



# **Análisis Razonado Consolidado Junio 2020**

El presente análisis esta efectuado sobre el periodo terminado al 30 de junio de 2020 y se compara con igual periodo del año 2019, de acuerdo con la normativa establecida por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Puerto Ventanas S.A. prepara sus estados financieros bajo Norma IFRS y su moneda funcional es el dólar americano.

## 1 ANÁLISIS DE RESULTADOS DE PUERTO VENTANAS CONSOLIDADO

Estado de Resultado	MUS\$			
	30-06-2020	30-06-2019	Var.	Var.%
<b>Consolidado</b>				
Ingresos Ordinarios	70.865	90.341	(19.476)	-21,56%
Costo de Ventas	(50.250)	(63.860)	13.610	21,31%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>20.615</b>	<b>26.481</b>	<b>(5.866)</b>	<b>-22,15%</b>
<i>Margen Bruto</i>	29%	29%		
Otros ingresos, por función	49	108	(59)	-54,63%
Costos de distribución	0	0	0	
Gasto de administración	(7.775)	(8.434)	659	7,81%
Otros gastos, por función	0	(18)	18	100,00%
Otras ganancias (pérdidas)	(57)	14	(71)	-507,14%
<b>Resultado Operacional</b>	<b>12.832</b>	<b>18.151</b>	<b>(5.319)</b>	<b>-29,30%</b>
<i>Margen Operacional</i>	18%	20%		
Ingresos financieros	320	136	184	135,29%
Costos financieros	(2.342)	(2.547)	205	8,05%
Deterioro de valor de ganancias y reversión de pérdidas	(1)		(1)	
Diferencias de cambio	(189)	128	(317)	n.a.
Resultado por unidades de reajuste	(1)	(1)	0	0,00%
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>10.619</b>	<b>15.867</b>	<b>(5.248)</b>	<b>-33,07%</b>
Gasto por Impuesto a las ganancias	(2.486)	(3.720)	1.234	33,17%
Utilidad Neta de la Controladora	7.489	10.928	(3.439)	-31,47%
Utilidad Neta de la no Controladora	644	1.219	(575)	-47,17%
<b>Utilidad del Ejercicio</b>	<b>8.133</b>	<b>12.147</b>	<b>(4.014)</b>	<b>-33,05%</b>
<i>Margen Neto</i>	11%	13%		
<b>EBITDA</b>	<b>19.520</b>	<b>25.145</b>	<b>(5.625)</b>	<b>-22,37%</b>
<i>Margen Ebitda</i>	28%	28%		
	<b>jun-20</b>	<b>jun-19</b>		
M-Ton transferidas Puerto	2.482	2.854		
M-Ton-km Fepasa	508.106	544.577		
TC Cierre	821,23	679,15		

Cabe mencionar que la contabilidad de la filial FEPASA se registra en pesos. Para efectos de consolidación, el Estado de Resultado de FEPASA se convierte a dólares según el tipo de cambio promedio de cada mes, lo que produce ciertas diferencias al analizar las cifras a nivel consolidado

Durante el primer semestre del año 2020 los ingresos consolidados de la compañía presentaron una disminución de 21,56% respecto del mismo periodo del año anterior, esta disminución, se produce principalmente por menores transferencias de concentrado de cobre, carbón, clinker y ácido en el segmento portuario, desde el segmento ferroviario-Rodoviario la disminución en la carga de trozos y concentrado, transporte rodoviario de escoria y el efecto del tipo de cambio al traspasar a dólar los ingresos de la filial.

Por su parte, el costo de venta consolidado presenta una disminución de 21,31% en comparación al mismo periodo del año anterior, esta disminución se explica por el efecto consolidado de menor actividad operacional y mix de carga y el efecto del tipo de cambio al traspasar los costos que están en pesos a dólar.

La Ganancia Bruta Consolidada al cierre del primer semestre, alcanzó MU\$ 20.615 un 22,15% menor respecto del mismo semestre del año anterior y considerando que los gastos de administración consolidados son un 7,81% menores al semestre enero junio 2019 alcanzando los MUS 7.775, se obtiene un Resultado Operacional consolidado de MU\$ 12.832.- un 29,30% menor respecto del primer semestre del 2019.

Por su parte el EBITDA consolidado de la compañía alcanzó MUS\$ 19.520 un 22,37% menor que el mismo periodo del año 2019. Para explicar esta variación veamos lo que sucede por segmento de negocio:

- El segmento de negocios portuario presentó ingresos por MUS\$ 30.403.- esto es un 19,36%, menor a lo alcanzado al cierre del primer semestre del 2019, en orden de magnitud, las transferencias de concentrado disminuyeron un 25,36% esta situación se produce debido a que durante el mismo periodo del año anterior sucedió una situación especial con un cliente que, al tener dificultades en su planta de fundición, debió cambiar la manufacturación de cobre metálico por embarques de concentrado. Solucionado el problema, se ha retornado a niveles normales de transferencia de concentrado. La ejecución de planes de mantención en la planta del cliente del rubro generación eléctrica, ha impactado en menores cargas transferidas de carbón, las que disminuyeron 11,94%, esto implicó menores ingresos en este ítem de 12,18%, por su parte las transferencias de Clinker bajaron en un 8,12% que repercutió en menor ingreso de 7,69%, ácido mostró una disminución de 1,65% lo que se traduce en un 7,54% de menor ingreso. De las cargas que presentaron aumentos tenemos, asfalto con 139,9%, Petcoke con 26% combustible con 10,85% y granos con un 4,66%. Es importante señalar que en el mes de junio se registraron episodios de marejadas por lo cual la autoridad marítima decretó cierre de puerto totalizando un equivalente a aproximado a 22 días de puerto cerrado, esto tuvo incidencia en menores transferencia ese mes, sin embargo, las cargas se recibieron en el periodo siguiente.
- El segmento de negocios ferroviario y rodoviarios, presentó ingresos por MM\$ 32.829.- en las ventas en pesos, lo cual representa una disminución de 7,73%,

en comparación al año 2019. Sin embargo, al convertir a moneda dólar, la diferencia comparado con el año anterior representa una disminución de 23,13%.

- En términos de costo de operación, el segmento portuario presenta una disminución de 21,56%. Esta disminución se explica principalmente por: a) menor actividad, b) distinto mix de carga y c) la variación del tipo de cambio. En cuanto al aumento del 4,68% en la depreciación se explica por la activación de nuevos equipos.
- Por su parte los costos ferroviarios y rodoviarios en pesos, muestran una disminución de 7,78%, explicado en menores costos variables principalmente servicios multimodales, combustible y peaje variable respecto del mismo periodo del año anterior.

Con lo anterior se compone la variación del Ebitda en el periodo.

Al cierre del primer semestre del 2020 los ingresos financieros consolidados, registran un aumento de 135,29% respecto del mismo periodo del año anterior, estos ingresos son generados básicamente por la colocación de excedentes de caja.

En cuanto a los costos financieros, disminuyeron en un 8,05% explicado principalmente por la renegociación de las cuotas de arrendamientos financieros de la filial y el efecto del tipo de cambio al traspasarlas a dólar.

En el ítem de impuestos a las ganancias consolidado, presenta una disminución que es consecuente con el menor resultado del semestre de este año respecto del mismo periodo del año anterior.

Ingresos y Costos por Segmento	MUS\$			
	30-06-2020	31-12-2019	Var.	Var.%
Ingresos Negocio Portuario	30.403	37.701	(7.298)	19,36%
Ingresos Ferroviarios y Rodoviarios	40.462	52.640	(12.178)	23,13%
<b>Total Ingresos</b>	<b>70.865</b>	<b>90.341</b>	<b>(19.476)</b>	<b>21,56%</b>
Costos operacionales Portuarios	(11.203)	(14.282)	3.079	-21,56%
Costos operacionales Ferroviarios y Rodoviarios	(32.416)	(42.570)	10.154	-23,85%
Depreciación y Amortización Portuaria	(3.464)	(3.309)	(155)	-4,68%
Depreciación y Amortización Ferroviaria	(3.167)	(3.699)	532	14,38%
<b>Total Costos</b>	<b>(50.250)</b>	<b>(63.860)</b>	<b>13.610</b>	<b>-21,31%</b>

- La carga transferida en Puerto Ventanas S.A. presentó una disminución de 13,03%

<b>Puerto Ventanas</b>	<b>jun-20</b>	<b>jun-19</b>	<b>Variación</b>
	ton	ton	2020/19
Carbón	890.639	1.011.346	-11,94%
Concentrado	855.752	1.146.540	-25,36%
Clinker	177.201	192.860	-8,12%
Granos	217.068	207.410	4,66%
Acido	140.732	143.100	-1,65%
Otros	134.367	92.826	44,75%
Combustibles	66.240	59.758	10,85%
<b>Total</b>	<b>2.481.999</b>	<b>2.853.840</b>	<b>-13,03%</b>

Análisis de Resultados de FEPASA (ver punto 4).

## 2. INVERSIONES

La compañía continúa en la ejecución de su plan de inversiones de mantenimiento.

### 3. ANÁLISIS DE MERCADO

#### ***Puerto Ventanas S.A.***

La operación de Puerto Ventanas S.A. está conformada básicamente por el negocio portuario, el cual consiste principalmente en la transferencia de graneles, incluyendo la estiba y desestiba de cargas y el consiguiente almacenamiento de las mismas en caso de requerirse. La operación de este negocio se basa en su mayoría en contratos de largo plazo con sus clientes, manteniendo así una participación de mercado estable.

El sistema portuario Chileno está conformado por 57 puertos, de los cuales 31 se consideran de uso público y 26 de uso privado<sup>1</sup>. Su importancia económica radica en que más de un 80% del comercio exterior chileno, tanto importaciones como exportaciones, se realizan a través de la vía marítima.

Puerto Ventanas S.A. es el puerto privado más importante de la zona central, concentrando a junio de 2020 el 14,2% de participación de mercado, focalizado en la transferencia de graneles. Del total de graneles sólidos, en los puertos de la V Región, Puerto Ventanas S.A. concentra el 46,1%

Los principales competidores de Puerto Ventanas S.A. son los puertos de la zona central, específicamente el Puerto de San Antonio, el cual posee una participación de mercado del 62,6% del total de la carga transferida en la quinta región. La competencia con dichos puertos se da en los ámbitos de cargas del tipo spot y graneles para el consumo humano o animal, esto dado por la especificidad que posee cada uno de los puertos con respecto a sus clientes y cargas.

Cabe destacar que al cierre del primer semestre del 2020 existe una disminución de las toneladas transferidas en los puertos de la zona central con respecto al mismo periodo del año anterior del orden de 10,48%, de las cuales Puerto Ventanas presentó una disminución de tonelaje transferido de un 13,03%.

Los principales clientes de Puerto Ventanas son importantes compañías mineras, eléctricas, cementeras e industriales del país, manteniéndose con todas ellas una relación de largo plazo.

<sup>1</sup> Fuente: MOP dirección de obras portuarias

#### **4. ANÁLISIS DE RESULTADOS DE FEPASA**

##### ***Ferrocarril del Pacífico S.A.***

La operación de Ferrocarril del Pacífico S.A. está conformada básicamente por el negocio de transporte ferroviario. La operación de este negocio se basa principalmente en contratos de largo plazo con los clientes, manteniendo así una participación de mercado estable. Ferrocarril del Pacífico S.A. opera en la zona centro-sur de Chile, desde el eje La Calera-Ventanas hacia el sur.

Los ferrocarriles de carga y, en particular FEPASA, centran gran parte de su negocio en el transporte de productos de exportación e importación. Es así como se pueden definir claramente 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. En este sentido, es de vital trascendencia la integración y sinergia de la Sociedad con los puertos, debido a los grandes volúmenes de carga asociados y al crecimiento esperado del comercio exterior chileno.

Los camiones son la principal competencia de FEPASA, frente a los cuales el ferrocarril presenta una serie de ventajas. Entre ellas, destaca su capacidad para transportar grandes volúmenes de carga, ser más eficiente en términos de consumo de energía y contaminar menos el medioambiente.

La operación de la Filial Transportes FEPASA Ltda. está conformada básicamente por el negocio de transporte de carga en camiones a las distintas mineras de la Zona Norte de Chile, lo que significa oportunidades de desarrollo logístico en esa zona, impulsado principalmente por las inversiones en minería.

## ANÁLISIS DE RESULTADOS DE FEPASA (cifras en millones de pesos)

Estado de Resultado	MM\$			
	30-06-2020	30-06-2019	Var.	Var.%
<b>Consolidado</b>				
Ingresos Ordinarios	32.839	35.590	(2.751)	-7,73%
Costo de Ventas	(28.855)	(31.291)	2.436	7,78%
<b>Ganancia Bruta</b>	<b>3.984</b>	<b>4.299</b>	<b>(315)</b>	<b>-7,34%</b>
<i>Margen Bruto</i>	12%	12%		
Gasto de administración	(2.548)	(2.159)	(389)	-18,02%
Otros ingresos, por función	40	73	(33)	-45,52%
Otros gastos, por función	0	0	0	n.a.
Otras ganancias (pérdidas)	(22)	9	(31)	n.a.
<b>Resultado Operacional</b>	<b>1.454</b>	<b>2.222</b>	<b>(768)</b>	<b>-34,56%</b>
<i>Margen Operacional</i>	4%	6%		
Ingresos financieros	234	61	173	286,06%
Costos financieros	(397)	(440)	43	9,86%
Diferencias de cambio	(220)	(29)	(191)	-653,63%
Resultado por unidades de reajuste	0	0	0	
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>1.071</b>	<b>1.814</b>	<b>(743)</b>	<b>-40,97%</b>
Gasto por Impuesto a las ganancias	38	(103)	141	n.a.
<b>Utilidad del Ejercicio</b>	<b>1.109</b>	<b>1.711</b>	<b>(602)</b>	<b>-35,19%</b>
<i>Margen Neto</i>	3%	5%		
Depreciación	-2.610	-2.509	(101)	-4,01%
<b>EBITDA</b>	<b>4.085</b>	<b>4.722</b>	<b>(637)</b>	<b>-13,49%</b>
<i>Margen Ebitda</i>	12%	13%		
Miles de Tons-Km (solo transporte Ferroviario)	508.106	544.577	(36.471)	-6,70%
Miles de Tons (solo transporte Ferroviario)	3.385	3.720	(335)	-9,01%

La compañía mostró respecto del mismo periodo del año 2019 una baja en las toneladas transportadas de 9,01% y una baja en las toneladas-kilometro transportadas de 6,70%. La disminución en la carga se explica principalmente altamente influenciadas por la crisis sanitaria a raíz del Covid-19 que vive el país, por un efecto combinado de menor movimiento de residuos domiciliarios, ya que a contar del 20 de abril y hasta la fecha, cliente sólo realiza su operación de carga y descarga entre las 07:00 y las 00:00 hrs., esto por disminución de carga dada la crisis sanitaria. Celulosa, forestal trozos, un cliente de este rubro suspendió los transportes completamente, otro cliente de este rubro disminuyó la frecuencia de transporte. Industrial y minería, mayor movimiento de contenedores. Con lo anterior los



ingresos en el transporte ferroviario lograron un aumento, explicado por mayores tarifas, sin embargo, los ingresos por Servicios y Otros disminuyeron en mayor proporción debido principalmente a servicios rodoviarios de escoria para la División El Teniente de Codelco. Por el contrario, los servicios prestados por Transportes Fepasa Ltda. en la segunda región del país presentaron un aumento que no alcanzó a cubrir el déficit generado por menor transporte de escoria. Ambas fuentes de ingresos, Ferroviaria y Servicios, sumados dan una baja total en los Ingresos de Actividades Ordinarias de 7,73%

Para el caso del Sector Forestal, especialmente celulosa, la empresa mantiene sus operaciones sin la existencia de los Puentes Toltén y Cautín, lo que ha sabido solucionar no sin problemas mediante la operación desde Temuco y con mayores costos operacionales. adicionalmente se ha debido lidiar con los problemas de seguridad registrados en la zona, específicamente entre Ercilla y Collipulli zona en la cual han sido víctimas de ataques terroristas durante los meses de mayo (días 15 y 19) y junio (día 30), este último dejando a la tripulación herida producto de las esquirlas dejadas por el impacto de balas en la locomotora. Los hechos descritos han afectado la operación de la compañía manteniendo detenido el transporte de carga forestal en la zona hasta el cierre de este informe.

También se ha buscado continuar creciendo en el transporte de trozos de madera. También se ha buscado continuar creciendo en el transporte de trozos de madera, sin embargo, la crisis sanitaria desatada por el Covid-19 ha visto afectada las cosechas de trozos repercutiendo en una disminución en el transporte durante el primer semestre.

Por su parte, el acarreo de productos de Minería en tren, mostró una disminución en el periodo enero a junio respecto del mismo periodo del año 2019, debido a un efecto combinado de aumento en los siguientes transporte: concentrado de cobre de Codelco Andina, mayor volumen transportado de concentrado de cobre de Angloamerican Sur, mayor transporte de cobre metálico de Codelco Teniente; y un menor transporte de concentrado de cobre de Codelco Teniente, y a la disminución del transporte de cobre metálico de Angloamerican Sur. Por otro lado, las ventas rodoviarias mineras cayeron, principalmente debido al término del transporte de escoria para Codelco Teniente, servicio realizado entre marzo 2019 y febrero 2020.

En el caso de otros tipos de cargas como graneles, residuos, contenedores e industrial se tuvo un dispar desempeño: mientras graneles y residuos tuvieron disminuciones de 48% y 12,3%, respectivamente; contenedores e industrial impulsaron los ingresos con un aumento de 8,9% y 210,2%; este último fortalecido por el servicio de transporte de rocas para EFE. Con todo, los ingresos aumentaron acumulado 2020 respecto igual período de 2019.

Por el lado de los Costos de Ventas, separaremos los de carácter variable de los de carácter fijo. En el primer semestre de 2020 se aprecia un menor costo por MM\$ 2.436 respecto de igual período de 2019, lo anterior por un efecto combinado entre la disminución de algunos ítems como: gastos de Servicios Multimodales debido principalmente a la finalización del servicio spot de transporte de escoria para Codelco Teniente, menor peaje variable; debido al menor transporte de toneladas-kilómetro; menor costos de combustible por debido a un efecto combinado de menores precios de compra y menor consumo de litros dada la menor carga transportada. Los costos variables de mayor aumento respecto al año 2019 son principalmente costos de personal (tripulantes) debido al aumento de dotaciones durante el primer semestre de 2020 que estaba destinada a atender servicios de transporte de carga forestal en la zona sur como Forestal Mininco y Forestal Arauco que finalmente no se materializaron debido a paradas de planta no planificadas de CMPC, mayor despacho en

camiones; y al hecho de que estaba previsto la rehabilitación de los Puentes Toltén y Cautín entre junio y septiembre de 2020, fecha que se postergó para diciembre del presente año; también pago de mayores bonos y viáticos debido a que FEPASA ha mantenido en cuarentena 33 tripulantes, debiendo reemplazarlos con sobre jornadas, viáticos y horas extraordinarias del personal que se mantiene trabajando, esto último debido a la crisis sanitaria actual; finalmente también se realizaron pagos de indemnizaciones, por desvinculaciones de personal (tripulantes) que obedecen a eficiencias estructurales; Otros Gastos debido principalmente al aumento de costos de transporte de personal por la emergencia sanitaria; depreciación y amortización, aumento de gasto en mantenimiento de carros y mantenimiento de vías, esto último incluyendo los problemas que hemos debido sortear por daños sufridos en la vía, principalmente en la SD 4, en donde se han detectado retiro de componentes de sujeción de la vía por parte de terceros; aumento de los costos de asesorías (asesorías en búsqueda de mejoras operacionales); arriendos de equipos.

Todo lo anterior llevó a que la rentabilidad bruta se situara en torno al 12,1% (12,1% en 2019). Este desempeño en la operación sumado al desempeño en los gastos de Administración y los gastos financieros respecto del mismo período de 2019, que veremos a continuación, permitió que el cierre del primer semestre del año de la compañía disminuyera sus utilidades antes de impuesto en un 40,7%; alcanzando MM\$ 1.071 (MM\$ 1.814 en 2019).

Los Gastos de Administración y Ventas aumentaron en MM\$ 389 (18,2%) respecto del año anterior, impulsado principalmente por un aumento de gastos de personal; un aumento considerable en otros gastos generales debido a la emergencia sanitaria producida por el Covid-19, incluyendo principalmente gastos de sanitización de instalaciones, grúas, portales grúa, locomotoras, entre otras, además de la compra de insumos de sanitización y protección personal, aumento de gastos en asesorías legales por demandas interpuestas contra EFE, aumentos en otros gastos generales y ahorros en capacitación.

Por último, el Resultado No Operacional mostró un deterioro respecto al año 2019, altamente influenciado por una mayor pérdida por diferencia de tipo de cambio, MM\$191, dada la apreciación del dólar estadounidense respecto del peso chileno (MM\$ -220 en 2020 versus MM\$ -29 en 2019) y por disminución de otros ingresos, todos contrarrestados por mayores ingresos financieros debido a los intereses por mora cobrado a clientes, situación que debiera disminuir durante el segundo semestre del presente año, también tuvimos efectos positivos por menor costo financiero por MM\$ 43 (MM\$ -397 en 2020 y MM\$ 440 en 2019) dada la menor tasa de interés en los créditos de largo plazo.

Como consecuencia de lo anterior; una disminución en la facturación por MM\$ 2.751 (7,73%), un alza en los costos directos de la operación, un incremento en los gastos de administración y ventas y una mayor pérdida no operacional, todos respecto al mismo período del año anterior, la sociedad logró cerrar el primer semestre del año 2020 con una utilidad antes de impuestos de MM\$ 1.071 (-40,7%) en comparación con el resultado acumulado de 2019, en donde las ganancias antes de impuesto alcanzaron MM\$ 1.814. El Ebitda también bajó, en un 13,49% respecto del mismo período del año pasado, principalmente dado un menor resultado operacional explicados anteriormente.

## 5. PRINCIPALES COMPONENTES DEL FLUJO EFECTIVO – (CONSOLIDADO)

La Sociedad generó durante el primer semestre del año 2020 un flujo neto negativo de MUS\$944.-

Flujo de Efectivo (MUS\$)	jun-20	jun-19	Variación
De la Operación	22.884	17.369	5.515
De Financiamiento	(16.204)	(12.508)	(3.696)
De Inversión	(7.624)	(4.618)	(3.006)
<b>Flujo Neto del Período</b>	<b>(944)</b>	<b>243</b>	<b>(1.187)</b>

Al comparar el periodo enero-junio 2020 con el mismo periodo del 2019, la actividad de operación generó un flujo positivo de MUS\$22.884, los ítems relevantes que aportan a la variación positiva del flujo, son: a) menor desembolso en pago a proveedores por distinto mix de carga y menor actividad b) menor desembolso de flujo por impuestos, dada las medidas impartidas por el gobierno para mitigar los efectos de la pandemia y c) por el efecto del tipo de cambio al traspasar los costos en pesos a dólar.

Con respecto al flujo de financiación, mostró mayor desembolso principalmente explicado por el pago de cuotas de capital del crédito de la matriz.

En cuanto a los flujos de inversión, durante el primer semestre del año 2020 el desembolso utilizado presentó un aumento, esto se explica por las inversiones de mantenimiento de la matriz y compra de activo fijo por parte de la filial.

## 6. RAZONES

<b>LIQUIDEZ CORRIENTE</b>	<b>30-06-2020</b>		<b>31-12-2019</b>	
<u>Activo Corriente</u>	0,89	veces	1,11	veces
Pasivo Corriente				

<b>RAZON ACIDA</b>	<b>30-06-2020</b>		<b>31-12-2019</b>	
<u>Activo Corriente - Existencias</u>	0,82	veces	1,05	veces
Pasivo Corriente				

La razón de liquidez corriente presenta una disminución, esto se debe principalmente al menor saldo que presenta la cuentas por deudores comerciales y efectivo y equivalentes a efectivo disminución explicada por menores transferencia de carbón y concentrado de cobre.

La razón ácida varía en similar proporción a la razón de liquidez lo que se explica de la misma manera que el párrafo anterior, al considerar que se trata de una empresa de servicios y no productiva, el nivel de existencias es bajo y no presenta mayor incidencia.

<b>DE ACTIVIDAD OPERATIVA</b>	<b>30-06-2020</b>		<b>31-12-2019</b>	
<b>Rotacion Cartera de Crédito</b>				
<u>Ingresos por Venta</u>	3,93	veces	4,54	veces
Promedio Ventas a credito por Cobrar				
<b>Periodo Medio de Cobro</b>				
<u>365</u>	45,79	días	39,69	días
Rotacion Cartera de Crédito				
<b>Periodo Medio de Pago</b>				
<u>365</u>	41,51	días	32,51	días
Rotacion Cartera de Proveedores				

El indicador de rotación de cartera de crédito muestra un leve deterioro, la compañía continúa con las políticas internas de cobro y de pago.

<b>RAZON DE ENDEUDAMIENTO</b>	<b>30-06-2020</b>		<b>31-12-2019</b>	
<u>Pasivo Exigible</u>	0,98	veces	1,02	veces
Patrimonio				

<b>PROPORCION DE DEUDA</b>				
<u>Deuda Corto Plazo*</u>	0,26	veces	0,20	veces
Deuda Total				
<u>Deuda Largo Plazo*</u>	0,74	veces	0,80	veces
Deuda Total				

<b>COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS</b>				
<u>Resultado antes de Impuestos e Intereses</u>	5,53	veces	7,23	veces
Gastos Financieros				

Respecto de la Razón de Endeudamiento y porción de deuda, presenta una disminución, la explicación principalmente se debe a menor deuda financiera por pago de cuota de capital de créditos de la matriz y el menor saldo en cuentas por pagar comerciales en el segmento ferroviario.

Al analizar la cobertura de gastos financieros, presenta una disminución, esto se explica por menor resultado del primer semestre 2020 respecto del mismo periodo del año 2019.

<b>Balance</b>	<b>MUS\$</b>			
	<b>30-06-2020</b>	<b>31-12-2019</b>	<b>Var.</b>	<b>Var.%</b>
<b>Consolidado</b>				
Activos corrientes	49.562	68.359	-18.797	-27,5%
Activos no corrientes	252.648	261.750	-9.102	-3,5%
<b>Total Activos</b>	<b>302.210</b>	<b>330.109</b>	<b>-27.899</b>	<b>-8,5%</b>
Pasivos corrientes	55.751	61.463	-5.712	-9,3%
Pasivos no corrientes	93.462	105.576	-12.114	-11,5%
<b>Total Pasivos</b>	<b>149.213</b>	<b>167.039</b>	<b>-17.826</b>	<b>-10,7%</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>152.997</b>	<b>163.070</b>	<b>-10.073</b>	<b>-6,2%</b>
<b>Total Patrimonio y Pasivos</b>	<b>302.210</b>	<b>330.109</b>		

El total de activos en balance presenta una disminución de MUS\$ 27.899. En el ítem de activos corrientes, la variación es explicada por menor saldo de deudores comerciales dada la menor actividad comercial y distinto mix de carga, en activos no corriente el impacto lo

produce el efecto del tipo de cambio al transformar los pesos de la filial en el ítem propiedades plantas y equipos.

Por su parte, la variación en el total de pasivos por MUS\$ 17.826.- se explica en gran medida por el distinto mix de carga y el efecto del tipo de cambio al traspasar los pesos a dólar en el saldo de cuentas por pagar y la disminución de deuda financiera de la matriz.

#### Rotación de Inventario:

El monto de existencias que se presentan en los Estados Financieros Consolidados corresponde principalmente a materiales y repuestos que son necesarios para su operación, por lo tanto, no están disponibles para la venta.

#### Permanencia de Inventario:

Igual que en el caso anterior, las existencias son necesarias para la operación y no están disponibles para la venta.

#### Activo Fijo

	30-06-2020	31-12-2019
	MUS\$	MUS\$
<b>Propiedades Plantas y Equipos</b>		
Terrenos	21.494	21.494
Edificios	80.102	80.099
Maquinaria	242.404	254.125
Equipos de Transportes	1.149	1.143
Equipos de Oficina	161	171
Equipos Informaticos	1.390	1.436
Mejoras derechos de arrendamiento	13.027	9.797
Construcciones en Proceso	25.974	27.041
Otras Propiedades Plantas y Equipos	11.649	10.747
Depreciacion Acumulada	(163.602)	(165.181)
<b>Total Neto, Propiedades, Plantas y Equipos</b>	<b>233.748</b>	<b>240.872</b>

	30-06-2020	31-12-2019
	MUS\$	MUS\$
<b>Depreciación Acumulada</b>		
Edificios	(40.242)	(39.190)
Maquinaria	(108.490)	(110.512)
Equipos de Transportes	(1.036)	(1.057)
Equipos de Oficina	(145)	(149)
Equipos Informaticos	(1.080)	(1.068)
Mejoras derechos de arrendamiento	(7.512)	(7.644)
Otras Propiedades Plantas y Equipos	(5.097)	(5.561)
<b>Total Depreciación Acumulada</b>	<b>(163.602)</b>	<b>(165.181)</b>

Del cuadro anterior podemos observar una disminución en el ítem de Maquinaria, este efecto corresponde principalmente al efecto del tipo de cambio al traspasar a dólar los pesos de la filial.

<b>RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO</b>	<b>30-06-2020</b>	<b>30-06-2019</b>
<u>Utilidad del Ejercicio *</u> Patrimonio Promedio	11,97%	15,65%
<b>RENTABILIDAD DEL ACTIVO</b>		
<u>Utilidad del Ejercicio *</u> Activo Promedio	5,95%	7,98%
<b>RENDIMIENTO ACTIVOS OPERACIONALES</b>		
<u>Resultado Operacional (últimos 12 meses)</u> Activos Operacionales Promedio	10,49%	12,53%
<b>UTILIDAD POR ACCION (US\$/acc)</b>		
<u>Utilidad del Ejercicio *</u> Número de Acciones	0,016	0,022

En el semestre enero-junio 2020, el indicador de rentabilidad sobre el patrimonio se ve afectado negativamente producto del menor resultado por menor actividad de ambos segmentos.

La utilidad por acción de los últimos 12 meses está directamente relacionada al resultado, puesto que el número de acciones se mantiene constante, este indicador mostró una disminución respecto del primer semestre del 2019.

\* *Utilidad acumulada últimos 12 meses móvil*

## **7. DIVERGENCIAS ENTRE VALORES CONTABLES Y DE MERCADO**

Con respecto a los activos fijos al término del primer semestre del 2020, éstos han sido valorizados de acuerdo con la norma IFRS.

Por otra parte, la empresa posee terrenos aledaños en las cercanías del puerto, los que están valorizados a su valor de mercado. Dadas las políticas de la empresa, dichos terrenos sólo serán enajenados o arrendados a clientes de la empresa, generándose contratos de largo plazo con ellos, por lo que los valores de estos activos dependerán del uso o contrato que se ejecute.

En Puerto Ventanas S.A. consolidado, la depreciación es calculada sobre el valor actualizado de los bienes de acuerdo con los años de vida útil restante de cada bien, con excepción de la filial FEPASA, en la cual las depreciaciones se han calculado sobre los valores revalorizados del activo fijo, a base del método de unidades de kilómetros recorridos para el caso de los carros y horómetro para el caso de cada locomotora.



## 8. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

### Tasa de Interés

Al cierre del primer semestre del 2020, el 4,2% de la deuda financiera de Puerto Ventanas S.A. consolidado está pactado a tasa fija, el restante 95,8% de la deuda está pactado a tasa variable. La tabla siguiente detalla las condiciones de la deuda financiera incluyendo monedas, tasas y montos adeudados a la fecha. Del total del capital adeudado, el 27,2% corresponde a porción de corto plazo y el 72,8% a porción largo plazo.

En el mes de mayo del año 2018 la matriz ha reestructurado sus pasivos financieros, mediante 2 créditos tomados con Scotiabank a un plazo de 7 años con un periodo de gracia de 2 años para el pago de capital, las amortizaciones de capital son en 10 cuotas iguales y pago de interés semestral, la tasa de interés es variable, sin embargo, ha sido fijada mediante un derivado de tipo Swap de Tasa.

La deuda de FEPASA y su filial, Transportes Fepasa Ltda., está compuesta por UF, pesos y dólares.

Es importante destacar que FEPASA tiene ingresos y costos mayoritariamente en pesos, al tener pasivos en pesos, se produce un hedge natural de flujo de caja.

Empresa	Moneda	Monto	Tasa	Derivado	Tasa Fijada
Puerto Ventanas S.A.	USD	MM\$ 34.879	Variable	Libor 180+1,33%	Swap de tasa 4,505%
Puerto Ventanas S.A.	USD	MM\$ 39.368	Variable	Libor 180+1,33%	Swap de tasa 4,505%
Ferrocarril del Pacífico S.A.	CLP	MM\$ 3.753	Variable	TAB 180 + 1,10%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	CLP	MM\$ 2.424	Variable	TAB 180 + 1,10%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	CLP	MM\$ 8.102	Variable	TAB 180 + 1,00%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	CLP	MM\$ 4.026	Variable	3,67%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	CLP	MM\$ 498	Variable	3,47%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$ 3	Fija	3,45%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$ 129	Fija	4,14%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$ 18	Fija	2,49%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$ 53	Fija	3,84%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$ 36	Fija	2,26%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$ 105	Fija	7,42%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$ 81	Fija	2,07%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$ 153	Fija	7,05%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$ 7	Fija	2,89%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	Dólares	MM\$ 1.535	Fija	4,77%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	Dólares	MM\$ 1.150	Fija	4,77%	
Transportes FEPASA Ltda.	UF	MM\$ 9	Fija	6,10%	
Transportes FEPASA Ltda.	UF	MM\$ 254	Fija	5,64%	

## Tipo de Moneda

Al término del primer semestre del 2020, el 37,5% de la deuda financiera de corto plazo está en unidades de fomento y pesos. El 62,5% restante está en dólares y corresponde a la cuota de capital y devengo de intereses a la fecha de cierre del presente informe de los créditos de la matriz y dos créditos por leasing de la filial.

Respecto de la deuda de largo plazo el 81,6% se encuentra en dólares y corresponde a los créditos tomados por la matriz y la porción de largo plazo de los dos créditos por leasing de la filial, el 18,4% restante se encuentra en pesos y UF y corresponden a créditos de la filial.

Los contratos de transferencia de carga de Puerto Ventanas S.A., son tarifados en dólares de Estados Unidos, los cuales se van reajustando semestral o anualmente según el CPI de este país. Por su parte, los ingresos de la Filial FEPASA están tarifados en pesos y se encuentran mayoritariamente indexados al IPC, CPI y el precio del petróleo, de manera de cubrir las alzas o bajas de sus costos, de acuerdo con cada uno de sus contratos.

Composición de los activos y pasivos en distintas monedas al 30 de junio 2020 y 31 de diciembre de 2019:

Tipo de Moneda	30-06-2020 MU\$	31-12-2019 MU\$
<b>Total Activos</b>	<b>302.210</b>	<b>330.109</b>
Dólares (US\$)	149.272	150.731
Pesos no reajustables	148.466	174.334
Pesos reajustables	4.472	5.044
<b>Pasivos</b>	<b>149.213</b>	<b>167.039</b>
Dólares (US\$)	101.959	109.747
Euros (EUR\$)	1	13
Pesos no reajustables	45.079	54.488
Pesos reajustables	2.174	2.791
<b>Patrimonio Controlador</b>		
Dólares (US\$)	110.992	117.499
<b>Patrimonio No Controlador</b>		
Dólares (US\$)	42.005	45.571
<b>Total Pasivo y Patrimonio</b>	<b>302.210</b>	<b>330.109</b>