MUELLES DE PENCO S.A. Y FILIAL
Notas a los Estados Financieros Consolidados
Al 30 de Septiembre de 2010.

Análisis Razonado

INDICADOR		Unidad	30.09.2010	31.12.2009	30.09.2009
Liquidez	Liquidez Corriente	veces	2,51	2,10	2,41
	Razón Acida	veces	2,51	2.10	2,40
Endeudamiento	Razón Endeudamiento	veces	0,124	0,165	0,30
	Deuda Corto Plazo	veces	0.64	0,35	0.52
	Deuda Largo Plazo	veces	0.36	0.65	0,48
	Cobertura costo financiero	veces	2,87	2,1	1,86
Rentabilidad	Rº Explotación/Ingresos explotación	veces	8,42	10.0	10,4
	Rentabilidad del patrimonio	veces	0,012	2,91	2,03
	Rentabilidad del activo	veces	0.0104	2,31	0,020
	Rentabilidad Activos Operacionales	veces	0,013	3,20	0,022

Razones de Liquidez

El comportamiento de este indicador se debe principalmente a que durante el periodo 2009, se han efectuado inversiones significativas (incorporaciones de activos fijos) que han sido cubiertas con recursos propios.

La disminución del capital de trabajo en septiembre de 2010, respecto a diciembre de 2009, se debe principalmente a la disminución de las cuentas por cobrar, explicada por una menor facturación, producto de la baja en las toneladas transferidas a septiembre 2009 respecto a diciembre 2009 y además se anticipo el pago de la cuota de noviembre 2010 y mayo 2011, del crédito bancario, cancelando con recursos en depósitos a plazo.
.

Endeudamiento

La razón de endeudamiento ha mostrado una disminución sostenida, debido al pago de créditos financieros.

Rentabilidad

El índice de rentabilidad a septiembre de 2010, que está dado por el resultado operacional sobre los ingresos de explotación, se vieron disminuidos con respecto a septiembre de 2009, debido a la disminución de los ingresos por venta producto de una baja en las toneladas transferidas, con una disminución proporcional de los costos y aumento de los gastos.

RESULTADOS	**30-09-2010**	**31-12-2009**	**30-09-2009**
INGRESOS DE LA EXPLOTACIÓN:			
Estibas/ Desestibas	1.871.008	2.699.575	1.926.250
Total Ingresos	1.871.008	2.699.575	1.926.250
COSTOS DE LA EXPLOTACIÓN:			
Estibas/ Desestibas	(1.043.925	(1.520.812)	(1.183.179)
Total Costos	(1.043.925)	(1.520.812)	(1.183.179)
Gastos de Admin. y Ventas	(604.894)	(823.219)	(544.228)
RESULTADO OPERACIONAL	222.189	355.544	(198.843)
GASTOS FINANCIEROS	(59.611)	(128.077)	(99.878)
RESULTADO NO OPERACIONAL	(51.118)	(84.016)	(12.364)
R.A.I.I.D.A.I.E.	171.071	271.528	185.942
UTILIDAD DESPUÉS DE IMPUESTO	171.071	271.528	185.942

El resultado operacional muestra un incremento respecto a igual periodo anterior, situación que se explica principalmente por una baja en los costos de explotación.

El resultado no operacional disminuye con respecto a igual periodo anterior, debido a la disminución de los ingresos financieros por depósitos a plazos y el aumento de otros egresos.

MUELLES DE PENCO S.A. Y FILIAL
Notas a los Estados Financieros Consolidados

Activos Fijos

	30.09.2010 M$	30.09.2009 M$	31.12.2009 M$
Terrenos	725.383	1.443.791	719.682
Construcciones	12.550.618	19.802.086	12.409.493
Maquinarias y Equipos	1.097.628	1.358.023	1.097.629
Otros Activos Fijos	115.119	186.187	111.796
Depreciaciones	(971.993)	(14.437.687)	(555.425)
Total Activos Fijo Netos	13.516.755	8.352.400	13.783.175

Principales flujos de efectivo

Durante el periodo septiembre 2010 la Sociedad generó los siguientes flujos:

Flujo de Efectivo	30.09.2010 M$	30.09.2009 M$	Variación sep.-2010-sep. 2009 M$	% Variación sep.-2010-sep.-2009 M$
De la Operación	187.927	354.702	(166.775)	- 0,5298
De Inversión	(89.797)	(1.029.240)	939.443	-0,0872
De Financiamiento	(991.811)	(199.566)	(792.245)	-4,9698
Flujo neto del periodo	1.688.507	2.541.820	(853.313)	-0,6643

Durante el periodo septiembre 2010, las actividades de operación generaron flujos por M$187.927, el cual representa una disminución del 47%, respecto a septiembre 2009, lo que se explica principalmente por incremento en el pago de cuentas por pagar de origen comercial y una disminución en cuentas por cobrar de origen comercial.

Las actividades de financiamiento generaron un flujo negativo por M$991.811.-, el que esta originado principalmente por pago de préstamos.

Las actividades de inversión generaron un flujo negativo de M$89.797.- que comparado con el periodo anterior representa una menor salida de caja equivalente a un 91%. Estos

desembolsos corresponden a incorporaciones de activos fijos durante el periodo marzo 2010.

Análisis de diferencias entre valor libro y valor de mercado.

No existen diferencias significativas entre el valor de libros y el valor de mercado de nuestros activos. Los principales activos de la Sociedad son sus instalaciones portuarias, constituidas por muelle mecanizado, canchas de acopio, bodegas de almacenaje y plantas de mezclas. Para efectos de primera aplicación de IFRS, estos activos fueron registrados a su valor razonable como costo atribuido. Adicionalmente, la Sociedad ha desarrollado una política de inversiones en sus instalaciones portuarias con el objeto de mejorar permanentemente la eficiencia en sus servicios.

Análisis de riesgo mercado.

Tasa de interés

Al 30 de septiembre de 2010, el 100% de las Obligaciones con banco de Muelles de Penco S.A. corresponde la política de la Sociedad es obtener créditos para el financiamiento de sus inversiones de mayor envergadura cuando lo ameritan, de lo contrario recurre a recursos propios, actualmente tiene crédito vigente con tasa fija en pesos con un interés anual del 6,36% y esos recursos están en depósitos a plazo. Las cuotas de este crédito principalmente se han cancelado con recursos propios, el día 11 de junio de 2010, se anticiparon el pago de las cuotas de noviembre de 2010 y mayo de 2011, con rescate parcial de depósitos a plazo.

Los factores de riesgos inherentes a la actividad desarrollada por la compañía están constituidos por el incremento de la competitividad.

Análisis de Mercado.

La operación de Muelles de Penco S.A., participa en el mercado de la explotación de puerto en operaciones de descarga (desembarque) y carga (embarque) de naves con gráneles secos, además del cobro de estadía del barco atracado, denominado muellaje y almacenaje, movilización de fertilizantes y otros productos.

Las principales variables de mercado que afecta a la Compañía es el riesgo de crédito, dada la capacidad de sus clientes para cumplir con las obligaciones contraídas, para lo cual ha implementado estrictos controles relacionados a la evaluación de nuevos clientes, como asimismo controles asociados a la revisión periódica de cupos de créditos asignados y de comportamiento de pago de los mismos.

Riesgo de tipo de cambio.

Para ambos periodos, las ventas de Muelles de Penco S.A., están indexados aproximadamente en un 58% en pesos, 34% en dólares y 8% en moneda nacional reajustable. Por su parte, los costos de explotación están indexados aproximadamente en un 100% en moneda local.
La composición de activos y pasivos de la sociedad, están constituidos principalmente por valores indexados en moneda nacional.

	30-09-2010 M$	30-09-2010 M$	VARIACIÓN M$
ACTIVOS			
UF y pesos reajustables	128.200	125.007	3.193
Pesos no reajustables	16.341.672	11.845.271	4.496.401
TOTAL ACTIVOS	16.469.872	11.970.278	4.499.594
PASIVOS			
Pasivos corrientes			
Pesos no reajustables	1.162.309	1.455.623	(296.478)
pasivos no reajustables pesos no reajustables	660.000	1.340.000	(680.000)
PATRIMONIO			
Pesos no reajustables	14.647.563	9.174.655	5.476.072
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	16.469.872	11.970.278	4.499.594