

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 31 de diciembre de 2025 y 2024, a continuación se presenta un resumen de estos, junto con comentarios explicativos que permiten obtener una visión del curso de los negocios de la Sociedad. El Estado de Resultados, el Balance y el Flujo de Efectivo presentados han preparados bajo normas IFRS y de acuerdo con la normativa establecida por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

RESULTADOS	31.12.2025 MM\$	31.12.2024 MM\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	82.657	85.734	-3,6%
Costo de ventas	(70.518)	(74.709)	-5,6%
Ganancia bruta	12.139	11.025	10,1%
Gasto de administración	(9.104)	(8.512)	7,0%
Otros ingresos, por función	1.351	3.784	-64,3%
Otros gastos, por función	(0)	0	N/A
Otras ganancias (pérdidas)	289	369	-21,6%
Ingresos financieros	9	36	-74,1%
Costos financieros	(1.799)	(2.347)	-23,3%
Deterioro de valor (NIIF9)	0	(13)	N/A
Diferencias de cambio	225	370	-39,1%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	3.110	4.711	-34,0%
Gasto por impuestos a las ganancias	215	231	-7,0%
Ganancia (pérdida)	3.325	4.942	-32,7%
Depreciación	(7.832)	(7.228)	8,4%
EBITDA	12.218	13.525	-9,7%
<i>Margen EBITDA</i>	<i>14,8%</i>	<i>15,8%</i>	<i>-6,3%</i>
Miles de Tons-Km (*)	1.172.287	1.157.737	1,3%
Miles de Tons (*)	6.005	5.650	6,3%

(*) solo considera transporte ferroviario.

1.1 Toneladas Transportadas e Ingresos de Actividades Ordinarias.

La compañía ha mostrado al cierre del año 2025, respecto del año 2024, un aumento de **6,3%** en las toneladas transportadas y un incremento del **1,3%** en las toneladas-kilómetro transportadas. En la siguiente tabla se presentan las variaciones para cada segmento:

valores en miles	Toneladas			Toneladas-kilómetro		
	2024	2025	Δ %	2024	2025	Δ %
Celulosa	2.903.846	3.365.796	15,9%	492.990.755	553.994.633	12,4%
Forestal	823.075	700.893	-14,8%	315.841.577	264.329.162	-16,3%
Minería	1.464.452	1.600.158	9,3%	281.398.203	297.155.919	5,6%
Contenedores	428.860	326.866	-23,8%	63.982.655	55.359.939	-13,5%
Graneles	26.655	11.304	-57,6%	2.984.758	1.447.004	-51,5%
Industrial	3.432	0	N/A	539.072	0	N/A
Total	5.650.320	6.005.017	6,3%	1.157.737.020	1.172.286.657	1,3%

Los negocios Forestal y Celulosa, que en conjunto representan más del 67% de la carga movilizada por FEPASA, crecieron un 9,1% en toneladas durante el 2025. Este resultado responde a un efecto combinado entre un mayor transporte de celulosa durante por 461.950 toneladas (+15,9% en toneladas y +12,4% en toneladas-kilómetro) y una disminución en el transporte de trozos forestales por 122.181 toneladas (-14,8% en toneladas y -16,3% en toneladas-kilómetro). Esta baja obedece principalmente a menores despachos para Forestal Mininco (-74.561 toneladas) y Forestal Arauco (-47.621 toneladas).

En el caso de la Minería, se registró un aumento de 135.7068 toneladas (9,3%), explicado principalmente por un menor transporte de cobre metálico para Codelco División El Teniente (-10.614 toneladas) y un mayor transporte de cobre metálico y concentrado de cobre para Anglo American Sur (+103.852 toneladas combinadas) desde Chagres y desde la Estación de Transferencia Las Blancas, respectivamente. A ello se suma un incremento en el transporte de concentrado de cobre para Codelco Andina (+29.665 toneladas) y para Codelco División El Teniente (+12.802 toneladas).

Los negocios de Contenedores y Graneles muestran una disminución de 26,3%, alcanzando las 338.170 toneladas al cierre de 2025 comparadas con las 458.947 toneladas registradas en 2024. Esta reducción se explica por un menor transporte de graneles (-15.351 toneladas) y de contenedores (-101.994 toneladas).

Como resultado de lo anterior, los ingresos del transporte ferroviario aumentaron desde los MM\$ 62.729 en 2024 hasta MM\$ 63.484 en 2025, lo que representa un incremento de 1,2%.

Notemos qué pasó rubro por rubro.

Celulosa y Forestal

El transporte de **Celulosa** registró un aumento de 461.950 toneladas (+15,9%) y +12,4% en toneladas-kilómetro, impulsado por mayores despachos desde Horcones, Nueva Aldea y San Javier. Este resultado fue parcialmente afectado los menores despachos desde Mariquina, 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 a la detención temporal de la planta en el mes de julio.

En el rubro **Forestal**, el volumen disminuyó en 122.18 toneladas (-14,8%), explicado por menores despachos desde Rapaco para Forestal Mininco (-74.561 toneladas) – afectados por los incendios forestales ocurridos en la zona entre Mininco y Victoria en el mes de febrero y en el sector de Quilacoya y Púa en el mes de marzo, y por problemas de acceso al fundo Rupanco durante los meses de octubre y noviembre – y desde Ciruelos para Forestal Arauco (-47.621 toneladas).

En conjunto, estos efectos, sumados a los reajustes contractuales, significaron ingresos por **MM\$ 40.186**, ligeramente por debajo de 2024 en **MM\$ -159 (-0,39%)**.

Minería

La **Minería** mostró un crecimiento de 135.706 toneladas (+9,3%), equivalente a +5,6% medido en toneladas-kilómetro. Este resultado proviene de equivalente a explicadas por un por un efecto combinado entre menor transporte de cobre metálico para Codelco Teniente (-10.614) afectado por el accidente fatal ocurrido en el mes de julio al interior de la mina y por problemas en la fundición durante gran parte del año, además de mayor transporte de cobre metálico y concentrado de cobre para Anglo American Sur (103.852 toneladas combinadas) desde Chagres y desde la Estación de Transferencia Las Blancas respectivamente, además de mayor transporte de concentrado de cobre para Codelco Andina (29.665 toneladas) y para Codelco Teniente (12.802 toneladas). Todo lo anterior sumado hizo que los ingresos pasaran de **MM\$ 17.697** en 2024, a **MM\$ 18.505 (+17,3%)** para 2025.

Contenedores, Graneles e Industrial

Los rubros de **Contenedores, Graneles e Industrial** tuvieron un desempeño negativo. En el caso de los Contenedores mostró una disminución del 23,8% (-13,5% medido en toneladas-kilómetros), principalmente por menor transporte de importación desde San Antonio y la suspensión del servicio refrigerado desde Quinta. Lo anterior, compensado en parte por un mayor transporte de contenedores vacíos desde Santiago hacia la VIII Región

Por otro lado, el segmento de graneles mostró una caída a 11.304 toneladas (-57,6%) por la ausencia de transporte para Molino San Cristóbal.

El arriendo de locomotoras aportó a los ingresos, alcanzando **MM\$ 5.022 (+0,84%)**.

Servicios

Los Servicios disminuyeron **MM\$ 3.832 (-20%)**. Aunque los servicios de terceros crecieron a **MM\$ 5.257**, los servicios logísticos y de camiones cayeron de **MM\$ 18.439** en 2024 a **MM\$ 13.915** en 2025 (-32,5%), debido al cierre de la planta Huachipato y al término de los servicios de transporte rodoviario para AAS Planta Tórtolas a fines de 2024.

Resultado Global

Como efecto agregado de todos los rubros, las ventas acumuladas durante de 2025 alcanzaron **MM\$ 82.657**, lo que representa una disminución del 3,6% respecto de los **MM\$ 85.734** registrados en 2024, según se observa en el siguiente cuadro:

INGRESOS	31.12.2025 MM\$	31.12.2024 MM\$	Variación MM\$
Ingresos Netos Ferroviarios	63.484	62.729	755
Forestal	39.964	40.101	(137)
Minería	18.505	17.697	808
Otros sectores	5.015	4.931	84
Servicios y Otros	19.173	23.006	(3.833)
Ingresos de actividades ordinarias	82.657	85.734	(3.078)

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 obliga a separar los costos de carácter variable de aquellos de carácter fijo. Durante el año 2025, se observa una disminución de **MM\$ 4.191 (-5,6%)** respecto del año 2024. Este resultado responde a un efecto combinado entre partidas que aumentaron y otras que disminuyeron.

Entre los costos que aumentaron destacan: Costos de Personal con un alza de **MM\$ 1.067 (+7,2%)**, explicada por el ajuste de sueldos por IPC (2,1%), pagos de indemnización por años de servicio, la cobertura de puestos vacantes que se mantenían desde 2024 y debido a la negociación colectiva con el Sindicato Nacional de tripulantes y mecánicos llevada a cabo durante el último trimestre de 2025; Costos de Depreciación que aumentó en **MM\$ 600 (+8,5)**, directamente relacionado con el mayor transporte medido en toneladas kilómetro, mayor funcionamiento de locomotoras y mayor distancia recorrida por los carros, así como con el incremento del valor de ciertos activos debido a las inversiones dadas de alta durante el primer trimestre del 2025; Gastos Indirectos de Operación (asesorías, transporte de personal, otros costos de personal, entre otros), que crecieron **MM\$ 209 (+14,5%)**.

Por otro parte, se registraron disminuciones en: Costos de Combustible con una baja de **MM\$ 490 (-6,2%)**, resultado de un mayor consumo de litros derivado del incremento en toneladas kilómetro, compensado por un menor precio del petróleo; menores costos de mantenimiento de vías, locomotoras y carros por **MM\$ 636 (-6,6%)**; Servicios Logísticos y Servicios de Terceros que disminuyeron **MM\$ 4.941 (-21,9%)**, influenciados por el término del contrato de outsourcing ferroviario con CAP en octubre de 2024, el cierre de las operaciones del terminal de contenedores en Alameda en enero de 2025, y al traspaso del contrato de servicio rodoviario para AAS Las Tórtolas directamente al cliente.

Como consecuencia de estos efectos combinados, la rentabilidad bruta acumulada al cierre de 2025 se situó en **14,7%**, cifra superior al **12,9%** obtenido durante el año 2024.

1.2.2 Gastos de Administración y Ventas

Los Gastos de Administración y Ventas aumentaron en **MM\$ 592 (+7,0%)** respecto del año anterior. Este incremento se explica por las siguientes variaciones: Mayores costos de seguros que aumentaron en **MM\$ 201 (+8,8%)** debido al alza en las primas de las pólizas de Property y a los pagos por paralizaciones asociadas a siniestros ocurridos en 2023 y 2024, tal como se ha detallado en informes anteriores; Mayores costos de capacitación, exámenes pre ocupacionales y ocupacionales, procesos de contratación, entre otros, los que en conjunto sumaron **MM\$ 204 (+32,7%)**; Incremento en los costos de comunicación y servicios básicos que aumentaron en **MM\$ 112 (+61,7%)**, Aumento de los costos de arriendo, tanto de terrenos EFE, como de oficinas y equipos en general por **MM\$ 122 (+336,3%)**; Mayores Costos de mantenimiento de instalaciones que subieron **MM\$ 32,2 (+30,8%)** debido a mayores trabajos en bases y oficinas.

Estas alzas fueron parcialmente compensadas por: Menores costos de personal con una disminución de **MM\$ 68 (-2,3%)**, ya que en 2024 se registró la negociación colectiva con el Sindicato de Administrativos y Profesionales; Menores costos de combustible para camionetas que bajaron **MM\$ 13 (-7,3%)** debido principalmente al menor precio; y otros Menores Gastos.

1.2.3 Resultado No Operacional

Al cierre de 2025, el Resultado No Operacional alcanzó **MM\$ 75**, cifra inferior a los **MM\$ 2.198** registrados en 2024, lo que representa una caída de **MM\$ -2.123**. Las principales variaciones se explican este resultado son: Menores Otros Ingresos que disminuyeron desde **MM\$ 3.784** en 2024 a **MM\$ 1.351** en 2025, debido principalmente a los ingresos provenientes de seguros que fueron percibidos el año pasado; Menor Costo Financiero que mejoró desde **MM\$ -2.347** en 2024 a **MM\$ -1.799** en 2025, explicado por un menor stock de deuda y mejores tasas de renovación de créditos; y Menor impacto positivo por tipo de cambio, otras ganancias e ingresos financieros, que en conjunto disminuyeron **MM\$ -237** al comparar los **MM\$ 524** obtenidos en 2025 con los **MM\$761** registrados en 2024.

1.3 Resultados y EBITDA

Como consecuencia de los efectos antes mencionados, durante 2025 se observa una disminución en la facturación por **MM\$ 3.077 (-3,6%)**, una disminución en los costos directos de venta por **MM\$ 4.191 (-5,6%)**, un aumento en los gastos de administración y ventas por **MM\$ 592 (+7,0%)** y una caída en el Resultado No Operacional por **MM\$ -2.123**.

En conjunto, estos factores llevaron a que la compañía registrará menores utilidades por **MM\$ 1.617**, en comparación con los **MM\$ 4.942** obtenidos en 2024, alcanzando **MM\$ 3.325** en 2025 **(-32,7%)**.

El EBITDA, en tanto, registro una disminución del 9,7% respecto de 2024, llegando a **MM\$ 12.218** en 2025 frente a los **MM\$ 13.525** de 2024.

1.4 Gestión Operacional: Crecimiento con Productividad, Seguridad y Sustentabilidad

La administración ha continuado ejecutando el plan de eficiencia operacional y comercial definido por el Directorio, con el objetivo de incrementar la productividad de los trenes. Para ello se han revisado itinerarios, consumos de combustibles, estructuras tarifarias, contratos y otros elementos relevantes, buscando asegurar que todos los servicios y clientes operen con resultados positivos.

En apoyo a estos desafíos, la compañía avanza en el desarrollo e implementación de diversas herramientas tecnológicas orientadas a optimizar la operación diaria y la gestión de los recursos de la compañía. Entre las principales iniciativas se destacan:

- **Plataforma de Track & Trace**
Permite el seguimiento y localización de trenes, así como el monitoreo en línea de los principales parámetros de desempeño de nuestras locomotoras. Actualmente se encuentra en desarrollo las plataformas de seguimiento de trenes y de control de combustible. A la fecha, 39 locomotoras están equipadas y transmitiendo datos a ambas plataformas.
- **Plataforma de Alistación**
Digitaliza el registro de las jornadas de los tripulantes mediante una herramienta georreferenciada, eliminando el uso de formularios en papel. La plataforma se encuentra ya está operativa en las Bases de Los Andes, Ventanas, Llay Llay, Los Lirios, Barrancas, Alameda, Talcahuano, Coronel, Nueva Aldea y Rucapéquén. En los próximos meses se iniciará la implementación en las Bases de Horcones, Temuco y Coihue.
- **Plataforma de Planificación de Tripulantes**
Orienta la asignación óptima de nuestras tripulaciones en los distintos servicios. Se avanzó en el desarrollo de un modelo de optimización junto al Centro de Modelamiento Matemático (CMM) de la Universidad de Chile, mediante un piloto aplicado a la Base Temuco. Actualmente se trabaja en la adaptación de este modelo al resto de las bases de FEPASA, además de la implementación de la plataforma tecnológica correspondiente, cuya construcción está a cargo de la firma AdOne.

Durante el período, la compañía ha continuado el monitoreo de las pautas de conducción de los trenes, con foco en mejorar el cumplimiento de los itinerarios, los tiempos de tránsito y el aprovechamiento de trenes. Estas prácticas fortalecen la promesa de servicio comprometida con los clientes, y contribuye a reducir el consumo de combustible y las emisiones asociadas.

Finalmente, es relevante destacar que con fecha 17 de marzo de 2025, Ferrocarril del Pacífico S.A. suscribió con la Empresa de los Ferrocarriles del Estado un nuevo contrato de provisión de servicios de transporte de carga sobre la red EFE. Este contempla un período transitorio entre el 1 de enero de 2025 y hasta el 31 de diciembre de 2027 regirá, cuyos términos mantiene en esencia las condiciones del antiguo Contrato de Acceso. Posteriormente, a partir del 1 de enero de 2028 y por el plazo de 20 años, comenzarán a regir las Condiciones Generales del nuevo Contrato.

Adicionalmente, ambas partes firmaron el documento “*Transacción, Finiquito y Renuncia de Acciones*”, mediante el cual se dio término a los litigios vigentes 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. Asimismo, se incluyen los principales indicadores financieros, junto con una explicación de las variaciones observadas respecto del periodo anterior.

Balance en mm\$	31.12.2025	31.12.2024	Variación dic.24-dic.25
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	191	471	-280
Deudores por venta	12.300	14.636	-2.337
Otras Cuentas por Cobrar	5.239	7.061	-1.822
Propiedades, Planta y Equipo	101.331	96.847	4.483
Activos por impuestos diferidos	12.361	12.146	215
Otros Activos	2.691	3.857	-1.165
Total Activos	134.112	135.018	-906
CxP (Proveedores)	14.437	22.363	-7.926
Deuda Financiera CP	11.076	15.358	-4.282
Deuda Financiera LP	18.467	7.245	11.222
Total Deuda Financiera	29.543	22.603	6.940
Otros Pasivos	4.548	5.817	-1.269
Total Pasivos	48.528	50.783	-2.255
Patrimonio	85.584	84.235	1.349
Total Pasivos/Patrimonio	134.112	135.018	-906

3. RAZONES FINANCIERAS

3.1. DE LIQUEZ

3.1.1.- LIQUEZ CORRIENTE	31-12-2025	31-12-2024
<u>Activo Circulante</u>		
Pasivo Circulante	0,66 Veces	0,57 Veces
3.1.2.- RAZÓN ÁCIDA	31-12-2025	31-12-2024
<u>Activo Circulante - Existencias</u>		
Pasivo Circulante	0,60 Veces	0,53 Veces

La liquidez corriente y liquidez ácida mostraron una mejora respecto de diciembre 2024, como resultado de las negociaciones realizadas con los bancos durante los meses de julio, agosto y septiembre, mediante las cuales se logró renegociar y reestructurar parte de las deudas de corto plazo, trasladándolas a largo plazo.

3.2. DE ACTIVIDAD OPERATIVA

3.2.1.- ROTACIÓN DE CARTERA DE CRÉDITO	31-12-2025	31-12-2024
<u>Ingresos por venta</u>		
Promedio Cuentas por cobrar	7,30 Veces	6,60 Veces
3.2.2.- PERIODO MEDIO DE COBRO	31-12-2025	31-12-2024
<u>365</u>		
Rotación Cartera de Crédito	49,98 días	55,33 días
3.2.3.- PERIODO MEDIO DE PAGO	31-12-2025	31-12-2024
<u>365</u>		
Rotación de proveedores	87,13 días	94,21 días

El Período Medio 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, segmentos que habitualmente presentan plazos de pago superiores al promedio de 30 días.

En cuanto al Periodo Medio de Pago, este se ha mantenido estable. Ello se debe, por una parte, a la utilización de *confirming* por parte de algunos de nuestros proveedores, lo que les permite acceder a tasas más competitivas que las que obtendrían mediante operaciones de *factoring* tradicionales y, al mismo tiempo, amplía los plazos de pago para FEPASA. Por otro parte, ha contribuido también la utilización de financiamiento en dólares para el pago de importaciones, con plazos de hasta 90 días.

3.3. DE ENDEUDAMIENTO

3.3.1.- RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO	31-12-2025	31-12-2024
<u>Pasivo Exigible</u>		
Patrimonio	0,57 Veces	0,60 Veces
3.3.2.- PROPORCIÓN DE DEUDA	31-12-2025	31-12-2024
<u>Deuda Corto Plazo</u>		
Deuda Total	0,62 Veces	0,84 Veces
<u>Deuda Largo Plazo</u>		
Deuda Total	0,38 Veces	0,16 Veces
3.3.3.- COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS	31-12-2025	31-12-2024
<u>EBITDA</u>		
Gastos Financieros	6,79 Veces	5,76 Veces

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

3.4. DE RENTABILIDAD

3.4.1.- RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	31-12-2025	31-12-2024
<u>Utilidad del Ejercicio</u>		
Patrimonio	3,89%	5,87%
3.4.2.- RENTABILIDAD DEL ACTIVO	31-12-2025	31-12-2024
<u>Utilidad del Ejercicio</u>		
Activo	2,48%	3,66%
3.4.3.- RENDIMIENTO DE ACTIVOS OPERACIONALES	31-12-2025	31-12-2024
<u>Resultado Operacional</u>		
Activos Operacionales	3,00%	2,59%

Los indicadores de rentabilidad se muestran levemente inferiores a los obtenidos en 2024. Esto se explica, principalmente por el menor resultado después de impuesto registrado en 2025, efecto asociado a una disminución en las ventas provenientes de actividades ordinarias, a menores ingresos por seguros en comparación con el año anterior y, adicionalmente, al aumento de los gastos de administración. En conjunto, estos factores derivaron en una caída de -32,7% en la utilidad después de impuestos respecto de 2024.

No obstante lo anterior, el resultado operacional del período mostró una evolución positiva, registrando en 2025 un crecimiento del 10,1% en comparación con el año anterior.

Divergencias entre Valores Contables y de Mercado

En relación con los principales activos de la Sociedad, se han utilizado estimaciones realizadas por la Administración para cuantificar algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos registrados en los estados financieros. Estas estimaciones se refieren principalmente a:

- La valoración de activos, utilizada para determinar la existencia de pérdidas por deterioro.
- 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 estimaciones de incobrabilidad de deudores por ventas y cuentas por cobrar a clientes.
- Las hipótesis empleadas para estimar la obsolescencia de inventarios.

Si bien las estimaciones han sido elaboradas utilizando la mejor información disponible a la fecha de emisión de los presentes estados financieros, es posible que eventos futuros obliguen a modificarlas – al alza o a la baja – en períodos posteriores. De ser así, dichos cambios se reconocerán de manera prospectiva, reflejando su efecto en los correspondientes estados financieros futuros correspondientes.

4. ANÁLISIS DE MERCADO

La operación de FEPASA se basa fundamentalmente en el negocio de transporte de carga ferroviario, el cual se sustenta en contratos de largo plazo con sus clientes, permitiendo mantener una participación de mercado estable. La compañía opera en la zona centro-sur de Chile, desde el eje La Calera-Ventanas hasta Puerto Montt.

El modelo operativo de los ferrocarriles de carga, y en particular el de FEPASA, se centra en el transporte de productos de exportación e importación, con flujos claramente definidos entre los centros de producción y los puertos de exportación, así como desde los puertos hacia los centros de consumo en el caso de productos de importación. En este contexto, la integración y sinergia con los puertos resulta fundamental, dado los grandes volúmenes movilizados y el crecimiento esperado del comercio exterior chileno.

FEPASA compite con las principales empresas de transporte de carga del país y posee ventajas asociadas a su condición de mayor operador bimodal (ferroviario y rodoviario). Entre sus atributos competitivos destacan su capacidad para transportar grandes volúmenes, contribuir a reducir la congestión vehicular y la accidentabilidad vial, y operar con mayor eficiencia energética, generando menores impactos medio ambientales en comparación con otros modos de transporte.

Los principales desafíos de crecimiento se encuentran en la industria forestal y de logística de contenedores, segmentos en los cuales la compañía mantiene aún una baja participación de mercado. En respuesta, la administración está abocada al análisis y definición de un proyecto de desarrollo a 6 años, orientado a fortalecer la posición competitiva de FEPASA en estas áreas.

5. PRINCIPALES COMPONENTES DEL FLUJO EFECTIVO

La Sociedad generó durante el período, un flujo neto positivo de **MM\$ 191**.

Flujo de Efectivo (Millones de \$)	31.12.2025	31.12.2024	Variación dic.25-24
De la Operación	5.667	16.511	-10.844
De Financiamiento	4.336	(10.178)	14.514
De Inversión	(10.362)	(5.853)	-4.509
Flujo Neto del Ejercicio	-358	480	-838
Efectos de la variación en la tasa de cambio	78	(240)	318
Variación Neta	-280	240	-520
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	471	232	240
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	191	471	-280

Las actividades de la operación generaron un flujo neto de **MM\$ 5.667** durante 2025, resultado inferior al obtenido en el mismo período de 2024. Esta disminución se explica por mayores pagos a proveedores y empleados, así como por un menor flujo asociado al cobro de seguros en comparación con el año anterior.

La inversión del periodo ascendió a **MM\$ 10.362**, cifra superior registrada en 2024. Este aumento responde al menor avance en mantenimiento y proyectos experimentados el año pasado – producto de las dificultades operaciones derivadas del daño sufrido en la infraestructura ferroviaria en periodos previos –, sumado a la reciente inversión para poner en marcha el nuevo contrato de transporte de celulosa con CMPC.

En cuanto a las actividades de financiamiento, estas generaron un flujo de **MM\$ 4.336** en 2025, frente a los **MM\$ -10.178** obtenidos en 2024. Esta variación se explica principalmente por la nueva deuda tomada durante el tercer trimestre de 2025 con el objetivo de reestructurar los pasivos de corto plazo.

Los principales componentes del flujo se detallan a continuación:

en mm\$	31.12.2025	31.12.2024	Variación dic.25-24
Ingresos	100.111	98.983	1.128
Pagos a proveedores	(72.831)	(70.143)	(2.688)
Pagos a los empleados	(18.451)	(15.894)	-2.556
Intereses pagados	0	0	0
Inversiones en activo fijo	(10.383)	(5.872)	-4.511
Deuda adquirida	21.931	16.483	5.448
Pago de deuda	(14.013)	(22.266)	8.253
Dividendos pagados	(2.471)	(2.602)	131
Otras variaciones de efectivo	-4.251	1.791	-6.042
Efectos de la variación tasa cambio	78	(240)	318
Caja inicial	471	232	240
Caja al cierre del período	191	471	-280

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

6. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

Tasa de interés y Moneda:

Al 31 de diciembre de 2025, el **1,2%** de la deuda corresponde a obligaciones en dólares americanos (USD), mientras que el **98,8%** restante está en pesos no reajustables. Esta última parte corresponde, principalmente, a deuda adquirida en septiembre 2020, junto con la deuda reestructurada recientemente entre los meses de julio y septiembre, proceso mediante el cual se traspasó deuda de corto a largo plazo.

Las tasas de interés de los créditos en UF se encuentran fijas, al igual que las tasas del crédito en pesos tomado durante 2020 y de los contratos de arrendamiento en USD. En el caso de los créditos en pesos tomados con anterioridad a 2020, estos están pactadas a tasa variable en base a la TAB de 180 días. Dichos créditos pueden ser convertidos 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), la existencia de pasivos en pesos genera un hedge natural de flujo de caja.

Tipo de cambio:

Los ingresos y costos de la Sociedad se denominan principalmente en pesos o UF. A continuación, se presenta la composición de los activos y pasivos en distintas monedas al 31 de diciembre de 2024 y 2025:

	31.12.2025 MM\$	31.12.2024 MM\$	Variación MM\$
Activos			
UF y Pesos reajustables	204.161	197.422	6.739
Dólar (US\$)	2.824.341	3.047.149	(222.808)
Pesos no reajustables	131.083.895	131.773.696	(689.801)
Total Activos	134.112.397	135.018.267	(905.870)
Pasivos			
Pasivos Circulantes			
UF y Pesos reajustables	1.441.645	3.339.336	(1.897.691)
Dólar (US\$)	2.470.558	3.925.181	(1.454.622)
Euros	-	4.818	(4.818)
Pesos no reajustables	26.118.618	35.321.691	(9.203.073)
Total	30.030.821	42.591.026	(12.560.205)
Pasivos Largo Plazo			
UF y Pesos reajustables	-	-	-
Pesos no reajustables	18.497.476	7.797.333	10.700.143
Total	18.497.476	8.191.927	10.305.549
Total Pasivos	48.528.297	50.782.953	(2.254.656)
Patrimonio			
Pesos no reajustables	85.584.100	84.235.315	1.348.785
Total Patrimonio	85.584.100	84.235.315	1.348.785

7. FILIAL TRANSPORTES FEPASA LTDA.

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