "Resultado No Operacional" aquí presentado incluye la línea "Otras Ganancias (Pérdidas)", presentada en los Estados Financieros bajo el subtotal "Ganancias (Pérdidas) de Actividades Operacionales", ya que corresponden a partidas no operacionales.

↓ El Resultado No Operacional consolidado del período registra un resultado negativo de MUS$ 1.735, lo que se compara negativamente con el resultado a junio de 2016, y se explica principalmente por mayores Costos Financieros asociados al financiamiento del proyecto de Puerto Central, debido al reconocimiento de una parte de ellos como gasto, como consecuencia de la puesta en marcha de las Fases 1A y 1B del proyecto de inversión en San Antonio y los equipos portuarios asociados a ésta, además de una menor ganancia por Diferencias de Cambio. Esto se ve compensado parcialmente por un resultado positivo en la línea Otras Ganancias (Pérdidas) producto de la liquidación a través del proceso de Oferta Pública de Acciones llevado a cabo por el Grupo de Empresas Navieras de la participación que la compañía tenía en Portuaria Cabo Froward S.A.

↓ Al cierre del periodo, se registró un Impuesto a las Ganancias de MUS$ 481, lo que implica una variación negativa de MUS$ 1.987 con respecto al cierre del periodo anterior. Esto se produce principalmente por el efecto en junio de 2016 de la variación del tipo de cambio sobre el cálculo de impuestos diferidos, lo que generó un efecto positivo en esta línea en dicho periodo. Cabe recordar que la Compañía adoptó contabilidad tributaria en dólares a contar de enero de 2017.

4. ANÁLISIS DE ESTADO DE SITUACIÓN CONSOLIDADO

TABLA 5: PRINCIPALES PARTIDAS DEL BALANCE CONSOLIDADO

MUS$	Jun 17	Dic 16	Δ	Δ%
Activos Corrientes	86.810	76.021	10.789	14,2%
Activos No Corrientes	587.248	572.831	14.417	2,5%
Total Activos	**674.058**	**648.852**	**25.206**	3,9%
Pasivos Corrientes	37.072	44.457	(7.385)	-16,6%
Pasivos No Corrientes	334.610	301.065	33.545	11,1%
Patrimonio Neto	302.376	303.330	(954)	-0,3%
Total Pasivos y Patrimonio	**674.058**	**648.852**	**25.206**	3,9%

ACTIVOS

↑ Al 30 de junio de 2017, los activos consolidados de la Sociedad y sus sociedades subsidiarias registran un aumento del 3,9% respecto al cierre de diciembre de 2016, observándose un aumento en los Activos Corrientes y en los Activos No Corrientes. Los Activos Corrientes aumentaron en MUS$ 10.789 (14,2%), explicado principalmente por un aumento del efectivo debido al ingreso asociado a la liquidación de acciones de Portuaria Cabo Froward S.A. Los Activos No Corrientes aumentaron en MUS$ 14.417 (2,5%), explicado principalmente por el aumento en ambas subsidiarias de los rubros Propiedad, planta y equipo y Activos intangibles.

PASIVOS

↑ Al 30 de junio de 2017, los Pasivos Corrientes registran una disminución de MUS$ 7.385 (-16,6%) respecto al cierre de diciembre de 2016, mientras que los Pasivos No Corrientes registran un aumento de MUS$ 33.545 (11,1%), explicado principalmente por el capital adeudado asociado al financiamiento del proyecto de inversión de Puerto Central.

PATRIMONIO

↓ Al 30 de junio de 2017, el Patrimonio Neto asciende a MUS$ 302.376, disminuyendo en MUS$ 954 (0,3%) respecto a la misma fecha del año anterior, debido principalmente a la liquidación de la participación de Cabo Froward y de la revalorización de derivados de cobertura.

5. INDICADORES FINANCIEROS

A continuación, se presentan los principales indicadores financieros consolidados al 30 de junio 2017 y 31 de diciembre de 2016.

TABLA 6: ÍNDICES FINANCIEROS

Indicador	Jun 17	Dic 16
Liquidez Corriente (veces) Activos Corrientes / Pasivos Corrientes	2,3	1,7
Razón Ácida (veces) (Activos Corrientes - Existencias - Gastos Anticipados) / Pasivos Corrientes	2,3	1,7
Razón de Endeudamiento (%) (Pasivos Corrientes + Pasivos No Corrientes) / Total Patrimonio	122,9%	113,9%
Deuda Corto Plazo (%) Pasivos Corrientes / Total Pasivos	10,0%	12,9%
Deuda Largo Plazo (%) Pasivos No Corrientes / Total Pasivos	90,0%	87,1%
Rentabilidad sobre Patrimonio Promedio Anualizada o ROE (%) Ganancia (Pérdida) después de impuesto / Patrimonio Promedio	0,6%	3,1%
Rentabilidad Operacional sobre Patrimonio Promedio Anualizada (%) Resultado Operacional / Patrimonio Promedio	2,1%	2,8%
Rentabilidad sobre Activos Operacionales Promedio Anualizada (%) Ganancia (Pérdida) después de impuesto / Activos Operacionales Promedio	0,5%	1,9%
Rentabilidad Operacional sobre Act. Operac. Prom. Anualizada (%) Resultado Operacional / Activos Operacionales Promedio	1,7%	1,7%
EBITDA / Ingresos Ordinarios	27,6%	26,9%
Resultado Operacional / Ingresos Ordinarios	5,5%	8,4%

Los indicadores de flujo utilizados corresponden a valores de los últimos 12 meses.

- Patrimonio Promedio: Patrimonio trimestre actual más el Patrimonio un año atrás dividido por dos.
- Activos Operacionales Promedio: Total de Propiedades, Planta y Equipos + Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía trimestre actual más el total de Propiedades, Planta y Equipos + Activos Intangibles Distintos de la Plusvalía de un año atrás dividido por dos.
- Resultado Operacional: Ingresos Ordinarios más Costos de Ventas más Gastos de Administración.

Con respecto a diciembre 2016, la capacidad de pago y de solvencia se han mantenido, mientras que el nivel de apalancamiento ha aumentado, esto debido principalmente al aumento en el monto adeudado por el financiamiento del proyecto de Puerto Central.

En cuanto al endeudamiento mantenido por la Sociedad, el 90,0% es de largo plazo, aumentando levemente la proporción de deuda a largo plazo en comparación con la mantenida a diciembre 2016.

La Rentabilidad sobre el Patrimonio (ROE) disminuyó en 2,5% con respecto a diciembre 2016, explicable principalmente por la disminución del resultado.

6. PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

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

TABLA 7: FLUJO DE EFECTIVO RESUMIDO

MUS$	Jun 17	Jun 16	Δ
Efectivo Equivalente Inicial	**11.816**	**42.284**	**(30.468)**
De la operación	19.909	9.350	10.559
De Inversión	(25.385)	(56.950)	31.565
De Financiamiento	34.400	37.568	(3.168)
Flujo neto del período	**28.924**	**(10.032)**	**38.956**
Efectos de la variación de la tasa de cambio	129	2.712	(2.583)
Efectivo Equivalente Final	**40.869**	**34.964**	**5.905**

EFECTIVO EQUIVALENTE FINAL

↑ Al 30 de junio de 2017, el saldo final de efectivo equivalente asciende a MUS$ 40.869, registrando una variación positiva de MUS$ 5.905 (+16,9%), con respecto al mismo período del año anterior.

FLUJOS ACTIVIDADES DE LA OPERACIÓN

↑ Las actividades de la operación generaron flujos netos positivos de MUS$ 19.909, lo que representa un aumento de MUS$ 10.559 (+112,9%) respecto a junio de 2016. Este aumento se explica mayoritariamente por un incremento en la recaudación de ingresos relacionados a la operación por MUS$ 10.016 (+19,4%) con respecto a junio de 2016.

FLUJOS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN

↑ Por su parte, las actividades de inversión utilizaron flujos por MUS$ 25.385, lo que representa una disminución en los flujos de inversión en MUS$ 31.565 con respecto a junio de 2016. Este aumento se debe principalmente al fin de los proyectos de Puerto Central y Puerto Lirquén.

FLUJOS ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO

↑ Finalmente, las actividades de financiamiento muestran flujos netos positivos de MUS$ 34.400, lo que representa una disminución de MUS$ 3.168 (-8,4%) con respecto a junio de 2016. Este aumento se explica mayoritariamente por menores montos desembolsados durante 2017 con cargo a la línea de financiamiento mantenida con instituciones financieras para financiar el proyecto de construcción de Puerto Central.

7. PERSPECTIVA DEL MERCADO

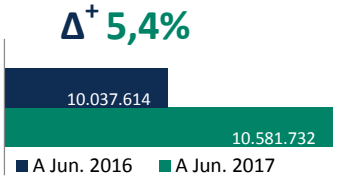
Puertos y Logística S.A. mantiene operaciones en la región del Biobío y en la región de Valparaíso, las que conforman distintas áreas de negocios o segmentos:

REGIÓN DEL BIOBÍO

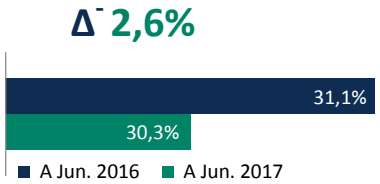
La operación en la Región del Biobío se realiza a través de las sociedades subsidiarias Puerto Lirquén S.A., Portuaria Lirquén S.A., Desarrollos Inmobiliarios Lirquén S.A. y Depósitos Portuarios Lirquén S.A., en competencia directa con los terminales San Vicente Terminal Internacional (SVTI) y Puerto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

Al 30 de junio de 2017, según los datos entregados por la Empresa Portuaria Talcahuano San Vicente, los puertos de la región, considerando los terminales de servicio público, transfirieron 10.581.732 toneladas (un 5,4% más que a junio de 2016). Si consideramos el mercado corregido (excluido chips y carbón) se transfirieron 7.953.783 toneladas (un 6,7% más que a junio del 2016). Puerto Lirquén registró una participación de mercado del 30,3% (22,8% considerando chips y carbón), inferior al 31,1% registrado durante el mismo periodo del año anterior (23,1% considerando chips y carbón).

Transferencia de carga en toneladas por los puertos de la región (Considerando solo terminales de uso público de la región)



Participación de Mercado Puerto Lirquén



Para el mercado portuario de la Región del Biobío se estima un crecimiento moderado a bajo tanto en el corto como mediano plazo, considerando que el sector forestal de la región no proyecta mayores volúmenes a los movilizados últimamente, producto tanto de condiciones del mercado internacional y de la inexistencia de nuevos proyectos que aumenten la capacidad de producción. Se espera que este año 2017 continúe produciéndose una mayor contenedorización de la carga forestal, generando esto un alza en los volúmenes de contenedores y una baja en la carga fraccionada. La capacidad portuaria de la región mantiene los niveles de sobreoferta, considerando el inicio de operaciones en SVTI de su cuarto sitio de atraque el 2do semestre del año 2016, la puesta en operación de la ampliación de 6,3 hectáreas de áreas de respaldo para la operación de contenedores y otras cargas y la extensión del Muelle 2 de Puerto Lirquén a fines de 2016.

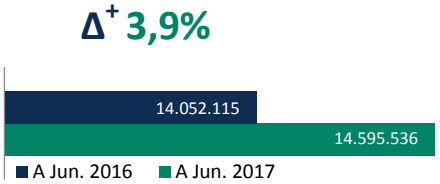
Se espera que durante el segundo semestre del 2017 continúen avanzando los distintos procesos de fusión o compras anunciadas el 2016 en la industria naviera de contenedores, lo que significa que el número de clientes en la región se debiera reducir, sin afectar al volumen total.

REGIÓN DE VALPARAÍSO

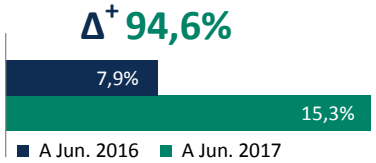
La operación en San Antonio se realiza a través de las sociedades subsidiarias Puerto Central S.A. (PCE) y Muellaje Central S.A. (MCE), en competencia directa con los terminales San Antonio Terminal Internacional (STI), Terminal Pacífico Sur (TPS), Terminal Cerros de Valparaíso (TCVAL), Puerto Panul S.A. (PANUL) y en algunas categorías de cargas (cementos) con la operación de Puerto Ventanas S.A. (PVSA).

Al 30 de junio de 2017, los puertos de la región, considerando sólo los terminales pertenecientes a los puertos de San Antonio y Valparaíso, transfirieron 14.595.536 toneladas (3,9% de crecimiento), registrando PCE una participación de mercado del 15,3%, superior al 7,9% registrado durante el mismo periodo del año anterior.

Transferencia de carga en toneladas por los puertos de la región
(Considerando solo terminales de San Antonio y Valparaíso)



Participación de Mercado Puerto Central



En la región de Valparaíso, el principal volumen de carga se transfiere en contenedores, movimiento que 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 en contenedores, ésta había operado durante los últimos años en una situación relativa de alta ocupación, cerca de sus niveles nominales de capacidad máxima, lo que provocó episodios de congestión en los terminales dedicados a contenedores (TPS y STI) y, consecuentemente, menores niveles de servicio a los usuarios. Dado lo anterior, la entrada en operación del nuevo frente de atraque de Puerto Central constituye un hito importante para descongestionar el sistema portuario de la región de Valparaíso, y en la medida que aumenten los niveles de transferencia, se espera que se agreguen mayores volúmenes de 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. STI en San Antonio está realizando una extensión de 130 metros de su frente de atraque e incorporó 2 grúas STS súper post panamax. De igual forma, TPS en Valparaíso ha finalizado la extensión de su frente de atraque en 120 metros e incorporó 3 nuevas grúas STS súper post panamax, que ya se encuentran operativas. La prácticamente nula variación acumulada en los volúmenes totales transferidos en la región en los últimos tres años, junto a la concentración de servicios navieros de contenedores debido a fusiones y adquisiciones en esta industria y al aumento del tamaño de las naves, hacen prever un escenario muy competitivo en el mercado de los contenedores.

Respecto de las otras cargas distintas a los contenedores y denominadas multipropósito, se dividen en dos categorías: fraccionada y graneles, y cada una de ellas puede subdividirse en otras dos, automotores y carga general en carga fraccionada y graneles líquidos y sólidos en graneles. Respecto de la carga fraccionada, los automotores mostraron un crecimiento respecto del año anterior (+36,7%), donde PCE descarga el 100% de la carga de la región. La carga fraccionada general a su vez también presenta un alza de un 8,3% respecto del año anterior.

Respecto de los graneles sólidos, a junio de 2017 el mercado creció en un 14,0% en toneladas mientras PCE creció un 28,0% debido principalmente a nuevos contratos de graneles limpios y al regreso de embarques de chips de madera que fueron realizados en un 100% en PCE. Respecto de los graneles líquidos la región mostró una caída del 5,8% en toneladas, mientras que PCE transfirió 11.983 toneladas, comparándose positivamente (+41,8%) con el movimiento de este tipo de carga a junio de 2016.

8. PROYECTOS

PROYECTO PUERTO LIRQUÉN
REGIÓN DEL BIOBíO

Al 30 de junio de 2017 el proyecto de ampliación del muelle 2, dedicado principalmente a la transferencia de contenedores y atención de naves forestales de gran capacidad, se encuentra finalizado y operativo. La ampliación del muelle 2 consistió en el alargamiento del sitio 5 en 92 metros, de manera de contar con un frente de atraque de 360 metros, capaz de atender en su totalidad naves New-Panamax, además de su actual sitio 6, capaz de recibir naves de hasta 304 metros de eslora.

Por último, junto a la ampliación del muelle 2, Puerto Lirquén culminó un proyecto de pavimentación de 6,3 hectáreas de patio para acopio de contenedores y otras cargas, el cual ya se encuentra en operación.

PROYECTO PUERTO CENTRAL
REGIÓN DE VALPARAÍSO

Las obras asociadas a este proyecto, corresponden a las Fases 1A y 1B derivadas del contrato de concesión con la Empresa Portuaria de San Antonio (EPSA) y al respectivo equipamiento portuario para su operación.

A la fecha el proyecto se encuentra terminado, los nuevos equipos se encuentran instalados y operando. El proyecto finalizó con una anticipación superior a un año y medio respecto de la fecha contractual comprometida con la Empresa Portuaria de San Antonio, que estipulaba como fecha de término el mes de noviembre de 2018.

9. RIESGOS

Puertos y Logística S.A. y sus sociedades subsidiarias se encuentran expuestas a un conjunto de riesgos de mercado, financieros y operacionales inherentes a sus negocios, por lo que se busca identificar y administrar dichos riesgos de la manera más adecuada, con el objetivo de minimizar potenciales efectos adversos.

I. RIESGO DE MERCADO

La industria de transferencia de carga portuaria tiene una alta dependencia del ciclo económico tanto nacional como internacional, el que tiene un efecto directo sobre las importaciones y exportaciones, y consecuentemente sobre el volumen de carga movilizada a través de los puertos nacionales. La Sociedad no tiene control sobre los factores que afectan el ciclo económico, y tiene un bajo margen para hacer ajustes internos frente a variaciones de éste, lo que se explica tanto por la naturaleza de largo plazo de la infraestructura portuaria como, en el caso particular de su sociedad subsidiaria Puerto Central, por las exigencias de su contrato de concesión.

La Sociedad opera en zonas con amplia oferta portuaria y un número reducido de clientes. Esto implica que en el último tiempo se genere una constante presión en las tarifas, las que se encuentran en niveles bajos en relación a estándares internacionales.

II. RIESGO FINANCIERO

Las actividades de la Sociedad están expuestas a diversos riesgos financieros inherentes a su negocio, dentro de los que se encuentran: Riesgo de condiciones en el mercado financiero (incluyendo riesgo de tipo de cambio y riesgo de tasa de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

a) *Riesgo de tipo de cambio*

La Sociedad se encuentra afecta a las variaciones en el tipo de cambio desde dos perspectivas; la primera se conoce como diferencias de cambio y se refiere al descalce contable que existe entre los activos y pasivos del estado de situación financiera distintos a su moneda funcional (dólar estadounidense). La segunda perspectiva se refiere a las variaciones del tipo de cambio que afectan a los ingresos y costos de la sociedad y sus sociedades subsidiarias.

Por el lado de los activos y pasivos, el impacto de variaciones del tipo de cambio está acotado principalmente a los activos y pasivos corrientes, ya que ellos están constituidos mayoritariamente por valores indexados en moneda nacional. Para hacer frente a este riesgo, al 30 de junio de 2017, la Sociedad y sus sociedades subsidiarias mantienen inversiones en instrumentos financieros nominados en dólares por MUS$ 31.791.

Por su parte, las ventas de la Sociedad, están indexadas en un 90,8% en dólares y en un 9,2% en moneda nacional, en tanto que los costos de explotación están indexados en un 88,0% en moneda local y en un 12,0% en dólares.

En el caso particular de Puerto Central S.A., tomando en consideración que la estructura de sus ingresos se encuentra altamente indexada al dólar, se han contraído pasivos denominados en esta moneda.

Análisis de Sensibilidad

La Sociedad tiene una exposición principalmente por sus activos financieros, en relación a otras monedas distintas del dólar al cierre de junio de 2017. El monto neto aproximado expuesto a variaciones en el tipo de cambio dólar es de US$ 10,2 millones. Esto implica que, si el dólar se aprecia o deprecia en un 10% respecto al peso, se estima que el efecto sobre los resultados de la Sociedad y sus subsidiarias, después de impuestos, sería una ganancia o pérdida de aproximadamente US$ 1,0 millón respectivamente.

b) *Riesgo de tasa de interés*

Se refiere a las variaciones de las tasas de interés que afectan el valor de los flujos futuros referenciados a tasa de interés variable, y a las variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos referenciados a tasa de interés fija que son contabilizados a valor razonable.

Al 30 de junio de 2017, el 100% de colocaciones financieras se encuentran invertidas en instrumentos de renta fija de corto plazo, de las cuales un 79% corresponden a Depósitos a Plazo con tasa de interés fija, lo que tiene el efecto de eliminar casi por completo el riesgo de las variaciones en las tasas de interés de mercado.

A la fecha, la sociedad subsidiaria Puerto Central S.A. mantiene una línea de crédito en dólares. Al 30 de junio de 2017, Puerto Central S.A. mantiene una deuda con cargo a esta línea por US$274,05 millones, los que se encuentran remunerados a tasa de interés flotante, exponiendo a Puertos y Logística a las variaciones en la tasa de interés de mercado. Dicha exposición se encuentra parcialmente mitigada mediante swaps de tasa de interés, que permiten fijar la tasa de interés de crédito y así reducir su exposición a dichas variaciones.

La deuda financiera de la Sociedad, incorporando el efecto de los derivados de tasa de interés contratados, presenta el siguiente perfil:

Tasa de Interés	30-06-2017	30-06-2016
Fija	50%	50%
Variable	50%	50%

Como consecuencia de la porción de la deuda financiera mantenida por Puerto Central S.A., sin derivado asociado, la Sociedad se encuentra expuesta a las variaciones de la tasa Libor. Se estima que un aumento o disminución de 10 puntos base en dicha tasa, significaría un mayor o menor desembolso para la Sociedad de US$ 66 mil cada año de vigencia del crédito.

c) *Riesgo de crédito*

El riesgo de crédito se refiere al riesgo de que una de las partes incumpla con sus obligaciones contractuales resultando en una pérdida financiera para la sociedad. El riesgo de crédito surge en la potencial insolvencia de algunos clientes, así como en la ejecución de operaciones financieras.

Dada las condiciones de venta y el mix de clientes, la exposición de la Sociedad al riesgo de no pago es acotada. Reflejo de ello es el bajo porcentaje de cuentas incobrables, las que representaron menos del 0,21% del total de ventas anualizadas a junio de 2017.

Las ventas están concentradas en grandes clientes de operación global compuestos por compañías navieras, exportadores forestales e importadores. Las ventas a clientes menores representan menos del 10% y se realizan a través de agentes de aduana, los que están domiciliados en el país y además en la mayoría de las ocasiones se exige el pago adelantado a sus representados.

En cuanto al riesgo de crédito en operaciones financieras, la Sociedad privilegia las inversiones en instrumentos con clasificaciones de riesgos que minimicen el no pago e insolvencia. Para ello mensualmente monitorea la cartera para asegurarse respecto a su diversificación y calidad de los instrumentos y contrapartes que la componen. La máxima exposición al riesgo de los activos financieros es su valor libro.

Al 30 de junio de 2017, las inversiones financieras mantenidas por la Sociedad y sus subsidiarias se encuentran invertidas en un 91% en instrumentos con clasificación de riesgo AAA, un 5% en instrumentos con clasificación de riesgo AA+ y un 4% en instrumentos con clasificación AA.

d) *Riesgo de liquidez*

Este riesgo se genera en la medida que la Sociedad no tuviera fondos suficientes para hacer frente a los compromisos de inversiones y gastos del negocio, vencimientos de deuda, entre otros. Los fondos necesarios para hacer frente a estas salidas de flujo de efectivo se obtienen de los propios recursos generados por la actividad del negocio y por la contratación de líneas de crédito que aseguren fondos suficientes para soportar las necesidades previstas por un ejercicio.

Al 30 de junio de 2017 la Sociedad cuenta con excedentes de caja por MUS$43.546 los que se encuentran invertidos en Depósitos a Plazo con duración promedio de 49 días y en fondos mutuos de corto plazo con duración menor a 90 días. Asimismo, la sociedad subsidiaria Puerto Central S.A. mantiene una línea de crédito en dólares, la que al 30 de junio de 2017 cuenta con un cupo disponible para giro de MUS$20.027.

Al comparar los ejercicios al 30 de junio de 2017 y 31 de diciembre de 2016, el nivel de liquidez ha mejorado debido al aumento en el efectivo producto de la liquidación de las acciones en Portuaria Cabo Froward S.A., lo que se observa en los siguientes indicadores:

Indices de liquidez	30-06-2017	31-12-2016
Liquidez corriente (veces)	2,34	1,71
Razón ácida (veces)	2,27	1,65

III. RIESGO DE GESTIÓN DEL CAPITAL

El objetivo de la Sociedad, en relación con la gestión del capital, es el de resguardar la capacidad del mismo para continuar como empresa en funcionamiento, procurando el mejor rendimiento para los accionistas. La Sociedad maneja la estructura de capital de tal forma que su endeudamiento no ponga en riesgo la capacidad de pagar sus obligaciones. La estrategia general de la Sociedad respecto a la gestión del capital no ha sido alterada en comparación al año anterior.

La estructura de capital de la Sociedad consiste en la deuda (pasivos corrientes y no corrientes) y patrimonio (compuesto por capital emitido, primas de emisión, reservas y ganancias acumuladas).

La Administración revisa la estructura de capital de la sociedad, donde considera el costo de capital y los riesgos asociados con cada clase de capital.

El coeficiente de endeudamiento de los períodos que se informan son los siguientes:

Índices de Liquidez y Endeudamiento	Jun 17 MUS$	Dic 16 MUS$
Pasivos Corrientes	37.072	44.457
Pasivos No Corrientes	334.610	301.065
Total Deuda	371.682	345.522
Patrimonio	302.376	303.330
Coeficiente de endeudamiento	**1,23**	**1,14**

IV. RIESGO OPERACIONAL

Los riesgos operacionales de la Sociedad son administrados por sus unidades de negocio en concordancia con estándares y procedimientos definidos a nivel corporativo.

La totalidad de los activos de infraestructura de la empresa (construcciones, instalaciones, maquinarias, etc.) se encuentran adecuadamente cubiertos de los riesgos operativos y otros de la naturaleza mediante pólizas de seguros con límites y deducibles estándares para la industria.