# ANÁLISIS RAZONADO DE ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS INTERMEDIOS

Correspondientes al periodo terminado al
30 de Septiembre de 2015

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 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 septiembre de 2015, las subsidiarias de la Sociedad transfirieron en total 4.748.378 ton-m$^3$, cifra que representa un aumento de 235.280 ton-m$^3$ a igual fecha del periodo anterior (5,2% superior a septiembre de 2014). De esta movilización, 3.564.909 ton-m$^3$ corresponden a la operación en el puerto de Lirquén, la que experimentó un aumento del 5,3% y por su parte, Puerto Central transfirió 1.183.469 toneladas, lo que representa un aumento de carga del 5,1%; ambas variaciones en relación a septiembre del año anterior.

La Pérdida Consolidada de la Sociedad y sus subsidiarias, al cierre del periodo asciende a MUS$ 1.597, siendo inferior en MUS$ 1.772 respecto de la utilidad registrada a septiembre de 2014 que alcanzó los MUS$ 175, lo cual se produce principalmente por las disminuciones en los resultados provenientes de la operación en San Antonio por MUS$ 1.085 y la operación en Lirquén por MUS$ 764, respectivamente.

La Ganancia Operacional[1] consolidada del periodo asciende a MUS$ 10.801 y es superior en MUS$ 443 a la Ganancia Operacional registrada al cierre de septiembre de 2014, lo que se explica principalmente por un aumento en los resultados operacionales de las Sociedades subsidiarias de Lirquén por MUS$ 2.604, contrarrestado por una disminución en los resultados operacionales de las subsidiarias de San Antonio en MUS$ 2.328. Esta variación de la Ganancia operacional se produce, principalmente por un aumento de los Ingresos por servicios portuarios como consecuencia del mayor tonelaje movilizado en el periodo, contrarrestada en parte por mayores Costos de Venta, debido al incremento de costos laborales por negociaciones colectivas y mayor amortización de infraestructura portuaria. Asimismo, para efectos de presentación de los estados financieros, se incluye la partida Otras Ganancias (Pérdidas), la que experimentó una disminución en los resultados de MUS$ 620, debido a menores devoluciones de impuestos.

A nivel de Ganancia (Pérdida) No Operacional[3], se produce una disminución en los resultados de MUS$ 1.481, lo que se explica, fundamentalmente por la mayor pérdida por Diferencia de Cambio y que se debe a que al cierre de septiembre de 2015 se produce una apreciación del dólar en 92 $/US$ respecto de su valor de cierre del 2014, 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$ 114. 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 septiembre de 2015 y 2014, respectivamente:

| Puertos y Logística S.A. y subsidiarias MUS$ | Acumulado | | |
|---|---|---|---|
| | Sept 15 | Sept 14 | Variación |
| **Ton-m$^3$ ( Lirquén + San Antonio)** | **4.748.378** | **4.513.098** | **235.280** |
| Ingresos ordinarios | 61.300 | 59.116 | 2.184 |
| Costo de Ventas | (41.241) | (39.443) | (1.798) |
| **Ganancia Bruta** | **20.059** | **19.673** | **386** |
| Gastos de Administración | (9.258) | (9.315) | 57 |
| **Ganancia Operacional[1]** | **10.801** | **10.358** | **443** |
| Otras ganancias(pérdidas) | (80) | 540 | (620) |
| **Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales[2]** | **10.721** | **10.898** | **(177)** |
| Costos Financieros | (1.528) | (1.564) | 36 |
| Diferencia de Cambio | (6.379) | (4.897) | (1.482) |
| Otros no operacionales | 1.195 | 1.230 | (35) |
| **Ganancia (Pérdida) No Operacional[3]** | **(6.712)** | **(5.231)** | **(1.481)** |
| Impuestos | (5.606) | (5.492) | (114) |
| **Ganancia (Pérdida)** | **(1.597)** | **175** | **(1.772)** |
| EBITDA | 16.899 | 15.926 | 973 |

[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 disminución respecto a septiembre de 2014, conforme al siguiente detalle:

| Indices | Sept 15 | Sept 14 |
|---|---|---|
| Rentabilidad sobre Patrimonio Promedio anualizada | -0,4% | 0,04% |
| Rentabilidad Operacional sobre Patr. Prom. anualizada | 2,8% | 2,5% |
| Rentabilidad sobre Activos Operac. Prom. anualizada | -0,7% | 0,1% |
| Rentabilidad Operacional sobre Act Operac. Prom.anualizada | 4,8% | 4,4% |
| EBITDA/Ingresos Ordinarios | 27,6% | 26,9% |
| Ganancia Operacional /Ingresos Ordinarios | 17,6% | 17,5% |

## 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 septiembre de 2015 y 2014, respectivamente.

| MUS$ | Holding Acumulado | | | Lirquén Acumulado | | | San Antonio Acumulado | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | Sept 15 | Sept 14 | Variación | Sept 15 | Sept 14 | Variación | Sept 15 | Sept 14 | Variación |
| **Ton-m$^3$** | **0** | **0** | **0** | **3.564.909** | **3.386.694** | **178.215** | **1.183.469** | **1.126.404** | **57.065** |
| Ingresos ordinarios | 1.648 | 1.682 | (34) | 39.709 | 36.931 | 2.778 | 21.587 | 22.193 | (606) |
| Costo de Ventas | 0 | 0 | 0 | (26.768) | (26.627) | (141) | (14.423) | (12.764) | (1.659) |
| Gastos de Administración | (2.253) | (2.451) | 198 | (4.594) | (4.561) | (33) | (4.055) | (3.992) | (63) |
| Ganancia (Pérdida) Operacional | (605) | (769) | 164 | 8.347 | 5.743 | 2.604 | 3.109 | 5.437 | (2.328) |
| Otras ganancias(pérdidas) | (12) | 148 | (160) | (110) | 348 | (458) | (7) | (9) | 2 |
| Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales | (617) | (621) | 4 | 8.237 | 6.091 | 2.146 | 3.102 | 5.428 | (2.326) |
| Costos Financieros | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | (1.528) | (1.564) | 36 |
| Diferencia de Cambio | (549) | (1.043) | 494 | (4.911) | (3.171) | (1.740) | (920) | (683) | (237) |
| Otros no operacionales | (162) | 1.865 | (2.027) | 765 | 718 | 47 | 204 | 108 | 96 |
| Ganancia ( Pérdida) No Operacional | (711) | 822 | (1.533) | (4.146) | (2.453) | (1.693) | (2.244) | (2.139) | (105) |
| Impuestos | (269) | (26) | (243) | (4.398) | (3.181) | (1.217) | (939) | (2.285) | 1.346 |
| **Ganancia (Pérdida)** | **(1.597)** | **175** | **(1.772)** | **(307)** | **457** | **(764)** | **(81)** | **1.004** | **(1.085)** |
| EBITDA | (576) | (747) | 171 | 12.323 | 9.795 | 2.528 | 5.148 | 6.878 | (1.730) |

| MUS$ | Eliminaciones Acumulado | | | Totales Acumulado | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Sept 15 | Sept 14 | Variación | Sept 15 | Sept 14 | Variación |
| **Ton-m$^3$** | **0** | **0** | **0** | **4.748.378** | **4.513.098** | **235.280** |
| Ingresos ordinarios | (1.644) | (1.690) | 46 | 61.300 | 59.116 | 2.184 |
| Costo de Ventas | (50) | (53) | 3 | (41.241) | (39.443) | (1.798) |
| Gastos de Administración | 1.644 | 1.690 | (46) | (9.258) | (9.315) | 57 |
| Ganancia (Pérdida) Operacional | (50) | (53) | 3 | **10.801** | **10.358** | **443** |
| Otras ganancias(pérdidas) | 49 | 53 | (4) | (80) | 540 | (620) |
| Ganancias (pérdidas) de actividades operacionales | (1) | 0 | (1) | **10.721** | **10.898** | **(177)** |
| Costos Financieros | 0 | 0 | 0 | (1.528) | (1.564) | 36 |
| Diferencia de Cambio | 0 | 0 | 0 | (6.379) | (4.897) | (1.482) |
| Otros no operacionales | 389 | (1.461) | 1.850 | 1.195 | 1.230 | (35) |
| Ganancia ( Pérdida) No Operacional | 389 | (1.461) | 1.850 | **(6.712)** | **(5.231)** | **(1.481)** |
| Impuestos | 0 | 0 | 0 | (5.606) | (5.492) | (114) |
| **Ganancia (Pérdida)** | **388** | **(1.461)** | **1.849** | **(1.597)** | **175** | **(1.772)** |
| EBITDA | 0 | 0 | | 16.899 | 15.926 | 973 |

## 3. OTROS RESULTADOS

Al comparar la Ganancia (Pérdida) No Operacional a septiembre de 2015 con igual periodo de 2014, se observa una disminución de MUS$ 1.481.

Las variaciones se detallan en el siguiente cuadro:

| Puertos y Logística S.A.y subsidiarias MUS$ | Acumulado | | |
|---|---|---|---|
| | Sept 15 | Sept 14 | Variación |
| Gananc. por baja ctas.act. Financ.al cto amortizado | 933 | 638 | 295 |
| Costos Financieros | (1.528) | (1.564) | 36 |
| Participación en asociada y negocios conjuntos al VPP | 138 | 237 | (99) |
| Diferencias de Cambio | (6.379) | (4.897) | (1.482) |
| Resultados por Unidades de Reajuste | 124 | 355 | (231) |
| **Ganancia ( Pérdida) no Operacional** | **(6.712)** | **(5.231)** | **(1.481)** |

## 4. IMPUESTOS A LAS GANANCIAS

Al cierre de ambos periodos se registró un gasto por Impuesto a las Ganancias de MUS$5.606 y MUS$ 5.492, respectivamente, cuya variación negativa de MUS$ 114, se produce como consecuencia de un mayor gasto por Impuestos Corrientes, contrarrestado por una disminución del gasto por Impuestos Diferidos de la Sociedad matriz y sus subsidiarias. 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, el mayor gasto por concepto de Impuestos Corrientes de MUS$ 235, se produce principalmente por el aumento de los resultados tributarios y la tasa de impuesto de primera categoría, la que subió del 21 % al 22,5% para el presente ejercicio, efecto que genera una mayor provisión de impuesto a la renta.

| Puertos y Logística S.A. y subsidiarias MUS$ | Acumulado | | |
|---|---|---|---|
| | Sept 15 | Sept 14 | Variación |
| Gasto por Impuestos Corrientes | (2.022) | (1.787) | (235) |
| Ingreso (Gasto) por Impuestos Diferidos | (3.584) | (3.705) | 121 |
| **Ingreso (Gasto) por Impuesto a las Ganancias** | **(5.606)** | **(5.492)** | **(114)** |

# 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, Portuaria Cabo Froward y Talcahuano Terminal Portuario.

Al 31 de agosto de 2015, los puertos de la región transfirieron 13.094.436 toneladas, registrando Puerto Lirquén una participación de mercado del 22,6%.

Para el mercado portuario de la Región del Bío Bío se estima para el corto y mediano plazo un crecimiento moderado a bajo debido a que no existen, en los próximos 3 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 generando mayores tasas de crecimiento en las cargas en contenedores y un decrecimiento en las cargas sueltas y a granel.

Respecto a la capacidad portuaria regional instalada, ésta sigue con importantes holguras para atender el aumento de demanda esperada, situación que se ve aumentada con la ampliación en curso del frente de atraque de San Vicente, cuya entrada en operación está prevista para el cuarto trimestre de 2017, y del Muelle 2 de Lirquén, con entrada en operación prevista para el cuarto trimestre de 2016, 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 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), y en menor medida con Puerto Panul y Puerto Ventanas en la bahía de Quintero.

Al 30 de septiembre de 2015, los puertos de la región transfirieron 20.636.703 toneladas, registrando PCE una participación de mercado del 5,7%, superior al 5,5% 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 del consumo interno, la inversión, la demanda de bienes de exportación y de la economía mundial.

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 próxima 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 pueda atraer a servicios de contenedores que hoy se atienden en otros terminales de la región. No obstante lo anterior, tanto San Antonio Terminal Internacional (STI) y Terminal Pacífico Sur (TPS) se encuentran desarrollando sendos planes de expansión en infraestructura y equipos. En efecto, STI inició la extensión en 130 metros de su frente de atraque que se espera esté habilitado en junio de 2017 e incorporó recientemente 2 grúas gantry súper post panamax. De igual forma, TPS se encuentra ejecutando la extensión de su frente de atraque en 120 metros e incorporará durante este año 3 nuevas grúas gantry súper post panamax.

## 6. ANÁLISIS DE ESTADO DE SITUACIÓN CONSOLIDADO

| MUS$ | Sept 15 | Dic-14 | Variación |
|---|---|---|---|
| Activos Corrientes | 86.595 | 70.923 | 15.672 |
| Activos No Corrientes | 445.085 | 363.444 | 81.641 |
| **Total Activos** | **531.680** | **434.367** | **97.313** |
| Pasivos Corrientes | 56.501 | 19.447 | 37.054 |
| Pasivos No Corrientes | 187.343 | 118.616 | 68.727 |
| Patrimonio Neto | 287.836 | 296.304 | (8.468) |
| Dominante | 287.835 | 296.303 | (8.468) |
| Minoritario | 1 | 1 | 0 |
| **Total Pasivos** | **531.680** | **434.367** | **97.313** |

Al 30 de septiembre de 2015, los activos consolidados de la Sociedad y sus sociedades subsidiarias registran un aumento del 22,4% respecto a diciembre de 2014, observándose un aumento tanto en los Activos Corrientes, como en los Activos no Corrientes. Los Activos Corrientes aumentaron en MUS$ 15.672 (22,1%), lo cual se explica principalmente por un incremento en Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes, Otros Activos Financieros, contrarrestado por una disminución de Efectivo y Equivalentes al Efectivo. El aumento de los Activos no Corrientes que alcanzó a MUS$81.641 (22,5%), se explica mayoritariamente por un aumento en Propiedades, Planta y Equipo y Activos Intangibles.

Por su parte, los Pasivos Corrientes son superiores en MUS$ 37.054 (190,5%), debido al incremento en el rubro Otros Pasivos Financieros, como consecuencia de la obligación por la importación de equipos portuarios. Los pasivos no corrientes registran un aumento de MUS$ 68.727 (57,9 %), 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, la disminución en el Patrimonio Neto de MUS$ 8.468, se origina fundamentalmente, por la variación negativa en Otras Reservas de MUS$ 6.575 con motivo del registro de la reserva de cobertura de flujo de efectivo y su efecto en impuestos diferidos y la disminución de Ganancias (pérdidas) Acumuladas por MUS$ 1.893.

### 6.1 LIQUIDEZ Y ENDEUDAMIENTO

Al comparar los indicadores al cierre de septiembre de 2015 con los registrados al cierre del ejercicio anterior, se observa una disminución de los índices de Liquidez, Razón Acida y un leve aumento en el Coeficiente de endeudamiento.

| | Sept 15 | Dic-14 |
|---|---|---|
| Liquidez corriente (veces) | 1,53 | 3,65 |
| Razón Acida (veces) | 1,49 | 3,55 |
| Coeficiente de endeudamiento | 0,85 | 0,47 |
| Pas. Corrientes / Pas. Total | 0,23 | 0,14 |
| Pas.No Corrientes / Pas. Total | 0,77 | 0,86 |

## 7. PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO

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

| Flujo Efectivo MUS$ | Sept 15 | Sept14 | Variación |
|---|---|---|---|
| De la operación | 8.080 | 22.969 | (14.889) |
| De Inversión | (79.768) | (42.259) | (37.509) |
| De Financiamiento | 70.691 | 39.458 | 31.233 |
| **Flujo neto del período** | **(997)** | **20.168** | **(21.165)** |
| **Efectivo Equivalente Final** | **35.812** | **37.396** | **(1.584)** |

Al 30 de septiembre de 2015, el saldo final de efectivo y efectivo equivalente asciende a MUS$ 35.812 (MUS$ 37.396 al cierre de septiembre 2014).

Las actividades de la operación generaron flujos netos positivos para ambos periodos de MU$ 8.080 y MUS$ 22.969, lo cual representa una disminución de 64,8%, respecto a igual período del año anterior. Esta disminución se explica, principalmente, por un aumento de Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios y una menor recaudación de Otras Entradas (Salidas) de Efectivo.

Por su parte, las actividades de inversión generaron flujos netos negativos para ambos periodos de MUS$ 79.768 y MUS$ 42.259, respectivamente, lo que representa una disminución de MUS$ 37.509 y que se explica por aumentos en compras de Propiedades, Planta y Equipo y 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$ 70.691 y MUS$ 39.458, 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 a los estados financieros.