

	Oct. 2012	Oct. 2013
Solvencia	A+	A+
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Indicadores Relevantes			
	2011	2012	Sep.13*
Margen Ebitda	25,6%	28,4%	29,3%
Rentabilidad patrimonial	13,7%	11,6%	21,2%
Endeudamiento total	0,7	0,7	0,7
Endeudamiento financiero	0,4	0,4	0,4
Ebitda / Gastos financieros	16,7	14,6	17,2
Deuda financiera / Ebitda	1,5	1,7	1,5
Deuda financiera neta / Ebitda	1,2	1,3	1,2
Liquidez corriente	1,3	1,7	1,4

* Anualizado a septiembre de 2013.

Fundamentos

La clasificación asignada a Puerto Ventanas S.A. se sustenta en la relativa estabilidad de sus resultados y su favorable posición competitiva. Lo anterior, producto de los contratos de largo plazo con clientes de buena calidad crediticia, lo que permite tener un buen nivel de generación de caja y mantener robustos niveles de cobertura sobre su deuda. En contrapartida, la clasificación considera la concentración de clientes asociados a *commodities* y la sensibilidad al ciclo económico de la industria de transporte.

La clasificación de las acciones en "Primera Clase Nivel 3" refleja una combinación entre su posición de solvencia y factores como la liquidez de los títulos, aspectos de gobiernos corporativos, de transparencia y de disponibilidad de información del emisor.

Puerto Ventanas S.A. es propietaria y administradora del Puerto Ventanas, ubicado en la bahía de Quinteros, V Región. Este es el puerto privado más importante de la zona central, concentrando, a septiembre de 2013, un 64,2% de la carga movilizada de los graneles sólidos en los puertos de la V Región.

La empresa está especializada en la transferencia de graneles, tanto sólidos como líquidos, y mantiene una adecuada variedad de productos movilizados. No obstante, gran parte de estas cargas corresponden a *commodities*, exponiéndose al riesgo asociado a los ciclos económicos.

La compañía mantiene un 51,82% en Ferrocarril del Pacífico S.A. (Fepasa), el principal operador de la industria ferroviaria de transporte de carga en la zona centro-sur del país, lo que permite generar una integración estratégica.

Puerto Ventanas mantiene contratos de venta de largo plazo con clientes de buena calidad crediticia, lo que contribuye a la estabilidad de los flujos de caja y a mitigar el riesgo de contraparte. Sin embargo, sus clientes se concentran en el sector minero y eléctrico, presentando una cartera

acotada de clientes.

La transferencia de carga portuaria durante 2012 creció un 14,1% respecto del año anterior, observando un aumento de concentrado de cobre y clinker de un 58,3% y 49,7%, respectivamente, generado por la maduración de los proyectos de sus clientes. Por otro lado, en el mismo período, Fepasa aumentó en un 5,3% sus toneladas-kilómetros transportadas en relación al 2011, gracias a nuevos contratos con clientes y al aumento de transporte en la industria de acero y de alimentos para salmones, entre otros.

Durante el año 2012, la compañía registró ingresos consolidados por US\$ 141.473 mil, exhibiendo un aumento de 22,1% en el negocio portuario y un 9,7% en el ferroviario. Sin embargo, los ingresos disminuyeron un 11,1% respecto de 2011, debido a la venta del terminal de asfalto y combustibles.

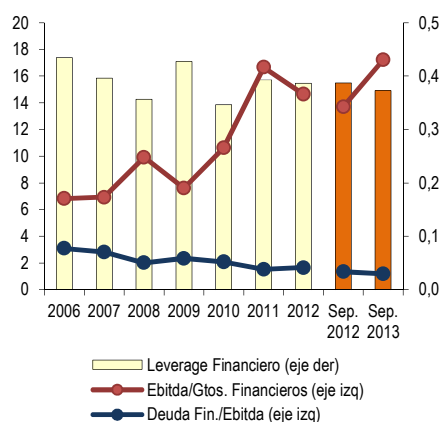
A septiembre de 2013, los ingresos consolidados muestran un aumento de 10,9% respecto del mismo período de 2012, llegando a los US\$112.147 mil, con un Ebitda anualizado de US\$45.864 mil. En términos de ingresos, el negocio portuario y el ferroviario representaron un 39,2% y un 60,8%, respectivamente; en tanto, en términos de Ebitda, representaron un 84,8% y un 15,2%, respectivamente.

A septiembre de 2013, la empresa mantiene una satisfactoria posición de liquidez, considerando una capacidad de generación de Flujo de Caja Neto Operacional anual cercano a los US\$40.000 mil y recursos en caja por US\$11.346 mil, con vencimientos de deuda en el corto plazo por US\$12.052 mil.

Perspectivas: Estables

Las perspectivas consideran la estabilidad de los ingresos de la empresa y la mantención de un acotado nivel de endeudamiento. Se espera que continúe el incremento de la actividad, mejorando la eficiencia operacional y obteniendo mayores márgenes, otorgados por la maduración de los proyectos.

Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia



Analistas: Felipe Pantoja
felipe.pantoja@feller-rate.cl
(562) 757-0470
María Soledad Rivera
msoledad.rivera@feller-rate.cl
(562) 757-0452

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Buena posición competitiva dentro de la industria portuaria de transferencia de graneles del país. Dado por su ubicación geográfica de carácter estratégico, su capacidad técnica y ventajas comparativas de la compañía.
- Contratos de largo plazo con clientes de buena calidad crediticia, lo que contribuye a la estabilidad de generación de sus flujos operacionales.
- Integración de negocios con Fepasa S.A.
- Moderado nivel de endeudamiento.

Riesgos

- Sensibilidad de la industria al ciclo económico y al dinamismo del comercio internacional.
- Concentración de los ingresos en determinados clientes y sectores.
- Gran parte de sus ingresos se generan en dólares y posee una estructura de costos en pesos, generando una exposición a variaciones de tipo de cambio, mitigada por coberturas *forward*.

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

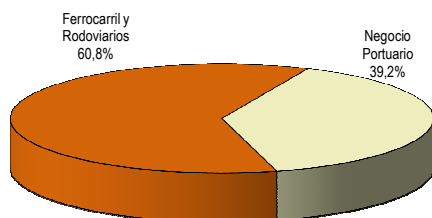
SATISFACTORIO

Propiedad

Puerto Ventanas S.A. es controlado por Sigdo Koppers, a través de SK S.A. y SK Inversiones portuarias S.A. con una propiedad integrada del 50,01% (6,98% y 43,03%, respectivamente). Sigdo Koppers, clasificado en "A+/Estables" por Feller Rate, es uno de los grupos económicos más importantes de Chile, con inversiones en sectores de Servicios, Industrial, Comercial y Automotriz.

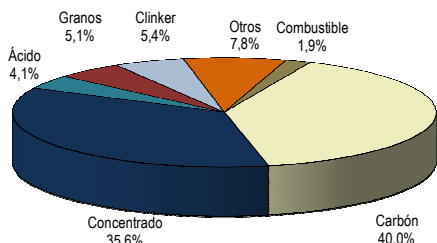
Ingresos consolidados por área de negocios

A septiembre de 2013



Transferencia de carga portuaria

A septiembre de 2013



Principal puerto privado de la zona central del país

Puerto Ventanas S.A. es propietaria y administradora del Puerto Ventanas ubicado en la bahía de Quinteros, V región. Además, la compañía mantiene un 51,82% de participación en la propiedad de Ferrocarril del Pacífico S.A. (Fepasa), el principal operador de la industria ferroviaria de transporte de carga en la zona centro-sur del país, integración que resulta en una estratégica, representando entre un 20% y 30% del movimiento de carga a través del puerto.

En términos consolidados, la mayor parte de sus ingresos provienen del negocio ferroviario con un 57%, sin embargo, el negocio portuario en términos de márgenes es más importante representando, a septiembre de 2013, el 83% del consolidado.

Puerto Ventanas es el puerto privado más importante de la zona central. Asimismo, a septiembre de 2013 concentra un 64,2% de las cargas movilizadas de graneles sólidos dentro de los puertos de la V región.

Negocio Portuario

El negocio del puerto consiste en la transferencia de graneles y carga en general, incluyendo la estiba y desestiba de naves y el consiguiente almacenamiento de la carga en caso de requerirse. Puerto Ventanas está especializado en la transferencia de graneles, tanto sólidos como líquidos. Gran parte de estas cargas corresponden a *commodities*, exponiéndose al riesgo asociado a los ciclos económicos.

Durante el año 2012, la transferencia de carga portuaria creció un 14,1% respecto al año 2011, observando un aumento de concentrado de cobre y clinker, en un 58,3% y 49,7%, respectivamente, dado por la maduración de los proyectos de sus clientes.

A septiembre de 2013, las operaciones de carga más relevantes correspondían a carbón con un 40% del total de toneladas, un 36,1% más que el mismo periodo del 2012, y concentrado de cobre con un 35,6%, superior en un 31% a lo transferido en septiembre del año anterior.

Para los próximos años se espera un aumento de las cargas transferidas por la maduración de los proyectos anteriormente mencionados y por la Central Campiche, cuarta unidad de generación de Aes Gener.

— INFRAESTRUCTURA Y SERVICIOS

La infraestructura del puerto cuenta con un muelle de aproximadamente 1.100 metros de largo, 4 sitios de atraque habilitados (posibilidad de habilitar un quinto) y con los mayores calados de la zona central del país, lo que permite atender naves de hasta 70 mil toneladas.

Adicionalmente, posee depósitos aduaneros para graneles sólidos y líquidos y amplias áreas de acopio para todo tipo de cargas, ambos con sistemas de conexión directa y automática hacia los puertos, con el fin de brindar un apoyo integral a la cadena de suministros. También mantiene un terminal de concentrado de minerales, con acceso ferroviario y vehicular, instalaciones y equipos necesarios para la recepción, transporte, almacenaje y manipulación de los concentrados.

La infraestructura que posee este terminal está conformada por bodegas, que en conjunto suman más de 18.800 m², con una capacidad total de almacenamiento de 130 mil toneladas.

— CONTRATOS DE LARGO PLAZO CON CLIENTES DE BUENA CALIDAD CREDITICIA

Puerto Ventanas mantiene contratos de venta de largo plazo con clientes de buena calidad crediticia, asociados al sector minero, eléctrico, combustible e industrial del país, lo que permite entregar una estabilidad a los flujos de caja y mitigar el riesgo de contraparte. Por otro lado, ninguno de los clientes mantiene relaciones de propiedad en la compañía.

Dada la naturaleza de los contratos que mantiene con los clientes, como forma de mantener las relaciones de largo plazo, la compañía invierte en forma conjunta la construcción de instalaciones en terrenos del puerto, en general los clientes reembolsan el terreno e infraestructura.

Respecto a la estructura de los contratos, éstos contemplan una tarifa fija e incorpora un componente variable indexado al CPI americano.

Negocio Ferroviario

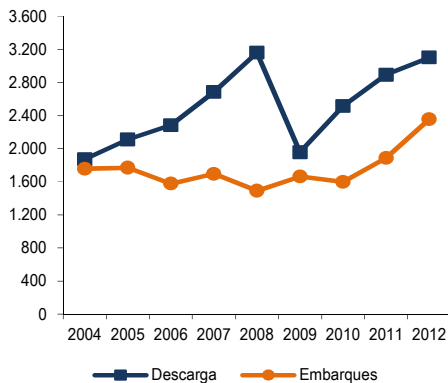
Fepasa es la mayor empresa de transporte de carga ferroviaria del país con una red ferroviaria que se extiende por 1.722 kilómetros, desde La Calera hasta Puerto Montt, y cuenta con ramales transversales

Solvencia	A+
Perspectivas	Estables

Principales Clientes con contratos a Largo Plazo

Empresa	Producto	Duración De Contrato	Fecha de inicio
Cemento Melón	Clinker	22 años	jul-95
Codelco Ventanas	Ácido Sulfúrico	23 años	mar-98
Codelco Andina	Concentrado de Cobre	30 años	jul-94
Anglo American	Concentrado de Cobre	25 años	ene-11
Enap (ERSA)	Carbón de Petróleo	20 años	ene-08
Asfaltos Conosur	Asfalto	30 años	sep-02
Aes Gener I	Carbón	Indefinido	ene-04
Aes Gener III	Carbón	11 años	ene-10

Movimientos de carga (miles de toneladas)



que le permiten acceder a los principales centros de producción y consumo entre la Región de Valparaíso y la Región de Los Lagos, así como a los puertos de Ventanas, Valparaíso, San Antonio, Lirquén, Coronel, San Vicente, Penco y Talcahuano.

Los principales activos con que cuenta la empresa son el equipamiento ferroviario y la concesión de Empresa de los Ferrocarriles del Estado (EFE). El derecho a uso de estas vías férreas está incluido en la concesión, que se extiende hasta el 2024, donde Fepasa paga un canon fijo trimestral a EFE y un peaje mensual variable según ton/kms o mantención de las líneas, de acuerdo a la clase de vías que utilice.

Esta industria posee altos costos fijos, por lo que la operación se basa principalmente en contratos de largo plazo, lo que permite mantener una participación de mercado estable. La empresa cuenta con una cartera de clientes concentrada, dentro de los principales, se encuentran Codelco, Celulosa Arauco y Constitución, KDM, acentuando la importancia estratégica e intereses de trabajar con ferrocarriles debido a la infraestructura que poseen los clientes, diseñada especialmente para trabajar con este sistema de transportes.

Durante el año 2012, la empresa aumentó en un 5,3% sus toneladas-kilómetros transportadas en relación al 2011, explicado por nuevos contratos con clientes y el aumento de transporte en la industria de acero, alimentos para salmones, entre otros.

A septiembre de 2013, Fepasa exhibió una caída de un 1,69% de las toneladas-kilómetros transportadas respecto al mismo periodo del año 2012. Lo anterior, explicado por el paro portuario que afectó los volúmenes de carga transportada durante marzo y abril, y a eventos extraordinarios que paralizaron temporalmente la actividad, como fueron el atentado en Collipulli que causó el descarrilamiento de un tren y al aluvión en la zona de Los Andes.

Industria de transporte altamente ligada a ciclos económicos

La industria portuaria en Chile se caracteriza por ser una plataforma estratégica para el transporte y el comercio exterior que mantiene la nación con sus pares, durante el año 2012, más de un 80% de la carga movilizada, importaciones y exportaciones, se realizó vía marítima. La industria, la cual se encuentra dispersa a lo largo del país, está compuesta por puertos de servicio público y de servicio privado. Los puertos de servicio público están disponibles para cualquier empresa que los necesite y son de propiedad estatal y privada, en cambio, los puertos de servicio privado son de uso exclusivo de las empresas a la que pertenecen. Durante el año 2012, el 26,5% de la carga de la industria correspondía a contenedores, el 10,6% a carga fraccionada, el 41,3% a graneles sólidos y el 21,6% a graneles líquidos.¹

En la zona central se concentra la mayor actividad portuaria, siendo los principales puertos San Antonio, Valparaíso y Ventanas, el primero de ellos el más grande a nivel nacional. Este moviliza todo tipo de carga, siendo su fuerte los graneles sólidos y contenedores. Valparaíso se ocupa mayoritariamente de carga general y refrigerada en contenedores. En cambio Ventanas se especializa en la transferencia de graneles sólidos y líquidos.

Al igual que el negocio portuario, la industria ferroviaria está fuertemente ligada a la economía a través del sector inmobiliario e industrial. La logística de carga ferroviaria centra gran parte de su negocio en el transporte de productos de exportación e importación, identificando los flujos de carga desde centros de producción hacia los puertos de exportación, como también los flujos de productos de importación que van de los puertos hacia los centros de consumo.

La externalización del servicio de transporte, usado por la gran mayoría de las empresas, hace necesario que las compañías de envío ofrezcan soluciones logísticas integradas, de manera de ser capaces de trasladar la carga desde la zona de producción o extracción, hasta el destinatario final. Para ello, el ferrocarril ha debido adaptarse y ser capaz de realizar porteos, a través de ramales transversales o por medio de transporte intermodal.

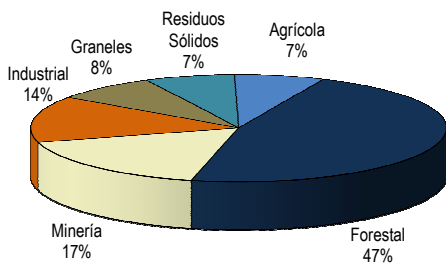
Otro punto importante de destacar es la fuerte competencia por parte de los camiones, que si bien las ventajas en cuanto a capacidad, eficiencia energética y polución por parte del ferrocarril debería disminuir el riesgo implícito, la sobreoferta baja los precios haciéndolos más competitivos.

El crecimiento y proyección de las áreas del negocio de cargas tienen relación directa con la actividad comercial externa, enmarcada dentro de la compra y venta de *commodities*, materias primas, bienes de capital, productos semielaborados y productos terminados. El movimiento de cargas ha registrado una

¹ Fuente cámara marítima y portuaria de Chile AG, Estadísticas 2011.

Participación Por Sector (TON-KM) FEPASA

Diciembre 2012



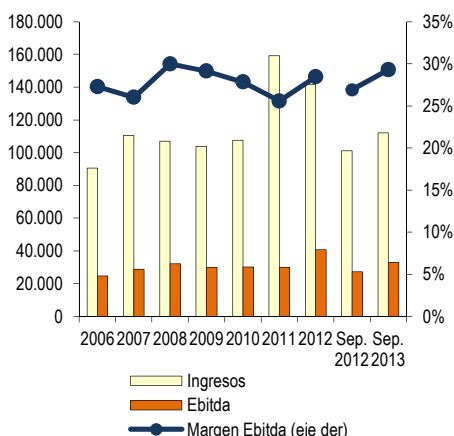
Solvencia **A+**
Perspectivas **Estables**

tendencia creciente a lo largo del tiempo, pero estrechamente relacionado al entorno económico y a la actividad asociada al comercio exterior del país.

POSICION FINANCIERA

SATISFACTORIO

Evolución de ingresos y márgenes



Resultados y márgenes:

Favorable desempeño asociado principalmente al mejoramiento del mix de venta y al transporte de portuario

La evolución positiva de los ingresos operacionales de Puerto Ventanas se explica en gran medida por el aumento de la actividad comercial en los puertos y por el sostenido crecimiento económico del país.

Durante el año 2012, Puerto Ventanas registró ingresos consolidados por US\$ 141.473 mil, exhibiendo un aumento de 22,1% en el negocio portuario y un 9,7% en el ferroviario. Sin embargo, estos ingresos presentan una disminución de 11,1% respecto al año 2011, explicado por la venta del terminal asfalto y combustible, en octubre de 2011. Por otro lado, el Ebitda alcanzó los US\$ 40.230 mil, con un margen de 28,4%, superior al 25,6% observado el año anterior.

A septiembre de 2013, los ingresos consolidados muestran un aumento de 10,9%, llegando a los US\$112.147 mil con un Ebitda anualizado de US\$ 45.864 mil. El negocio portuario representó un 39,2% de los ingresos y el ferroviario el 60,8%, mientras que en términos de Ebitda, representó un 84,8% y 15,2%, respectivamente.

La tendencia al alza de los márgenes observada, se explica maduración de los proyectos realizados junto con las nuevas inversiones, mejorando la eficiencia operacional, y por el aumento en las cargas trasferidas.

Endeudamiento y flexibilidad financiera:

La compañía presenta un moderado endeudamiento financiero, alcanzando las 0,4 veces a septiembre de 2013

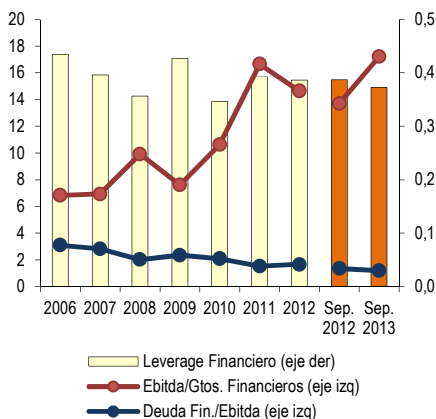
Puerto Ventanas, a nivel consolidado, mantenía a diciembre de 2012 una deuda financiera de US\$ 67.078 mil, donde sólo un 13,7% tenía vencimiento en el corto plazo. A septiembre de 2013, se observa una disminución de la deuda de un 5,8%, manteniendo un 30,3% de ésta pactada a tasa fija, compuesta mayoritariamente por créditos bancarios. Lo anterior, sumado a una robusta generación de Ebitda de US\$45.864 mil (anualizado a septiembre de 2013) permite una buena cobertura de la deuda. A septiembre de 2013, la compañía presentó un endeudamiento de 0,7x y una cobertura de gastos financieros de 17,2x, gracias al fortalecimiento del Ebitda y menores gastos financieros.

Con respecto a riesgos de tipo de cambio y descalces, el fuerte impacto que tiene el comercio internacional y el tipo de cambio en los ingresos operacionales de la entidad se ve mitigado por la relación contractual de largo plazo que mantiene con sus clientes. En lo referente a Fepasa, esta filial mantiene un buen calce monetario, debido a que gran parte de sus ingresos y costos son en pesos, y, gracias a instrumentos de cobertura tipo Cross Currency Swap, transforma toda la porción dólar de su deuda a peso con tasa fija.

Se destaca la amplia flexibilidad financiera de la compañía la cual responde a un perfil de vencimientos estructurado preferentemente en el largo plazo, la robusta generación de Ebitda y, en cierta medida, por el hecho de estar controlado mayoritariamente por Sigdo Koppers (“A+ /Estables” por Feller-Rate), lo cual otorga un adecuado respaldo para el acceso al mercado financiero. Asimismo, a septiembre de 2013, la empresa mantiene una satisfactoria posición de liquidez, considerando una capacidad de generación de Flujo de Caja Neto Operacional anual cercano a los US\$40.000 mil y recursos en caja por US\$11.346 mil, con vencimientos de deuda en el corto plazo por US\$12.052 mil.

En referencia A Fepasa, a septiembre de 2013, un 32,5% de las obligaciones financieras consolidadas de Puerto Ventanas derivan de su filial Fepasa. Estas alcanzan un monto de US\$20.519 mil, no obstante, tienen un perfil de vencimientos estructurado en un 59,8% en el largo plazo. Asimismo, Fepasa ha mantenido históricamente un comportamiento conservador y cierta flexibilidad en lo referente al pago de dividendos, junto con una adecuada capacidad de generación de excedente de flujos de efectivos para la empresa, lo que le ha permitido mantener sus indicadores de endeudamiento y su capacidad de pago, en línea con el perfil de riesgo de Puerto Ventanas.

Evolución endeudamiento e indicadores de solvencia



Indicadores Relevantes de Fepasa

Millones de pesos

	2011	2012	Sep.13*
Ingresos	40.075	44.146	33.291
Ebitda	7.147	7.510	4.946
Activos	83.326	84.159	85.177
Patrimonio	59.765	61.136	60.763
Dividendos repartidos	2.497	2.187	1.331
Utilidad	2.904	2.969	1.367
Margen Ebitda	17,8%	17,0%	14,9%
Endeudamiento	0,4	0,4	0,4
Endeudamiento Financiero	0,2	0,2	0,2
Ebitda / Gastos Financieros	10,4	11,5	12,5
Deuda Financiera / Ebitda	1,7	1,3	1,4
Deuda Financiera Neta / Ebitda	1,1	1,1	1,4
Liquidez corriente	1,9	1,4	1,0

*Anualizado a septiembre de 2013.

Solvencia
 Perspectivas

A+
 Estables

Clasificación de títulos accionarios

La clasificación de las acciones de la compañía en “Primera Clase Nivel 3” refleja una combinación entre su posición de solvencia y factores como la liquidez de los títulos, aspectos de gobiernos corporativos, de transparencia y de disponibilidad de información del emisor.

La empresa es controlada en un 50,01% por Sigdo Koppers, lo que deriva en un alto nivel de *free float*. Sin embargo mantiene una relativamente baja liquidez de mercado, con una presencia bursátil cercana al 13,8% y la rotación de 1,3%, a la fecha de análisis.

El Directorio de la compañía está conformado por 7 miembros, de los cuales 2 son independientes, conforme al artículo 50 bis de la Ley N°18.046 y la circular N°1526 de la Superintendencia de Valores y Seguros. El comité sesiona en toda ocasión que la legislación lo indique o en caso necesario.

Respecto de la disponibilidad de información, la compañía no posee un área de relación con los inversionistas, recayendo estas responsabilidades en la Gerencia de Administración y Finanzas, y publica en su página web información para sus accionistas, tales como memoria anual y estados financieros trimestrales.

Solvencia	Noviembre 2001	Octubre 2010	Octubre 2011	Octubre 2012	Octubre 2013
Perspectivas	A+	A+	A+	A+	A+
Acciones Serie Única	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
	1ª Clase Nivel 3	1ª Clase Nivel 3	1ª Clase Nivel 3	1ª Clase Nivel 3	1ª Clase Nivel 3

Resumen Financiero Consolidado

Miles de dólares

	2007	2008	2009	2009	2010	2011	2012	Sep.12	Sep.13
	PCGA	PCGA	PCGA	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS	IFRS
Ingresos	110.470	107.051	103.801	103.932	107.672	159.076	141.473	101.113	112.147
Costos y GAV	-81.727	-74.955	-73.721	-73.656	-77.689	-118.373	-101.243	-73.908	-79.308
EBITDA	28.742	32.096	30.080	30.276	29.983	40.703	40.230	27.205	32.839
Depreciación y Amortización	-11.960	-10.897	-12.768	-12.072	-11.209	-12.024	-10.885	-8.018	-8.762
EBIT	16.782	21.199	17.312	18.204	18.774	28.679	29.345	19.187	24.077
Gastos Financieros	-4.144	-3.238	-4.014	-3.979	-2.820	-2.443	-2.747	-1.983	-1.908
Ingresos Financieros	98	468	353	354	198	481	538	407	362
Resultado (Pérdida) del período	11.206	14.329	12.000	12.998	14.208	21.623	20.130	12.920	17.303
Activos Totales	320.309	270.603	298.521	280.732	287.923	262.958	289.425	285.267	281.960
Deuda Financiera	81.138	64.778	65.696	71.252	62.413	61.956	67.078	66.098	63.179
Deuda Financiera Corto plazo	10.599	14.902	16.689	18.860	15.804	15.483	9.189	35.521	12.117
Deuda Financiera Largo plazo	70.539	49.876	49.007	52.392	46.609	46.473	57.889	30.577	51.062
Cuentas por pagar a emp. relacionadas	7	54	57	1.630	1.520	264	123	50	69
Cuentas por cobrar a emp. relacionadas	0	29	89	89	321	784	1.216	831	1.106
Pasivos Exigibles	115.490	88.974	95.571	113.913	107.642	105.153	115.784	114.613	112.557
Capital Patrimonial + IM	204.819	181.629	202.950	166.819	180.281	157.805	173.641	170.654	169.403
Flujo Caja Neto De La Operación	28.381	24.968	26.785	26.785	25.516	55.815	38.834	27.815	29.048
Inversiones en activos fijos	-16.172	-10.491	-4.256	-4.218	-2.404	-16.664	-28.271	-24.035	-12.639
Flujo Caja Operación Neto de Inversiones	12.209	14.477	22.529	22.567	23.112	39.151	10.563	3.780	16.409
Dividendos pagados	-9.578	-8.544	-10.470	-10.470	-7.742	-34.873	-13.358	-10.184	-14.993
Flujo Caja Neto Disponible de Operación	2.631	5.934	12.059	12.097	15.370	4.278	-2.795	-6.404	1.416
Flujo de caja Neto del Ejercicio	-2.344	127	2.208	2.208	216	7.838	-1.431	-6.902	-1.903
Caja Inicial	7.533	4.207	3.761	3.761	5.857	7.332	13.401	13.401	12.987
Caja Final	4.948	3.760	5.857	5.857	7.332	13.401	12.987	5.155	11.346
Margen Ebitda	26,0%	30,0%	29,0%	29,1%	27,8%	25,6%	28,4%	26,9%	29,3%
Ebitda / activos*	9,0%	12,0%	10,0%	10,8%	10,4%	15,5%	13,9%	15,8%	16,5%
Rent. Patrimonial (%)*	8,0%	11,0%	9,0%	7,8%	7,9%	13,7%	11,6%	23,2%	21,2%
Ebitda/Gtos. Financieros	6,9	9,9	7,5	7,6	10,6	16,7	14,6	13,7	17,2
Endeudamiento	0,6	0,5	0,5	0,7	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7
Endeudamiento Financiero	0,4	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4
Deuda Fin./Ebitda*	2,8	2,0	2,2	2,4	2,1	1,5	1,7	1,5	1,5
Deuda Fin. Neta / Ebitda*	2,7	1,9	2,0	2,2	1,8	1,2	1,3	1,3	1,2
Liquidez Corriente	0,9	1,0	1,0	0,8	1,0	1,3	1,7	0,7	1,4

*Indicadores a septiembre 2013 anualizados

Características de los instrumentos

ACCIONES ⁽¹⁾	Serie Única
Presencia Ajustada ⁽¹⁾	13,77%
Free Float	49,99%
Rotación ⁽¹⁾	1,30%
Política de dividendos efectiva	80% de las utilidades
Participación AFP	0,0%
Directores Independientes	Dos directores independientes, de un total de 7

(1) Al 30 de septiembre de 2013.

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.