



Análisis Razonado Consolidado Septiembre 2020

El presente análisis está efectuado sobre el periodo terminado al 30 de septiembre 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\$			
	30-09-2020	30-09-2019	Var.	Var. %
Consolidado				
Ingresos Ordinarios	107.687	135.281	(27.594)	-20,40%
Costo de Ventas	(75.566)	(95.439)	19.873	20,82%
Ganancia Bruta	32.121	39.842	(7.721)	-19,38%
<i>Margen Bruto</i>	30%	29%		
Otros ingresos, por función	84	181	(97)	-53,59%
Costos de distribución	0	0	0	
Gasto de administración	(11.645)	(12.786)	1.141	8,92%
Otros gastos, por función	0	(18)	18	100,00%
Otras ganancias (pérdidas)	(127)	255	(382)	-149,80%
Resultado Operacional	20.433	27.474	(7.041)	-25,63%
<i>Margen Operacional</i>	19%	20%		
Ingresos financieros	373	169	204	120,71%
Costos financieros	(3.376)	(3.824)	448	11,72%
Deterioro de valor de ganancias y reversión de pérdidas	(1)		(1)	
Diferencias de cambio	3	89	(86)	-96,63%
Resultado por unidades de reajuste	1	1	0	0,00%
Resultado antes de impuestos	17.433	23.909	(6.476)	-27,09%
Gasto por Impuesto a las ganancias	(4.240)	(5.727)	1.487	25,96%
Utilidad Neta de la Controladora	12.398	16.281	(3.883)	-23,85%
Utilidad Neta de la no Controladora	795	1.901	(1.106)	-58,18%
Utilidad del Ejercicio	13.193	18.182	(4.989)	-27,44%
<i>Margen Neto</i>	12%	13%		
EBITDA	30.665	37.626	(6.961)	-18,50%
<i>Margen Ebitda</i>	28%	28%		
	sept-20	sept-19		
M-Ton transferidas Puerto	4.286	4.379		
M-Ton-km Fepasa	770.169	894.796		
TC Cierre	788,15	728,21		

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

Al cierre del tercer trimestre del año 2020 los ingresos consolidados de la compañía presentaron una disminución de 20,40% respecto del mismo periodo del año anterior, en el segmento portuario, se produce por una caída en transferencias de carbón, concentrado de cobre y clinker, en tanto, desde el segmento ferroviario- Rodoviario la caída afectó carga de residuos domiciliario, celulosa, trozos, concentrado de cobre y transporte rodoviario de escoria, también se debe considerar 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 20,82% en comparación al mismo periodo del año anterior, esta disminución se explica por el efecto consolidado de menor actividad operacional, 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 tercer trimestre, alcanzó MU\$ 32.121 un 19,38% menor respecto del mismo periodo del año anterior y considerando que los gastos de administración consolidados son un 8,92% menores al periodo enero septiembre 2019 alcanzando los MUS 11.645, se obtiene un Resultado Operacional consolidado de MU\$ 20.433.- un 25,63% menor respecto del mismo periodo del año 2019.

Por su parte el EBITDA consolidado de la compañía alcanzó MUS\$ 30.665 un 18,5% menor que el mismo periodo del año 2019. La variación se explica por:

- El segmento de negocios portuario presentó ingresos por MUS\$ 48.065.- esto es un 15,67%, menor a lo alcanzado al cierre del tercer trimestre del 2019, en orden de magnitud, las transferencias de carbón cayeron 22,43%. La ejecución de planes de mantención en la planta del cliente del rubro generación eléctrica, ha impactado en menores cargas transferidas de carbón, esto implicó menores ingresos en este ítem de 23,17%, el rubro minería, presentó una caída de 16,76% en transferencias de concentrado de cobre, asociado a un cliente que durante el año 2019 realizó una mantención a su planta de fundición de concentrado, lo que le significó tener que exportar dicho concentrado aumentando las toneladas transferidas en dicho año, este proceso impactó en menores ingresos por 26,60%. Por su parte las transferencias de Clinker cayeron en un 19,29% que repercutió en menor ingreso de 17,69%, el efecto Covid-19 también impactó las operaciones de nuestros clientes, los cuales han realizado operaciones con dotaciones limitadas de personal. De las cargas que presentaron aumentos destacamos el tonelaje transferido de: Combustibles que presentó un incremento de 93,81% Granos 22,68% y ácido un 6,87%. Es importante señalar que durante el año 2020 se registraron episodios de marejadas por lo cual la autoridad marítima decretó cierre de puerto totalizando un equivalente a aproximado a 96 días de puerto cerrado, este impacto tiene incidencia en menores transferencias.
- El segmento de negocios ferroviario y rodoviarios, presentó ingresos por MM\$ 47.796.- en las ventas en pesos, lo cual representa una disminución de 10,95%, en

comparación al año 2019. Sin embargo, al convertir a moneda dólar, la diferencia comparado con el año anterior representa una disminución de 23,84%.

- En términos de costo de operación, el segmento portuario presenta una disminución de 20,55%. Esta disminución se explica principalmente por: menor actividad, distinto mix de carga y la variación del tipo de cambio.
En cuanto al aumento del 3,37% en la depreciación se explica por la activación de nuevos equipos.
La disminución de costos, no se encuentra exenta de la contingencia sanitaria debido al Covid-19, que ha repercutido en mayores gastos considerando sanitizaciones periódicas dentro de las instalaciones, turnos con dotación mínima manteniendo al personal mayor de 60 años y enfermos crónicos en sus hogares, además de implementar cuarentenas obligatorias por contacto estrecho, así también mayor gasto en transporte, colaciones, insumos de protección personal, exámenes y comunicaciones. En el periodo enero septiembre se acumula un total de gastos de MUS\$ 679 por este concepto.
- Por su parte los costos ferroviarios y rodoviarios en pesos, muestran una disminución de 9,65%, 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 periodo enero septiembre del 2020 los ingresos financieros consolidados, registran un aumento de 120,71% respecto del mismo periodo del año anterior, estos ingresos son generados básicamente por la colocación de excedentes de caja y el cobro de intereses por mora a clientes del segmento ferroviario.

En cuanto a los costos financieros, disminuyeron en un 11,72% explicado principalmente por la renegociación de las cuotas de arrendamientos financieros de la filial, del efecto del tipo de cambio al traspasarlas a dólar y del menor saldo deuda de la matriz.

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

Ingresos y Costos por Segmento	MUS\$			
	30-09-2020	30-09-2019	Var.	Var. %
Ingresos Negocio Portuario	48.065	56.997	(8.932)	-15,67%
Ingresos Ferroviarios y Rodoviaros	59.622	78.284	(18.662)	-23,84%
Total Ingresos	107.687	135.281	(27.594)	-20,40%
Costos operacionales Portuarios	(17.489)	(22.012)	4.523	20,55%
Costos operacionales Ferroviarios y Rodoviaros	(47.972)	(63.020)	15.048	23,88%
Depreciación y Amortización Portuaria	(5.129)	(4.962)	(167)	-3,37%
Depreciación y Amortización Ferroviaria	(4.976)	(5.445)	469	8,61%
Total Costos	(75.566)	(95.439)	19.873	20,82%

- La carga transferida en Puerto Ventanas S.A. presentó una disminución de 12,49%

Puerto Ventanas	sept-20	sept-19	Variación
	ton	ton	2020/19
Carbón	1.221.818	1.575.061	-22,43%
Concentrado	1.397.392	1.678.851	-16,76%
Clinker	274.751	340.420	-19,29%
Granos	414.471	337.850	22,68%
Acido	240.838	225.354	6,87%
Otros	166.997	161.735	3,25%
Combustibles	115.815	59.758	93,81%
Total	3.832.082	4.379.029	-12,49%

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 privado¹. 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 septiembre de 2020 el 14,6% 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 49,8%

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 62,4% 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 tercer trimestre 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 9,32%, de las cuales Puerto Ventanas presentó una disminución de tonelaje transferido de un 12,49%.

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.

¹ 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\$			
	30-09-2020	30-09-2019	Var.	Var. %
Consolidado				
Ingresos Ordinarios	47.796	53.672	(5.876)	-10,95%
Costo de Ventas	(42.412)	(46.942)	4.530	9,65%
Ganancia Bruta	5.384	6.730	(1.346)	-20,00%
<i>Margen Bruto</i>	11%	13%		
Gasto de administración	(3.704)	(3.368)	(336)	-10,00%
Otros ingresos, por función	67	125	(58)	-46,30%
Otros gastos, por función	0	0	0	n.a.
Otras ganancias (pérdidas)	(65)	182	(247)	n.a.
Resultado Operacional	1.682	3.669	(1.987)	-54,16%
<i>Margen Operacional</i>	4%	7%		
Ingresos financieros	275	71	204	289,10%
Costos financieros	(526)	(661)	135	20,40%
Diferencias de cambio	(116)	(98)	(18)	-18,00%
Resultado antes de impuestos	1.315	2.981	(1.666)	-55,90%
Gasto por Impuesto a las ganancias	39	(270)	309	n.a.
Utilidad del Ejercicio	1.354	2.711	(1.357)	-50,00%
<i>Margen Neto</i>	3%	5%		
Depreciación	(3.988)	(3.746)	(242)	-6,50%
EBITDA	5.735	7.256	(1.521)	-21,00%
<i>Margen Ebitda</i>	12,0%	13,5%		
Miles de Tons-Km (solo transporte Ferroviario)	770.169	825.191	(55.022)	-6,67%
Miles de Tons (solo transporte Ferroviario)	5.137	5.616	(479)	-8,53%

La compañía mostró respecto del mismo periodo del año 2019 una baja en las toneladas transportadas de 8,53% y una baja en las toneladas-kilometro transportadas de 6,67%. La disminución en la carga se explica principalmente 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, se ha disminuido un promedio de 8 trenes diarios a 5 trenes diarios, esto por disminución de carga dada la crisis sanitaria. Celulosa, por menor carga en planta horcones por las medidas sanitarias imperantes en la zona, también debido a 21 días de detención en el transporte de carga desde Mariquina debido al atentado sufrido el 30 de julio en el sector de Pidima. En el negocio forestal trozos, un cliente de este rubro suspendió los transportes completamente, otro cliente de este rubro disminuyó la frecuencia de transporte durante mayo junio y julio. Industrial no presento mayor complicación por el Covid-19 y en minería hubo menor transporte de concentrado debido a que uno de los clientes utilizó el concentrado para fundición, mayor movimiento de contenedores. Con lo anteriormente señalado los ingresos en el transporte ferroviario disminuyeron, los ingresos por Servicios y Otros disminuyeron en mayor proporción debido

principalmente a servicios rodoviarios de escoria para la División El Teniente de Codelco, que comenzaron a inicios del año 2019 y terminaron en febrero del 2020. 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 10,95%

Para el caso del Sector Forestal, especialmente celulosa, la empresa mantiene sus operaciones sin la existencia de los Puentes Toltén y Cautín, más de cuatro años ya del colapso del primero, 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 julio (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 por 21 días, mermando el transporte de celulosa.

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 esta parte del año.

Por su parte, el acarreo de productos de Minería en tren mostró una disminución en el periodo enero a septiembre respecto del año 2019, sin embargo los ingresos por este mismo concepto aumentaron debido a un efecto combinado de aumento en los siguientes transportes: concentrado de cobre de Codelco Andina, mayor transporte de cobre metálico de Codelco Teniente e igual volumen transportado de concentrado de cobre de Angloamerican Sur al año 2019; y un menor transporte de concentrado de cobre de Codelco Teniente explicado principalmente por una menor disposición de producto a causas del Covid-19 y problemas en Planta Concentradora, 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, esta última explicada por el impacto del Covid-19 en la Región Metropolitana; contenedores e industrial impulsaron los ingresos con un aumento este último fortalecido por el servicio de transporte de rocas para Puente Pilmaiquén (EFE). Con todo, los ingresos aumentaron en el 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 período en análisis de este reporte se aprecia un menor costo por MM\$ 4.530 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 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 y mecánicos) debido al aumento de dotaciones durante el primer semestre de 2020, respecto de igual período de 2019, 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 enero de 2021; también pago de mayores bonos y viáticos debido a que FEPASA ha mantenido fuera de operaciones a personal mayor de 65 años y enfermos crónicos, además de cuarentenas obligatorias por contacto estrecho de otro número importante de tripulantes, debiendo reemplazarlos con sobre jornadas, viáticos y horas extraordinarias del personal que se mantiene trabajando, todo lo anterior 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 debido a la emergencia sanitaria, gastos de seguridad y elementos de protección personal para enfrentar la inseguridad latente en la zona roja en la región de la Araucanía; aumento de gasto en mantenimiento de carros y mantenimiento de vías, 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 11,3% (12,5% en igual período de 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 al mes de septiembre, la compañía disminuyera sus utilidades antes de impuesto en un 55,9%; alcanzando MM\$ 1.315 (MM\$ 2.981 en 2019).

Todo lo anterior llevó a que la rentabilidad bruta se situara en torno al 11,3% (12,5% 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 mes de septiembre la compañía disminuyera sus utilidades antes de impuesto en un 55,9%; alcanzando MM\$ 1.315 (MM\$ 2.981 en 2019).

Los Gastos de Administración y Ventas aumentaron en MM\$ 336 (10%) respecto del año anterior, dado un efecto combinado 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 en gastos en asesorías relacionados con las demandas en contra de EFE. También se aprecian algunos ahorros como capacitación y otros gastos de personal; arriendos, consumos básicos, viajes y estadías y otros gastos.

Por último, el Resultado No Operacional mostró una mejora respecto al año 2019, afectado por una mayor pérdida por diferencia de tipo de cambio, MM\$-18, dada la apreciación del dólar estadounidense respecto del peso chileno (MM\$ -116 en 2020 versus MM\$ -98 en 2019) y por disminución de otros ingresos/Otras Ganancias; todos contrarrestados por mayores ingresos financieros por MM\$204 (MM\$ 275 en 2020 versus MM\$ 71 en 2019); debido a los intereses por mora cobrado a clientes, situación que debiera disminuir durante la última parte de presente año debido a la normalización de las cuentas por cobrar y deuda de nuestros clientes. También tuvimos efectos positivos por menor costo financiero por MM\$ 135 (MM\$ -

526 en 2020 y MM\$ -661 en 2019) dada un efecto combinado por una menor tasa de interés en los créditos de largo plazo versus un aumento del stock de deuda de corto plazo.

Como consecuencia de lo anterior; una disminución en la facturación por MM\$ 5.876 (-10,9%), una disminución en los costos directos de la operación (-9,6%), un incremento en los gastos de administración y ventas (-9,8%) y una menor pérdida no operacional, todos comparados con el mismo período del año anterior, la sociedad mostró cifras acumuladas al mes de septiembre de 2020 una utilidad antes de impuestos de MM\$ 1.315 (-55,9%) en comparación con el resultado acumulado de 2019, en donde las ganancias antes de impuesto alcanzaron MM\$ 2.981. El Ebitda también mostró una baja respecto a igual período del año 2019 de un 21%, principalmente dado un menor resultado operacional y no operacional, ambos explicados anteriormente.

5. PRINCIPALES COMPONENTES DEL FLUJO EFECTIVO – (CONSOLIDADO)

La Sociedad generó durante el primer semestre del año 2020 un flujo neto positivo de MUS\$10.959.-

Flujo de Efectivo (MUS\$)	sept-20	sept-19	Variación
De la Operación	31.359	26.151	5.208
De Financiamiento	(10.194)	(17.036)	6.842
De Inversión	(10.206)	(9.432)	(774)
Flujo Neto del Período	10.959	(317)	11.276

Al comparar el periodo enero septiembre 2020 con el mismo periodo del 2019, la actividad de operación generó un flujo positivo de MUS\$31.359, 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 el menor resultado comparado con el mismo periodo del 2019. y c) por el efecto del tipo de cambio al traspasar los costos en pesos a dólar.

Con respecto al flujo de financiación, a septiembre 2020 mostró menor desembolso respecto del cierre a septiembre 2019, el flujo se ve mejorado al considerar la siguiente composición: menor desembolso en flujos al accionista por menor utilidad del periodo, menor desembolso por pago de intereses a menor tasa dada la renegociación con entidades financieras efectuada por la filial y por adquisición de nueva deuda de la filial FEPASA para financiar proyectos de inversión.

Cabe destacar que durante el periodo analizado la matriz efectuó un desembolso de MMUS\$ 8,2 y FEPASA MMUS\$ 3 para pago de cuotas de obligaciones financieras.

En cuanto a los flujos de inversión, durante el año 2020 el desembolso utilizado presentó un aumento. El 73% de los flujos desembolsados corresponden a la filial Fepasa, principalmente destinados al proyecto MAPA y un 27% corresponden a la matriz y están asociados a inversiones de mantenimiento.

6. RAZONES

LIQUIDEZ CORRIENTE	30-09-2020	31-12-2019
<u>Activo Corriente</u>	1,12	1,11
<u>Pasivo Corriente</u>	veces	veces
RAZON ACIDA	30-09-2020	31-12-2019
<u>Activo Corriente - Existencias</u>	1,05	1,05
<u>Pasivo Corriente</u>	veces	veces

La razón de liquidez corriente presenta una leve mejoría, impactada principalmente por la filial debido a la estructura de la nueva deuda adquirida, un tercio es a corto plazo y dos tercios a largo plazo, esto combinado con menor saldo de cuentas por pagar comerciales impulsa la mejoría del indicador.

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.

DE ACTIVIDAD OPERATIVA	30-09-2020	31-12-2019
Rotacion Cartera de Crédito		
$\frac{\text{Ingresos por Venta}}{\text{Promedio Ventas a credito por Cobrar}}$	6,30	6,68
	veces	veces
Periodo Medio de Cobro		
$\frac{365}{\text{Rotacion Cartera de Crédito}}$	42,86	40,44
	días	días
Periodo Medio de Pago		
$\frac{365}{\text{Rotacion Cartera de Proveedores}}$	37,49	34,84
	días	días

El indicador de rotación de cartera de crédito muestra un leve deterioro, la compañía continúa con las políticas internas de cobro y de pago a 30 días.

RAZON DE ENDEUDAMIENTO	30-09-2020		31-12-2019	
<u>Pasivo Exigible</u>	1,01	veces	1,02	veces
Patrimonio				

PROPORCION DE DEUDA	30-09-2020		31-12-2019	
<u>Deuda Corto Plazo*</u>	0,24	veces	0,20	veces
Deuda Total				
<u>Deuda Largo Plazo*</u>	0,76	veces	0,80	veces
Deuda Total				

COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS	30-09-2020		30-09-2019	
<u>Resultado antes de Impuestos e Intereses</u>	6,16	veces	7,25	veces
Gastos Financieros				

Respecto de la Razón de Endeudamiento, presenta una leve mejoría, esto se debe principalmente a menor saldo en cuentas por pagar comerciales en el segmento ferroviario situación puntual con un proveedor que emitió factura en diciembre 2019 y fue cancelada en enero 2020.

En cuanto a la porción de deuda el indicador muestra que la obligación a corto plazo es mayor, esto debido a la renegociación de crédito de la filial en la que pactó mayor stock de deuda a mejores condiciones.

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

Balance	MUS\$			
Consolidado	30-09-2020	31-12-2019	Var.	Var.%
Activos corrientes	64.563	68.359	-3.796	-5,6%
Activos no corrientes	255.451	261.750	-6.299	-2,4%
Total Activos	320.014	330.109	-10.095	-3,1%
Pasivos corrientes	57.547	61.463	-3.916	-6,4%
Pasivos no corrientes	103.342	105.576	-2.234	-2,1%
Total Pasivos	160.889	167.039	-6.150	-3,7%
Patrimonio	159.125	163.070	-3.945	-2,4%
Total Patrimonio y Pasivos	320.014	330.109		

El total de activos en balance presenta una disminución de MUS\$ 10.095. En el ítem de activos corrientes, la variación contempla 2 efectos principales: 1) un aumento en el efectivo y equivalentes al efectivo por aumento deuda del segmento ferroviario para financiamiento de proyectos de inversión. y 2) una disminución mayor en deudores comerciales, esta disminución se explica principalmente por la recuperación de estados de pago relacionados a un cliente del sector minería. En menor proporción el saldo de deudores comerciales disminuyó por menor actividad comercial y distinto mix de carga, en activos no corriente el efecto del tipo de cambio presenta un fuerte impacto al transformar los pesos de la filial en el ítem propiedades plantas y equipos.

Por su parte, al analizar la variación en el total de pasivos por MUS\$ 6.150.- se observa que si bien a nivel consolidado se pagó capital por obligaciones financieras, el segmento ferroviario incorporó mayor deuda para financiar proyectos de inversión, por su parte las cuentas por pagar experimentaron una pronunciada caída por el pago de un servicio de transporte de escoria, el cual se dejó de realizar en el mes de febrero de 2020 realizado por el segmento rodoviario, esto sumado a la menor actividad comercial, 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 explican la disminución del total de pasivos, en el patrimonio la caída es básicamente el efecto del tipo de cambio al transformar los pesos a dólar en el patrimonio de la filial.

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

	30-09-2020	31-12-2019
	MUS\$	MUS\$
Propiedades Plantas y Equipos		
Terrenos	21.494	21.494
Edificios	80.102	80.099
Maquinaria	250.236	254.125
Equipos de Transportes	1.175	1.143
Equipos de Oficina	166	171
Equipos Informaticos	1.443	1.436
Mejoras derechos de arrendamiento	13.673	9.797
Construcciones en Proceso	25.769	27.041
Otras Propiedades Plantas y Equipos	12.085	10.747
Depreciacion Acumulada	(170.085)	(165.181)
Total Neto, Propiedades, Plantas y Equipos	236.058	240.872
	30-09-2020	31-12-2019
	MUS\$	MUS\$
Depreciación Acumulada		
Edificios	(40.768)	(39.190)
Maquinaria	(113.516)	(110.512)
Equipos de Transportes	(1.066)	(1.057)
Equipos de Oficina	(150)	(149)
Equipos Informaticos	(1.131)	(1.068)
Mejoras derechos de arrendamiento	(8.123)	(7.644)
Otras Propiedades Plantas y Equipos	(5.331)	(5.561)
Total Depreciación Acumulada	(170.085)	(165.181)

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. El aumento en mejoras de derechos de arrendamientos corresponde a mantenciones mayores en patios de operación y vías asignadas solo para el uso de la filial Fepasa.

RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	30-09-2020	30-09-2019
<u>Utilidad del Ejercicio *</u>		
Patrimonio Promedio	11,44%	15,60%
RENTABILIDAD DEL ACTIVO	30-09-2020	30-09-2019
<u>Utilidad del Ejercicio *</u>		
Activo Promedio	5,71%	7,92%
RENDIMIENTO ACTIVOS OPERACIONALES	30-09-2020	30-09-2019
<u>Resultado Operacional (últimos 12 meses)</u>		
Activos Operacionales Promedio	9,31%	12,32%
UTILIDAD POR ACCION (US\$/acc)	30-09-2020	30-09-2019
<u>Utilidad del Ejercicio *</u>		
Número de Acciones	0,015	0,022

Al cierre del tercer trimestre del 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 mismo periodo 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 tercer trimestre 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 periodo enero septiembre del 2020, el 17,3% de la deuda financiera de Puerto Ventanas S.A. consolidado está pactado a tasa fija, el restante 82,7% 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 24,9% corresponde a porción de corto plazo y el 75,1% 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	MU\$ 39.134	Variable	Libor 180+1,33%	Swap de tasa 4,505%
Puerto Ventanas S.A.	USD	MU\$ 35.740	Variable	Libor 180+1,33%	Swap de tasa 4,505%
Ferrocarril del Pacífico S.A.	CLP	MM\$ 3.765	Variable	TAB 180 + 1,10%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	CLP	MM\$ 2.435	Variable	TAB 180 + 1,10%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	CLP	MM\$ 8.131	Variable	TAB 180 + 1,00%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	CLP	MM\$ 4.064	Fija	3,67%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	CLP	MM\$ 8.006	Fija	2,88%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$ 35	Fija	5,68%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$ 99	Fija	4,14%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$ 12	Fija	2,49%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$ 37	Fija	3,84%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$ 23	Fija	2,26%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$ 96	Fija	7,42%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$ 73	Fija	2,07%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$ 140	Fija	7,05%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	UF	MM\$ 6	Fija	2,89%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	Dólares	MM\$ 1.416	Fija	4,77%	
Ferrocarril del Pacífico S.A.	Dólares	MM\$ 1.067	Fija	4,77%	
Transportes FEPASA Ltda.	UF	MM\$ 8	Fija	6,10%	
Transportes FEPASA Ltda.	UF	206	Fija	5,64%	

Tipo de Moneda

Al término del periodo enero septiembre del 2020, el 36,2% de la deuda financiera de corto plazo está en unidades de fomento y pesos. El 63,8% 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 71,2% 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 88,8% 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 septiembre 2020 y 31 de diciembre de 2019:

Tipo de Moneda	30-09-2020 MU\$	31-12-2019 MU\$
Total Activos	320.014	330.109
Dólares (US\$)	150.684	150.731
Pesos no reajustables	165.035	174.334
Pesos reajustables	4.295	5.044
Pasivos	160.889	167.039
Dólares (US\$)	102.647	109.747
Euros (EUR\$)	1	13
Pesos no reajustables	55.815	54.488
Pesos reajustables	2.426	2.791
Patrimonio Controlador		
Dólares (US\$)	115.253	117.499
Patrimonio No Controlador		
Dólares (US\$)	43.872	45.571
Total Pasivo y Patrimonio	320.014	330.109