

Análisis Razonado Consolidado (IFRS) Ferrocarril del Pacífico S.A. y filial

Con el propósito de realizar un análisis comparativo de los Estados Financieros Consolidados al 30 de septiembre de 2025 y 2024, a continuación se presenta un resumen de éstos y los comentarios explicativos que permiten obtener una visión del curso de los negocios de la Sociedad. El Estado de Resultados, Balance y Flujo de Efectivo que se muestran, son preparados bajo normas IFRS y de acuerdo con la normativa establecida por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

RESULTADOS	30.09.2025 MM\$	30.09.2024 MM\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	61.645	62.172	-0,85%
Costo de ventas	(52.373)	(54.785)	-4,40%
Ganancia bruta	9.272	7.386	25,53%
Gasto de administración	(6.829)	(6.061)	12,68%
Otros ingresos, por función	1.156	3.332	-65,31%
Otros gastos, por función	(0)	0	n.a.
Otras ganancias (pérdidas)	136	277	-50,82%
Ingresos financieros	6	20	-68,32%
Costos financieros	(1.312)	(1.858)	-29,38%
Deterioro de valor (NIIF9)	0	0	n.a.
Diferencias de cambio	207	272	-23,85%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	2.635	3.368	-21,74%
Gasto por impuestos a las ganancias	138	70	-95,43%
Ganancia (pérdida)	2.773	3.438	-19,34%
Depreciación	(5.816)	(5.334)	9,05%
EBITDA	9.415	9.991	-5,77%
Margen EBITDA	15,27%	16,07%	
Miles de Tons-Km (*)	878.347	849.282	3,4%
Miles de Tons (*)	4.429	4.069	8,9%

(*) solo considera transporte ferroviario.

1.1 Toneladas Transportadas e Ingresos de Actividades Ordinarias.

La compañía ha mostrado a septiembre de 2025, respecto del mismo período de 2024, un aumento en las toneladas transportadas equivalentes a **8,9%** y un aumento del **3,4%** medido en las toneladas-kilómetro transportadas. En la siguiente tabla podemos ver las variaciones para cada segmento:

valores en miles	Toneladas			Toneladas-kilómetro		
	2024	2025	Δ %	2024	2025	Δ %
Celulosa	2.042.529	2.452.231	20,1%	367.835.475	407.866.314	10,9%
Forestal	587.211	538.513	-8,3%	223.922.014	207.505.072	-7,3%
Minería	1.088.769	1.176.467	8,1%	207.626.646	218.993.848	5,5%
Contenedores	325.897	253.250	-22,3%	47.255.320	42.824.786	-9,4%
Graneles	23.369	9.035	-61,3%	2.563.189	1.156.648	-54,9%
Industrial	1.252	0	N/A	79.092	0	N/A
Total	4.069.027	4.429.496	8,9%	849.281.737	878.346.668	3,4%

Los negocios Forestal y Celulosa, que en conjunto representan más del 67% de la carga movilizada por FEPASA, crecieron en un 13,7% medido en toneladas debido a un efecto combinado de mayor transporte de celulosa durante el año 2025 equivalente a 409.702 toneladas (+20,1% medido en toneladas, +10,9% medido en toneladas-kilómetro) y, por otro lado, a un menor transporte de trozos forestales por 48.699 toneladas (-8,3% medido en toneladas y -7,3% medido en toneladas-kilómetro) en 2025 comparado con 2024, esto último debido a un menor transporte para Forestal Mininco (-50.739 toneladas) y un mayor transporte para Forestal Arauco (+2.040 toneladas).

En el caso de la Minería se realizó un mayor despacho de 87.698 toneladas (8,1%) explicadas, principalmente, por un efecto combinado entre menor transporte de concentrado de cobre para Codelco Andina (-18.923) y de mayor transporte de cobre metálico y concentrado de cobre para Codelco El Teniente (23.462) desde la Estación de Transferencia El Olivar hacia Puerto Ventanas, además de mayor transporte de concentrado de cobre y cobre metálico para Angloamerican Sur (83.158 toneladas) desde la Estación de Transferencia Las Blancas y Fundición Chagres, respectivamente.

Los negocios de Contenedores y Graneles muestran una baja del 25,2%, alcanzando las 262.285 toneladas a septiembre de 2025 comparadas con las 325.897 toneladas en igual período de 2024; la baja se explica por un menor transporte de graneles por -14.333 toneladas y a un menor transporte de contenedores por -72.648 toneladas.

Todo lo anterior significó que los ingresos en el transporte ferroviario crecieron desde los MM\$ 45.425 en 2024 hasta los MM\$ 47.301 (+4,13%) al cierre del mes de septiembre de 2025.

Notemos qué pasó rubro por rubro.

Para el transporte de **Celulosa**, durante lo que va corrido del 2025, en comparación con igual período de 2024, se produjo un mayor movimiento de carga equivalente a 409.702 toneladas (+20,1%), y a su vez un alza en toneladas-kilómetro de 10,9%; explicado por mayores despachos desde Horcones a los puertos de la VIII Región, desde Nueva Aldea hacia los puertos de la VIII Región y desde San Javier, principalmente hacia Santiago y Lirquen, por otro lado se han tenido menores despachos desde Mariquina, principalmente debido a incendios forestales que afectaron la zona entre Mininco y Victoria en el mes de febrero y los incendios forestales en el sector de Quilacoya y Púa en el mes de marzo y la detención de la planta en el mes de julio pasado. Respecto a los movimientos del rubro **Forestal**, estos experimentaron en lo que va corrido de 2025 una disminución de 48.699 toneladas (-8,3%) producto de un menor transporte para Forestal Mininco (-50.739 toneladas) desde el origen Rapaco debido principalmente a los incendios forestales ocurridos en la zona entre Mininco y Victoria en el mes de febrero y los incendios forestales en el sector de Quilacoya y Púa en el mes de marzo, y por un mayor transporte para Forestal Arauco (2.040 toneladas) desde el origen Ciruelos. Todo lo anterior, incluyendo el ajuste de las tarifas de acuerdo con los polinomios de reajuste contractual, significó una mejora en lo que va corrido del año respecto a igual periodo del 2024 equivalente a **MM\$ 632 (+2,1%)**, llegando los ingresos del período 2025 a **MM\$ 30.061 (MM\$ 29.429 en 2024)**.

Por su parte, en **Minería** el volumen transportado aumentó un **8,1%**, medido en toneladas (5,5% medido en toneladas-kilómetro) equivalente a 87.698 toneladas explicadas por un efecto combinado de menor transporte de concentrado de cobre para Codelco Andina (-18.923) debido a incendios en la Sub División 8 en el mes de enero pasado, además de la suspensión del transporte durante el mes de marzo producto de la instalación del nuevo Puente Riecillos y problemas operacionales con la descarga en Puerto Ventanas, y por otro lado, se tuvo un mayor transporte de concentrado de cobre y cobre metálico para Codelco El Teniente (23.462 toneladas, ambos combinado) desde la Estación de Transferencia El Olivar hacia Puerto Ventanas dada la parada de la fundición, generando más excedentes de concentrado, situación que fue decayendo los meses de agosto y septiembre pasados dado el accidente con resultado de muerte sufrido al interior de la Mina El Teniente por uno de los subcontratistas de la subdivisión. Adicionalmente, se produjo un mayor transporte de concentrado de cobre y cobre metálico para Anglo American Sur (83.158 toneladas) desde la Estación de Transferencia Las Blancas y Fundición Chagres,

respectivamente. Todo lo anterior sumado hizo que los ingresos pasaran de **MM\$ 14.992** en los nueve meses de 2024, a **MM\$ 17.591 (+17,3%)** para igual periodo del 2025.

En el caso de otros tipos de cargas como **Graneles, Industrial y Contenedores** se tuvo un desempeño negativo medido en movimiento de toneladas: el movimiento de contenedores mostró una disminución del 22,3% (-9,4% medido en toneladas-kilómetros), explicado por menores frecuencias de transporte de contenedores de importación desde San Antonio a Santiago, además de la suspensión indefinida del transporte de carga refrigerada desde Quinta hacia los puertos de la quinta región y por otro lado, por un mayor transporte de contenedores vacíos desde Santiago hacia la VIII Región en comparación con el con los nueve meses de 2024, esto último debido que el año pasado este servicio entro en operación a fines del mes de abril después de la reposición de puentes dañados por los efectos climatológicos del año 2023. Por otro lado, el segmento de graneles mostró una caída en los transportes llegando a las 9.035 toneladas (-61,3%) comparadas con las 23.369 toneladas de los nueve meses de año 2024, esto debido, principalmente, a la falta de transporte para Molino San Cristóbal durante lo que va de 2025. Sumado a lo anterior, el arriendo de locomotoras para diversos clientes también ayudaron a impulsar los ingresos acumulados durante estos nueve meses de 2025, alcanzando **MM\$ 3.916 (+14,3%)** comparados con los **MM\$ 3.426** en igual periodo de 2024.

Por su parte, los Servicios disminuyeron **MM\$ 4.248 (-29,7%)** explicados por un efecto combinado de mayor ingreso por los servicios de terceros que llegaron a **MM\$ 4.268** en estos nueve meses de 2025 (**MM\$ 2.423** en igual periodo del 2024), y por otro lado a una caída de los ingresos por servicios logísticos y camiones, desde los **MM\$ 14.323** en los nueve meses de 2024 a **MM\$ 10.075** en igual periodo del año 2025 (**MM\$ -4.248; -29,7%**) debido, principalmente, al cierre de la planta Huachipato lo que conllevo al término anticipado del contrato con CAP en octubre de 2024, además de la finalización de los servicios de transporte rodoviario para AAS Planta Tórtolas, servicios que actualmente está contratado directamente por nuestro cliente.

En suma, todos los efectos anteriormente mencionados hicieron que las ventas acumuladas durante los nueve meses del año 2025 alcanzaran los **MM\$ 61.645** comparado con los **MM\$ 62.172 (-0,85%)** de igual periodo del año 2024, según se observa en el siguiente cuadro:

INGRESOS	30.09.2025 MM\$	30.09.2024 MM\$	Variación MM\$
Ingresos Netos Ferroviarios	47.301	45.425	1.875
Forestal	29.906	29.223	683
Minería	13.481	12.823	658
Otros sectores	3.914	3.379	535
Servicios y Otros	14.344	16.746	(2.402)
Ingresos de actividades ordinarias	61.645	62.172	(527)

1.2 Costos Directos, Gastos de Administración y Resultado No Operacional

1.2.1 Costos de Ventas.

Un análisis detallado de los Costos de Ventas nos obliga a separar aquellos de carácter variable de los de carácter fijo. Durante los primeros 9 meses de 2025 se aprecia un menor costo de venta por **MM\$ 2.413 (-4,4%)** respecto del mismo período del año 2024, lo anterior por un efecto combinado entre el aumento de algunos ítems como: mayores costos de personal por **MM\$ 984 (+9,2%)** debido al ajuste de sueldos por IPC (2,1%), a pagos de indemnización por años de servicio y a la cobertura de puestos vacantes que se mantenían desde el año 2024; mayores costos de depreciación por **MM\$ 479 (+9,2)** directamente relacionado con el mayor transporte de toneladas kilómetro (mayor funcionamiento de locomotoras y mayor distancia recorrida por los carros) y al aumento de valor de ciertos activos dada el alta de inversiones realizada durante el presente

año; mayores gastos indirectos de operación -asesorías, transporte de personal, otros costos de personal, entre otros- por **MM\$ 200 (+14,5%)**; y por otro lado, menores costos de combustible por **MM\$ 431 (-7,2%)** debido a un efecto combinado de mayor consumo de litros debido al mayor transporte de toneladas kilómetro y a un menor precio del petróleo; además se tuvo una disminución de algunas partidas como los servicios logísticos y servicios de terceros por **MM\$ 2.678 (-21,9%)** influenciado por el término del contrato de outsourcing ferroviario con CAP (octubre 2024), así como el cierre de las operaciones del terminal de contenedores en Alameda en enero de y al traspaso del contrato de servicio rodoviario para AAS Las Tórtolas directamente al cliente.

Todo lo anterior, llevó a que la rentabilidad bruta acumulada a septiembre 2025 se situara en un **15,4%**, superior al **11,9%** obtenido en igual período de 2024.

1.2.2 Gastos de Administración.

Los Gastos de Administración y Ventas aumentaron en **MM\$ 768 (+12,7%)** respecto del año anterior debido a mayores costos de seguros por **MM\$ 170 (+10,2%)** debido al aumento en las primas de las pólizas de Property y pago por paralizaciones, ambas siniestradas durante el año 2023 y 2024 a raíz de los diversos eventos explicados en informes anteriores; mayores costos de capacitación, exámenes ocupacionales y pre ocupacionales, procesos de contratación, entre otros, los que combinados suman **MM\$ 177 (+44,2%)**; mayores costos de personal por **MM\$ 101 (+4,9%)** por efecto de ajuste de remuneraciones según variación del IPC además de la cobertura de algunos puestos que se mantenían vacantes; mayores costos de honorarios y asesorías por **MM\$ 76 (+6,8%)** en la etapa de cierre del nuevo contrato de acceso firmado con EFE; aumento de los costos de comunicación y servicios básicos por **MM\$ 82 (+63,3%)**, aumento de los costos de arriendo de terrenos EFE, además de arriendo de equipos en general por **MM\$ 76 (+281,2%)**, aumento de gastos generales (fletes, limpieza e insumos de oficina, eventos, entre otros) por **MM\$ 40,3 (+30,2%)**, aumento en los costos de mantenimiento de instalaciones por **MM\$ 17,1 (+20,3%)** debido a mayores mantenimiento en bases y oficinas y finalmente mayores costos de depreciación por **MM\$ 16,3 (+13,5%)** debido a la alta de nuevos activos, entre otros menores gastos.

1.2.3 Resultado No Operacional

Por último, al cierre del mes de septiembre del presente año el Resultado No Operacional mostró variaciones negativas respecto de igual período de 2024, para este año se alcanzaron **MM\$193**, comparados con los **MM\$ 2.042** del año pasado, lo que arroja una caída, entre ambos períodos, de **MM\$ -1.849**. Las principales variaciones se explican por una disminución respecto del año 2024 en Otros Ingresos, los que el año pasado llegaron a **MM\$ 3.332** mientras que en 2025 alcanzaron solamente los **MM\$ 1.156**, esto explicado por ingresos pagados por el seguro que se obtuvieron en 2024. Por otro lado, se registró un menor costo financiero en 2025 alcanzando los **MM\$ -1.312** comparado con los **MM\$ -1.858** de 2024, lo anterior debido al menor stock de deuda y mejora en las tasas de renovación de créditos, además, tuvimos un menor impacto positivo de tipo de cambio, otras ganancias e ingresos financieros, todos combinados por **MM\$ 219** si comparamos los **MM\$ 349** de 2025 con los **MM\$569** del año 2024.

1.3 Resultados y EBITDA

Como consecuencia de lo anterior, durante los nueve meses corridos de 2025 se observa una disminución en la facturación por **MM\$ 527 (-0,85%)**, una disminución en los costos directos de venta por **MM\$ 2.412 (-4,4%)**, un aumento en los gastos de administración y ventas por **MM\$ 769 (+12,7%)** y una caída en el Resultado No Operacional por **MM\$ 1.849**; todos comparados con los nueve meses del 2024, de esta manera, la compañía finalizó con menores utilidades equivalentes a **MM\$ 732**, comparado a lo obtenido en el mismo período de 2024, donde se alcanzaron los **MM\$ 3.368 (MM\$ 2.773 en 2025, -19,34%)**. El EBITDA, de igual manera, mostró una caída del 5,8% respecto al mismo período de 2024, llegando durante el 2025 a los **MM\$ 9.415** comparado con los **MM\$ 9.991** de 2024.

1.4 Gestión Operacional: Crecimiento con Productividad, Seguridad y Sustentabilidad

La administración ha seguido con el plan de eficiencia operacional y comercial, según los lineamientos entregados por el Directorio, con miras a obtener mayor productividad de los trenes: se han revisado itinerarios, consumos de combustibles, tarifas, contratos, etc., de modo que todos los clientes y trenes obtengan resultados positivos. En apoyo a estos desafíos, la compañía se encuentra en pleno proceso de desarrollo e implementación de diversas herramientas tecnológicas que faciliten la operación diaria de nuestros trenes, así como la gestión de los recursos de la compañía, las iniciativas en desarrollo son las siguientes:

- Plataforma de Track & Trace: para el seguimiento y localización de nuestros trenes, así como la obtención de información en línea de los principales parámetros de comportamiento de nuestras locomotoras. Actualmente se encuentra en desarrollo las plataformas de seguimiento de trenes y de control de combustible. A la fecha se cuenta con 33 locomotoras equipadas, las cuales se encuentran capturando y transmitiendo datos a ambas plataformas.
- Plataforma de Alistación: para el registro de las jornadas de los tripulantes a través de una herramienta georreferenciada que evite el llenado y traslado de papeles, método por el cual se llevaba a cabo este registro. Actualmente la plataforma se encuentra en funcionamiento en las Bases de Los Andes, Ventanas, Llay Llay, Los Lirios, Barrancas y Alameda, Talcahuano, Coronel, Nueva Aldea, Rucapequén y dentro de los próximos meses se iniciará la implementación en las Bases de Horcones, Temuco y Coihue.
- Plataforma de Planificación de Tripulantes: para el uso óptimo de nuestras tripulaciones en los distintos servicios de transporte. Se avanzó en el desarrollo de un modelo de optimización en conjunto con el Centro de Modelamiento Matemático (CMM) de la Universidad de Chile, a través de un piloto para la Base Temuco. Actualmente se está trabajando en la adecuación del modelo matemático piloto a las demás bases de FEPASA, además de la implementación del modelo a través de una plataforma, cuyo desarrollo está en manos de la firma AdOne.

Durante el presente período la compañía ha continuado el monitoreo de las pautas de conducción de los trenes, tendiente a lograr mejoras en el cumplimiento de los itinerarios, tiempos de tránsito y/o aprovechamiento de trenes, estos procedimientos permiten a la compañía cumplir con la promesa de servicio establecida con sus clientes, además de generar ahorro de combustible y menores emisiones.

Finalmente, queremos destacar que con fecha 17 de marzo de 2025, Ferrocarril del Pacífico S.A. ha suscrito con la Empresa de los Ferrocarriles del Estado un nuevo contrato de provisión de servicios de transporte de carga sobre la red EFE, conforme al cual se dispuso que entre el 1 de enero de 2025 y hasta el 31 de diciembre de 2027 regirá el período transitorio, cuyos términos son, en esencia, los mismos al antiguo contrato de acceso y, a partir del 1° de enero del año 2028 y por el plazo de 20 años, las Condiciones Generales del nuevo Contrato. Adicional a lo anterior, ambas partes han firmado el documento “Transacción, Finiquito y Renuncia de Acciones”, previamente convenidos por las partes, en virtud del cual se pone término a los litigios que existían a esa fecha.

2. ANÁLISIS DEL BALANCE

A continuación, se presenta el Balance de la compañía agrupado según las principales cuentas de activos, pasivos y patrimonio. También se muestran los principales indicadores financieros incluyendo una explicación de los cambios respecto del periodo anterior.

Balance en mm\$	30.09.2025	31.12.2024	Variación dic.24-sept.25
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	80	471	-392
Deudores por venta	14.193	14.636	-443
Otras Cuentas por Cobrar	4.034	7.061	-3.027
Propiedades, Planta y Equipo	99.753	96.847	2.906
Activos por impuestos diferidos	12.283	12.146	138
Otros Activos	2.864	3.857	-993
Total Activos	133.208	135.018	-1.811
CxP (Proveedores)	14.510	22.363	-7.853
Deuda Financiera CP	10.192	15.358	-5.166
Deuda Financiera LP	18.338	7.245	11.092
Total Deuda Financiera	28.530	22.603	5.927
Otros Pasivos	4.982	5.817	-834
Total Pasivos	48.022	50.783	-2.761
Patrimonio	85.185	84.235	950
Total Pasivos más Patrimonio	133.208	135.018	-1.811

3. RAZONES FINANCIERAS

3.1. DE LIQUIDEZ

3.1.1.- LIQUIDEZ CORRIENTE	30-09-2025	31-12-2024
<u>Activo Circulante</u>		
Pasivo Circulante	0,69 Veces	0,57 Veces
3.1.2.- RAZÓN ÁCIDA	30-09-2025	31-12-2024
<u>Activo Circulante - Existencias</u>		
Pasivo Circulante	0,64 Veces	0,53 Veces

La liquidez corriente y liquidez ácida han mejorado respecto de diciembre 2024, debido a las negociaciones con bancos realizadas durante los meses de julio, agosto y septiembre pasado con el objeto de renegociar las deudas de corto plazo pasándolas a largo plazo.

3.2. DE ACTIVIDAD OPERATIVA

3.2.1.- ROTACIÓN DE CARTERA DE CRÉDITO	30-09-2025	31-12-2024
<u>Ingresos por venta</u>		
Promedio Cuentas por cobrar	7,03 Veces	6,60 Veces
3.2.2.- PERIODO MEDIO DE COBRO	30-09-2025	31-12-2024
<u>365</u>		
Rotación Cartera de Crédito	51,89 días	55,33 días
3.2.3.- PERIODO MEDIO DE PAGO	30-09-2025	31-12-2024
<u>365</u>		
Rotación de proveedores	86,32 días	89,97 días

El indicador de Período Promedio de Cobro muestra una mejora respecto de diciembre 2024, principalmente debido a las gestiones de recupero de cuentas por cobrar en el negocio de “Contenedores” y “Minería”, que normalmente muestra un pago mayor a los 30 días promedio.

Respecto al promedio de pago de proveedores, este se ha mostrado estable, considerando la utilización de “*confirming*” por parte de algunos de nuestros proveedores, accediendo ellos a tasas más beneficiosas que las que encontrarían en operaciones de *factoring* normales y, por otro lado, ampliando los plazos de pago para Fepasa, además de la toma de financiamiento en dólares para el pago de importaciones en plazos de hasta 90 días.

3.3. DE ENDEUDAMIENTO

3.3.1.- RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO	30-09-2025	31-12-2024
<u>Pasivo Exigible</u>		
Patrimonio	0,56 Veces	0,60 Veces
3.3.2.- PROPORCIÓN DE DEUDA	30-09-2025	31-12-2024
<u>Deuda Corto Plazo</u>		
Deuda Total	0,61 Veces	0,84 Veces
<u>Deuda Largo Plazo</u>		
Deuda Total	0,39 Veces	0,16 Veces
3.3.3.- COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS	30-09-2025	30-09-2024
<u>EBITDA</u>		
Gastos Financieros	7,17 Veces	5,38 Veces

Los indicadores de endeudamiento muestran una mejora respecto a de 2024 tanto en la porción deuda corto/largo plazo, a raíz de la reestructuración de deuda realizada durante los meses de julio, agosto y septiembre pasados, así como la razón de endeudamiento y cobertura de gastos financieros.

3.4. DE RENTABILIDAD

3.4.1.- RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	30-09-2025	30-09-2024
<u>Utilidad del Ejercicio</u>		
Patrimonio	3,26%	4,13%
3.4.2.- RENTABILIDAD DEL ACTIVO	30-09-2025	30-09-2024
<u>Utilidad del Ejercicio</u>		
Activo	2,08%	2,50%
3.4.3.- RENDIMIENTO DE ACTIVOS OPERACIONALES	30-09-2025	30-09-2024
<u>Resultado Operacional</u>		
Activos Operacionales	2,45%	1,37%

Los indicadores de rentabilidad se observan levemente más bajos a los obtenidos en igual período de 2024, esto a consecuencia, principalmente, del menor resultado después de impuesto obtenido este año, principalmente, producto de menores ingresos por parte de los seguros en comparación con 2024 y al aumento de los gastos de administración. Lo anterior se traduce en menores resultados a nivel de utilidad después de impuestos de un -19,34% comparadas con los 9 primeros meses del 2024. Aun así, el resultado operacional de este período muestra para 2025 mejores cifras del orden del 25,53% respecto de 2024.

4. DIVERGENCIAS ENTRE VALORES CONTABLES Y DE MERCADO

En lo que se refiere a los principales activos de la sociedad se puede mencionar que se han utilizado estimaciones realizadas por la Administración de la Sociedad, para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellos. Estas estimaciones se refieren básicamente a:

- La valoración de activos para determinar la existencia de pérdidas por deterioro de estos.
- La vida útil de las propiedades, plantas, equipos e intangibles.
- Las hipótesis utilizadas para el cálculo del valor razonable de los instrumentos financieros.
- Las hipótesis empleadas para calcular las estimaciones de incobrabilidad de deudores por ventas y cuentas por cobrar a clientes.
- Las hipótesis empleadas para calcular las estimaciones de obsolescencia de inventarios.

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible en la fecha de emisión de los presentes estados financieros, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos períodos, lo que se haría de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación en los correspondientes estados financieros futuros.

5. ANÁLISIS DE MERCADO

La operación de Ferrocarril del Pacífico S.A. está conformada básicamente por el negocio de transporte de carga 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 hasta Puerto Montt.

Los ferrocarriles de carga, 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 tal sentido, es de vital trascendencia la integración y sinergia de la compañía con los puertos, debido a los grandes volúmenes de carga asociados y al crecimiento esperado del comercio exterior chileno.

FEPASA compite con las grandes empresas de transporte de carga y posee las ventajas propias de ser el mayor operador bimodal (ferroviario y rodoviario), siendo sus principales ventajas la capacidad para transportar grandes volúmenes de carga, reduciendo la congestión vehicular y la accidentabilidad, además de ser más eficiente en términos de consumo de energía y contaminar menos el medioambiente.

Los grandes desafíos de crecimiento de la compañía están en la industria forestal y de logística de contenedores donde aún tenemos una baja participación de mercado, para lo cual la administración se encuentra concentrada en el análisis y definiciones para la implementación de un proyecto de desarrollo de 6 años plazo.

6. PRINCIPALES COMPONENTES DEL FLUJO EFECTIVO

La Sociedad generó durante el período, un flujo neto negativo de **MM\$ 391**.

Flujo de Efectivo (Millones de \$)	30.09.2025	30.09.2024	Variación sept.25-24
De la Operación	4.258	10.503	-6.246
De Financiamiento	3.004	(6.318)	9.322
De Inversión	(7.687)	(4.159)	-3.528
Flujo Neto del Ejercicio	-426	26	-452
Efectos de la variación en la tasa de cambio	34	(132)	166
Variación Neta	-392	-105	-286
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	471	232	240
Saldo Final	80	126	-46

Las actividades de la Operación generaron un flujo neto de **MM\$ 4.257** para los primeros nueve meses de 2025 que representan una situación desmejorada respecto a la obtenida en el mismo período de 2024, esto debido al mayor pago de proveedores y empleados en este año. La inversión del periodo ascendió a **MM\$ 7.708**, cifra superior en comparación con el año 2024 a la fecha, esto debido al menor avance en mantenimiento y proyectos tenido en 2024 debido a las dificultades operacionales que afectaron el negocio después del daño sufrido en la infraestructura ferroviaria durante periodos previos, mientras que el flujo por las actividades de financiamiento fue de **MM\$ 3.004** en lo que va corrido del año 2025 comparado con los **MM\$ -6.317** en el mismo periodo del año 2024, la variación se explica, principalmente, por la nueva deuda tomada en el tercer trimestre de 2025 a fin de reestructurar los pasivos de corto plazo.

Los principales componentes del flujo se detallan a continuación:

en mm\$	30.09.2025	30.09.2024	Variación sept.25-24
Ingresos	75.048	73.286	1.762
Pagos a proveedores	(54.761)	(49.787)	(4.974)
Pagos a los empleados	(13.341)	(11.603)	-1.739
Intereses pagados	0	0	0
Inversiones en activo fijo	(7.708)	(4.159)	-3.549
Deuda adquirida	18.178	9.863	8.315
Pago de deuda	(11.889)	(12.158)	269
Dividendos pagados	(2.471)	(2.602)	131
Otras variaciones de efectivo	-3.480	(2.814)	-666
Efectos de la variación tasa cambio	34	(132)	166
Caja inicial	471	232	240
Caja al cierre del período	80	126	-46

Las principales variaciones del flujo se relacionan con los mayores pagos a proveedores y empleados en el presente año y a la mayor deuda adquirida durante el tercer trimestre de 2025 respecto de 2024.

7. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

Tasa de interés y Moneda:

Al 30 de septiembre de 2025 el **1,7%** de la deuda corresponde a deuda en dólares americanos (USD) y el **99,2%** restante está en pesos no reajustables y corresponde, principalmente, a deuda adquirida en septiembre 2020, además de la reestructuración de deuda realizada recientemente entre los meses de julio y septiembre, pasando deuda de corto a largo plazo.

Las tasas de interés de los créditos en UF se encuentran fijas, al igual que la del crédito en pesos tomado durante 2020, lo mismo sucede con los contratos de arrendamiento en USD. Las tasas de los créditos tomados con anterioridad a 2020 en pesos están pactadas a tasa variable en base a la TAB de 180 días. Los créditos a tasa variable son susceptibles de pasar a tasa fija en cualquiera de sus vencimientos.

Es importante destacar que dado que **FEPASA** tienen ingresos y costos mayoritariamente en pesos (con polinomios de reajuste), al tener pasivos en pesos, se produce un hedge natural de flujo de caja.

Tipo de cambio:

Los ingresos y costos de la Sociedad se denominan principalmente en pesos o UF. Composición de los activos y pasivos en distintas monedas al 30 de junio de 2025 y 31 de diciembre de 2024:

	30.09.2025 MM\$	31.12.2024 MM\$	Variación MM\$
Activos			
UF y Pesos reajustables	202.748	197.422	5.326
Dólar (US\$)	1.615.260	3.047.149	(1.431.889)
Pesos no reajustables	131.389.550	131.773.696	(384.146)
Total Activos	133.207.558	135.018.267	(1.810.709)
Pasivos			
Pasivos Circulantes			
UF y Pesos reajustables	1.328.131	3.339.336	(2.011.206)
Dólar (US\$)	2.207.002	3.925.181	(1.718.179)
Euros	-	4.818	(4.818)
Pesos no reajustables	25.962.070	35.321.691	(9.359.621)
Total	29.497.202	42.591.026	(13.093.824)
Pasivos Largo Plazo			
UF y Pesos reajustables	-	-	-
Pesos no reajustables	18.499.526	7.797.333	10.702.193
Total	18.525.102	8.191.926	10.333.176
Total Pasivos	48.022.304	50.782.952	(2.760.648)
Patrimonio			
Pesos no reajustables	85.185.254	84.235.315	949.939
Total Patrimonio	85.185.254	84.235.315	949.939

8. FILIAL TRANSPORTES FEPASA LTDA.

Al cierre del mes de septiembre del año 2025 nuestra filial continúa sin movimiento a la espera de liquidar los tractos, semirremolques y camionetas remanentes en el mercado local y posteriormente proceder a realizar el término de giro.