



**INFORME DE EVALUACIÓN INDEPENDIENTE  
RESPECTO DE MINERA VALPARAÍSO S.A.  
EN OPERACIÓN CON LA ENTIDAD RELACIONADA  
PUERTO CENTRAL S.A.**

INFORME DE EVALUACIÓN INDEPENDIENTE  
RESPECTO DE MINERA VALPARAÍSO S.A.  
EN OPERACIÓN CON LA ENTIDAD RELACIONADA  
PUERTO CENTRAL S.A.

---

Contenido del presente  
informe:

	Pagina
I. INTRODUCCIÓN	1
II. CONTRATO DE CONCESION PORTUARIA DENOMINADO “FRENTE DE ATRAQUE COSTANERA ESPIGÓN”	2
III. ANALISIS DE LOS CONTRATOS DE EJECUCION Y FINANCIAMIENTO	3
IV. INFORMES DE DEMANDA ASOCIADO AL PROYECTO	5
V EXPERIENCIA EMPRESA CONSTRUCTORA	6
VI. MODELO FINANCIERO	6
VII CONCLUSIONES A NUESTRO TRABAJO RESPECTO DE LAS CONDICIONES DE LA OPERACIÓN, SUS EFECTOS Y SUS POTENCIALES IMPACTOS PARA MINERA VALPARAÍSO	7

## I. INTRODUCCIÓN

Puerto Central S.A. (Empresa Concesionaria) es una empresa cuyo objeto social y único es la construcción y explotación del Proyecto Frente de Atraque Costanera Espigón que proporcionará al Puerto Marítimo de San Antonio un segundo terminal de contenedores con capacidad de atraque de naves del tipo “New Panamax” enfrentando de esta manera la creciente demanda de servicios portuarios de la región.

Puerto Central S.A. es una sociedad anónima cerrada, inscrita en el registro especial de valores, filial de Puertos y Logística S.A. creada para los efectos de giro único de la construcción y explotación del proyecto denominado “Frente de Atraque Costanera Espigón”. Por otro lado Puertos y Logística S.A. es una sociedad anónima abierta, filial de Minera Valparaíso S.A., en la que ésta última posee una participación accionaria en torno al 64% del capital emitido.

Con el objeto de llevar a cabo el proyecto señalado en el párrafo primero es necesaria la obtención de financiamiento por parte de la Empresa Concesionaria que, de acuerdo a exigencias de garantía de los bancos sindicados, solicitan la participación bajo la calificación de Garante a Minera Valparaíso S.A.

El efecto del Contrato de Apoyo que deberán suscribir las empresas señaladas en el párrafo anterior, implica la necesidad de que Minera Valparaíso S.A. actúe como Garante de Puerto Central S.A. y por lo cual cobrará una retribución hacia la Empresa Concesionaria durante todo el período de construcción y puesta en operación del proyecto obligatorio de inversión. Así expuesto, este Contrato de Apoyo constituye una Operación con Partes Relacionadas en las Sociedades Anónimas Abiertas y sus Filiales, regidas por el Título XVI de la Ley N° 18.046 de Sociedades Anónimas y en especial a lo dispuesto en el Artículo 146, y en el artículo 147 N°5, respecto de la necesidad de solicitar, por parte del Directorio de la empresa, el informe de un evaluador independiente que será puesto a disposición de los señores accionistas.

Nuestra obligación como Evaluadores Independientes consiste en emitir una opinión respecto de las condiciones de la operación, sus efectos y potencial impacto para Minera Valparaíso S.A.

## **II. CONTRATO DE CONCESION PORTUARIA DENOMINADO “FRENTE DE ATRAQUE COSTANERA ESPIGÓN”**

Con fecha ocho de agosto de dos mil once, ante Notario don Francisco Fuenzalida Rodríguez, se suscribió un Contrato de Concesión Portuaria entre la Empresa Portuaria de San Antonio, propiedad del Estado de Chile y Puerto Central S.A. para los efectos de construir y operar las instalaciones portuarias al interior del Puerto de San Antonio por un plazo de 20 años con la posibilidad de extenderse hasta 30 años sujeto a determinadas inversiones adicionales.

Como necesidad de hacer frente a la creciente demanda por servicios portuarios de ese centro marítimo, Puerto Central S.A. se especializará en carga de contenedores, manteniendo un porcentaje menor de sus áreas dedicadas a otras cargas, ampliando su capacidad a casi catorce millones de toneladas en el año 2017.

El desarrollo del Proyecto Frente de Atraque Costanera Espigón, contribuirá al Puerto de San Antonio con un segundo terminal de contenedores con capacidad de atraque para buques del tipo “New Panamax”. La concesión implica una inversión en infraestructura y equipos estimada en USD 377 millones. El proyecto en sí, se divide en las fases, 1-A y 1-B, consistente en la construcción de un muelle lineal de 700 Metros, con capacidad para recibir buques con un máximo de 15 metros de calado.

Las instalaciones fueron entregadas a Puerto Central S.A. el 7 de noviembre de 2011.

### **III. ANALISIS DE LOS CONTRATOS DE EJECUCION Y FINANCIAMIENTO**

#### **III.1 Contrato de Construcción**

El objeto del contrato de construcción es la ingeniería, el suministro y la construcción del Frente de Atraque Costanera Espigón del Puerto de San Antonio. Comprende la construcción del frente en dos etapas, una primera parte o porción del Frente de Atraque de 350 metros de longitud y el dragado de la franja que permita la explotación comercial del mismo. Posteriormente se realizará la prolongación del muelle hasta completar los 700 metros comprometidos y el saldo de dragado hasta la profundidad mínima de 15 metros.

Adicionalmente incorpora servicios de recolección de aguas lluvia, red de incendio, aciducto, agua potable y señalización marítima, más todas aquellas obras eléctricas, torres de refrigeración y edificios necesarios.

El contrato se realiza a suma alzada incluyendo la totalidad de las prestaciones y partidas proforma.

La fase 1-A del proyecto está convenida para su entrega en septiembre de 2015, en tanto que la fase 1-B tiene fecha de entrega en abril de 2017.

Existen garantías por fiel cumplimiento de contrato y correcta ejecución de la Obra, con vigencia hasta el Certificado de Recepción Definitiva. También se contemplan multas por días de atraso y responsabilidad de incumplimiento de servicios, asignables específicamente a la empresa constructora.

En relación a la constructora seleccionada, ésta cuenta con un extenso currículum y experiencia en la ejecución de obras portuarias, de mayor y menor envergadura con respecto al contrato suscrito.

### **III.2 Contrato de Financiamiento**

El objeto del contrato corresponde al financiamiento para la construcción de lo descrito en el punto III.1 anterior. Puerto Central S.A. se constituye en deudor principal en tanto que Minera Valparaíso S.A. se constituye en Garante de la operación.

Para los efectos de cobertura de riesgo crediticio, se ha convenido que el monto de la deuda contratada se determinará mediante la aplicación de un Ratio de Cobertura del Servicio Anual de la deuda, mínimo de 1,85 veces a los flujos de caja obtenidos a través de la modelación financiera, fundada esta última en las hipótesis de tráfico esperado.

La denominación es en dólares de los Estados Unidos de América, colocando a su vez que la deuda no superará un apalancamiento máximo del 70% calculado como Deuda/Inversión Total.

El plazo final es diciembre de 2031.

### **III.3 Contrato de Apoyo**

Minera Valparaíso S.A. se convierte en Garante del crédito sindicado contratado por Puerto Central S.A., cumpliendo la principal obligación de mantener el 50,1% de la propiedad accionaria, de manera directa o indirecta, sobre las acciones del deudor junto con la prohibición de transferencia de las mismas a terceros. Cualquier cambio de propiedad deberá contar con la autorización de los Acreedores.

Existe compromiso de Minera Valparaíso S.A., de aportar los fondos suficientes para cubrir eventuales sobre costos durante el período de construcción hasta la entrada en operación.

Por los efectos de este contrato de apoyo, Minera Valparaíso S.A. cobrará una retribución a Puerto Central S.A. equivalente a un 0,25% anual sobre la deuda garantizada. Su cuantía es variable y dependerá de la utilización de la línea de crédito habilitada por los bancos sindicados. Si bien el devengamiento del servicio es de carácter anual sólo se realizará el pago en la medida que se cumplan los requisitos de acceso a fondos disponibles y liberados por los bancos sindicados.

#### **IV. INFORMES DE DEMANDA ASOCIADO AL PROYECTO**

El Informe de Demanda que sustenta el modelo financiero del proyecto, fue preparado por HPC Hamburg Port Consulting GmbH, siendo ésta empresa consultora una de las más destacadas a nivel mundial en este tipo de especialidad. La metodología de análisis consideró la revisión de diversas aristas que influyen en el negocio portuario, entre las que se encuentran: a) Características de los puertos de Chile, b) Descripción específica de los puertos de la zona central del país, c) Proyección de demanda en torno a PIB y multiplicador para la Región de Valparaíso, d) Análisis de servicios marítimos otorgados, e) Oferta portuaria y demanda en el mediano plazo, y f) Análisis competitivo de Puerto Central.

Sobre este último punto, es necesario destacar una clara ventaja en tarifas, calidad de infraestructura y cercanía con otros servicios de transporte tales como carreteras concesionadas y líneas ferroviarias.

## **V. EXPERIENCIA DE LA EMPRESA CONSTRUCTORA**

La empresa constructora dispone de más de 60 años de experiencia de ejecución en proyectos de ingeniería. Respecto de obras civiles, y en particular marítimas, ha participado en más de 75 proyectos entre los que se encuentran puertos nacionales y sudamericanos.

Su estructura financiera y patrimonial demuestra ser sólida y acorde a las necesidades de la envergadura de este proyecto.

Como el proyecto es a suma alzada en su mayor parte, la constructora ha otorgado las suficientes garantías, incluyendo opciones de aceleración del proyecto establecidos por etapas y multas por retrasos de ejecución.

## **VI. MODELO FINANCIERO**

El modelo financiero utiliza como base general, la demanda establecida en el punto IV de este informe y su horizonte de planeación es anual, con término el año 2031. El análisis del “Proyecto Puro”, indica una tasa de retorno acorde al riesgo implícito del negocio, comenzando en los primeros cinco períodos con flujos negativos influenciados principalmente por los desembolsos de inversión neta.

El EBITDA ajustado por normas NIFCH plantea para todos los años flujos positivos, esta magnitud monetaria es capaz de absorber íntegramente la carga tributaria y provisiones contables que no representan flujos de efectivo.

Desde el punto de vista de análisis de “Proyecto Financiado” de acuerdo a los covenants ya negociados con los Bancos Sindicados, efectivamente aumenta la tasa de retorno con mejores perspectivas que el “Proyecto Puro”.



## VII. CONCLUSIONES A NUESTRO TRABAJO

1. Minera Valparaíso S.A. está evaluando la posibilidad de cerrar un contrato de apoyo a la gestión de financiamiento del proyecto denominado Frente de Atrache Costanera Espigón. Este proyecto es parte de los requerimientos establecidos en el Contrato de Concesión Portuaria suscrito entre la empresa Puerto Central S.A. y Empresa Portuaria San Antonio.
2. Puerto Central S.A. es filial de Puertos y Logística S.A., quien, a su vez, es filial de Minera Valparaíso S.A.
3. El modelo de financiamiento que se utilizará, consiste en la obtención de un crédito sindicado con dos o más bancos, quienes exigen un contrato de apoyo hacia Puerto Central S.A., de su controlador Minera Valparaíso S.A.
4. En relación al contrato de apoyo requerido para el financiamiento sindicado, Minera Valparaíso S.A. se constituirá en Garante de Puerto Central S.A. con el objeto de cumplir las obligaciones de aportes del Garante, estipulados en la cláusula tercera del contrato de apoyo, respecto de las siguientes situaciones: a) sobrecostos, b) relación de endeudamiento, c) valor residual de los aportes de infraestructura y d) presupuesto de inversión del proyecto y, a cambio, Minera Valparaíso S.A. cobrará a la deudora principal una retribución por este contrato de apoyo.
5. Por lo expuesto en el párrafo 4) anterior y de acuerdo a lo señalado en la Ley N° 18046 entre los artículos 146 a 149 del referido cuerpo legal, este contrato de apoyo cumple con los requerimientos para ser calificada como Operación con Partes Relacionadas en las Sociedades Anónimas Abiertas y sus Filiales. Así expuesto y en conformidad a lo preceptuado en el artículo 147 del mencionado cuerpo legal, es nuestra obligación informar a los señores accionistas de Minera Valparaíso S.A. respecto de las condiciones de la operación, sus efectos, así como sus potenciales impactos.

6. Nuestro trabajo se abocó primeramente a evaluar la viabilidad del modelo de evaluación del Proyecto Frente de Atraque Costanera Espigón, que será ejecutado por la empresa Puerto Central S.A. (Filial de Puertos y Logística S.A.) en los ámbitos financiero, contable y tributario utilizando como base para nuestro examen la totalidad de estudios y análisis que lo sustentan. La mencionada revisión incorporó métodos de certificación a los informes internos y externos con los que han sido preparados los modelos de decisiones entre los que se encuentran: i) Contrato de Ejecución Portuaria, ii) Análisis de los Contratos de Ejecución de Obra y de Financiamiento, iii) Informes de Demanda, iv) Experiencia de Oferentes, y v) Modelo Financiero.
7. Como segundo aspecto de nuestro trabajo, nos preocupamos de evaluar el contrato de garantía a suscribirse entre los bancos sindicados y las tres empresas señaladas en el punto 3) con el objeto de evaluar los probables efectos e impactos que surgirían hacia Minera Valparaíso S.A.
8. Como tercer y último aspecto de nuestro trabajo, nos avocamos a analizar el contrato de apoyo que deberá ser suscrito por efecto del acuerdo establecido en el punto 7) en relación a los potenciales beneficios directos e indirectos que emanarían para Minera Valparaíso S.A.
9. Así expuesto, estamos en condiciones de señalar que:
  - 9.1 El Proyecto denominado Frente de Atraque Costanera Espigón, se encuentra evaluado de acuerdo a las prácticas generalmente aceptadas y compartidas en el ámbito financiero, los lineamientos generales de las Normas Internacionales de Información Financiera, y las leyes impositivas de rentas e impuestos al valor agregado vigentes en Chile a la fecha del presente informe, constituyendo una base razonable para fundamentar nuestra opinión profesional. A su vez, los procedimientos de evaluaciones cuantitativas y cualitativas de este proyecto, constituyen un equitativo y razonable sustento para el proceso de toma de

decisiones que, entre las diferencias encontradas y discutidas con la administración de la Gerencia de Desarrollo de Puertos y Logística S.A., no alteran de manera significativa ninguna conclusión a aquella que respalda la decisión de inversión analizado tanto desde un punto de vista del Proyecto Puro como del Proyecto Financiado.

- 9.2 Existen mecanismo de cobertura de riesgo financiero, operativo y de ejecución en diferentes ámbitos que cautelan los intereses sociales y particulares de los accionistas de Minera Valparaíso S.A.
- 9.3 La operación con entidades relacionadas referida al contrato de apoyo y la retribución que cobrará Minera Valparaíso S.A. a Puerto Central S.A., cumple con los requerimientos de independencia establecidos por las leyes en Chile y devengarán, a partir de la fecha de suscripción del contrato de apoyo, ingresos adicionales para los accionistas de la Empresa Garante.
- 9.4 De acuerdo a lo anterior, el contrato de apoyo cumple favorablemente al objeto de contribuir al interés social, en cuanto a que éste será efectuado en términos y condiciones que prevalecen en el mercado, o a valores equivalentes y razonables y sus efectos para la Empresa Garante (Minera Valparaíso S.A.) serían ventajosos, ya que el impacto financiero le favorecería.



Hernán Espejo Silva

Santiago, 23 de octubre de 2013.