

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 marzo de 2026 y 2025, 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	31.03.2026 MM\$	31.03.2025 MM\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	18.688	20.718	-9,8%
Costo de ventas	(16.717)	(17.510)	-4,5%
Ganancia bruta	1.971	3.208	-38,6%
Gasto de administración	(2.199)	(2.229)	-1,4%
Otros ingresos, por función	170	219	-22,4%
Otros gastos, por función	0	0	N/A
Otras ganancias (pérdidas)	147	2	6221,0%
Ingresos financieros	6	2	170,6%
Costos financieros	(518)	(379)	36,6%
Deterioro de valor (NIIF9)	0	0	N/A
Diferencias de cambio	(129)	57	-325,5%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	(552)	880	-162,7%
Gasto por impuestos a las ganancias	207	133	56,2%
Ganancia (pérdida)	(345)	1.013	-134,0%
Depreciación	(1.786)	(1.721)	3,8%
EBITDA	1.728	2.919	-40,8%
Margen EBITDA	9,2%	14,1%	
Miles de Tons-Km (*)	263.247	270.807	-2,8%
Miles de Tons (*)	1.480	1.452	1,9%

(*) solo considera transporte ferroviario.

1.1 Toneladas Transportadas e Ingresos de Actividades Ordinarias.

La compañía ha mostrado al cierre del primer trimestre de 2026, respecto del mismo período del año 2025, un aumento de **1,9%** en las toneladas transportadas, sin embargo, en el mismo período se aprecia una disminución en las toneladas-kilometro transportadas del **-2,8%**. En la siguiente tabla se presentan las variaciones para cada segmento:

valores en miles	Toneladas			Toneladas-kilómetro		
	2025	2026	Δ %	2025	2026	Δ %
Celulosa	831.978	882.920	6,1%	127.350.248	141.744.523	11,3%
Forestal	145.236	108.589	-25,2%	56.613.676	34.657.143	-38,8%
Minería	388.918	388.126	-0,2%	71.940.766	70.362.518	-2,2%
Contenedores	82.169	97.026	18,1%	14.404.130	16.106.858	11,8%
Graneles	3.893	2.939	-24,5%	498.358	376.293	-24,5%
Total	1.452.195	1.479.600	1,9%	270.807.177	263.247.335	-2,8%

Los negocios Forestal y Celulosa, que en conjunto representan más del 67% de la carga movilizada por FEPASA, crecieron un 1,5% en toneladas durante el primer trimestre de 2026. Este resultado responde a un efecto combinado entre un mayor transporte de celulosa por 50.942 toneladas (+6,1% medido en toneladas y +11,3% medido en toneladas-kilómetro) y una disminución en el transporte de trozos forestales por 36.648 toneladas (-25,2% en toneladas y -38,8% en toneladas-kilómetro). Esta baja obedece a un efecto combinado de menores despachos para Forestal Arauco S.A. (-44.697 toneladas) y a un leve aumento en los despachos para Forestal Mininco (8.050 toneladas).

En el caso de la Minería, se registró un transporte de 388.126 toneladas (-0,2% respecto del primer trimestre de 2025) y 70.362.518 toneladas-kilómetro (-2,2% respecto del primer trimestre 2025), explicado principalmente por un menor transporte para Codelco División El Teniente (-13.141 toneladas) y un mayor transporte para Anglo American Sur (+362 toneladas combinadas) desde Chagres y desde la Estación de Transferencia Las Blancas. A ello se suma un incremento en el transporte de concentrado de cobre para Codelco Andina (+11.987 toneladas).

Los negocios de Contenedores y Graneles muestran un aumento en el transporte del 16,2%, alcanzando las 99.965 toneladas al cierre del primer trimestre de 2026 comparadas con las 86.063 toneladas registradas en igual período de 2025. Este aumento se explica por un menor transporte de graneles (-954 toneladas) y un mayor movimiento de contenedores (+14.857 toneladas).

Como resultado de lo anterior, los ingresos del transporte ferroviario cayeron desde los MM\$ 14.960 en 2025 hasta MM\$ 14.415 en 2026, lo que representa una baja del 3,65%.

Notemos qué pasó rubro por rubro.

Celulosa y Forestal

El transporte de **Celulosa** registró un aumento de 50.942 toneladas (+6,1%) y un aumento equivalente al +11,3% medido en toneladas-kilómetro, explicado por un efecto combinado de mayores despachos desde Mariquina y desde San Javier, además mayor transporte de productos químicos desde Los Lirios hacia Planta Nueva Aldea, y por otro lado, se tuvo menores despachos desde Nueva Aldea y Horcones, debido a problemas varios en la SD 21, incluyendo cortadas de vía para mantenimiento de la infraestructura, además de afectación de incendios forestales cercanos a las vías férreas durante la época estival.

En el rubro **Forestal**, el volumen disminuyó en 36.648 (-25,2%), explicado por menores despachos para Forestal Arauco S.A. desde Ciruelo a Nueva Aldea y Horcones (-62.781 toneladas) debido a que el cliente ha encargado este servicio a otro operador ferroviario a partir de enero 2026; estos menores despachos han sido parcialmente compensados por despachos desde Molina hacia Nueva Aldea (+18.084 toneladas) para el mismo cliente, servicio que no estuvo presente en año 2025 y que esperamos mantener todo el resto del presente año, mejorando incluso las toneladas transportadas una vez que el cliente mejore el abastecimiento de la cancha. Adicionalmente, los envíos desde Rapaco para Forestal Mininco han disminuido (-6.041 toneladas), siendo compensados por envíos desde Cajón (+14.090).

En conjunto, estos efectos, significaron ingresos por **MM\$ 8.616**, muy por debajo de los **MM\$ 9.265 (-7,0%)** del primer trimestre de 2025.

Minería

La **Minería** con un transporte de 388.126 toneladas se mostró en el mismo nivel que el primer trimestre de 2025, en donde se movilizaron 388.918 toneladas (-0,2%), equivalente a -2,2% medido en toneladas-kilómetro. Este resultado proviene un efecto combinado entre menor transporte de cobre metálico y concentrado de cobre para Codelco Teniente (-13.141) debido a menor producción de cobre metálico y a menores excedentes de concentrado de cobre, además de menor transporte concentrado de cobre para Anglo American Sur (-3.343 toneladas) desde la Estación de Transferencia Las Blancas hacia Puerto Ventanas debido a problemas de humedad. Por otro lado, se tuvo un mayor transporte de concentrado de cobre para Codelco Andina (11.987 toneladas) y de cobre metálico para Angloamerican Sur (3.705 toneladas). Todo lo anterior sumado hizo

que los ingresos durante el primer trimestre de 2026 llegarán a **MM\$ 4.633 (+3,1%)** comparados con los **MM\$ 4.495** para 2025.

Contenedores, Graneles e Industrial

Los rubros de **Contenedores y Graneles e Industrial** tuvieron un desempeño positivo comparado con el primer trimestre del año 2025. En el caso de los Contenedores mostró un aumento de 14.857 toneladas (+18,1%), principalmente debido a mayores transportes de contenedores de importación desde San Antonio a Santiago y a mayores frecuencias de trenes con contenedores vacíos desde Santiago a los puertos de la VIII Región. Por otro lado, el segmento de graneles mostró una leve caída de -954 toneladas (-24,5%) debido a menores transportes para CCU.

El arriendo de locomotoras aportó con ingresos de **MM\$ 36 (-69,8%)**, aunque estos fueron menores a los **MM\$ 101** del primer trimestre del año 2025.

Servicios

Los Servicios disminuyeron **MM\$ 1.495 (-26,7%)**, debido a menores servicios de terceros para el transporte de Codelco Teniente y menores ingresos por servicios a Codelco Andina que durante el primer trimestre de 2025 se tuvo la construcción del Puente Riecillos, trabajo finalizado en mayo del año pasado. Con lo anterior, este año se alcanzaron los **MM\$ 4.160** en 2026 versus los **MM\$ 5.602** en 2025.

Resultado Global

Como efecto agregado de todos los rubros, las ventas acumuladas durante el primer trimestre de 2026 alcanzaron **MM\$ 18.688**, lo que representa una disminución del 9,8% respecto de los **MM\$ 20.718** registrados en el primer trimestre de 2025, según se observa en el siguiente cuadro:

INGRESOS	31.03.2026 MM\$	31.03.2025 MM\$	Variación MM\$
Ingresos Netos Ferroviarios	14.415	14.960	(546)
Forestal	8.546	9.229	(683)
Minería	4.633	4.496	137
Otros sectores	1.236	1.235	0
Servicios y Otros	4.273	5.758	(1.484)
Ingresos de actividades ordinarias	18.688	20.718	(2.030)

1.2 Costos Directos, Gastos de Administración y Resultado No Operacional

1.2.1 Costos de Ventas

Durante el primer trimestre del año 2026, se observa una disminución de **MM\$ 793 (-4,5%)** respecto de igual período de 2025. Esta disminución en los costos de venta (-4,5%) es menor a la disminución proporcional de la venta (-9,8%) debido, principalmente, a que durante el período de transición entre el fin de los transportes forestales para Forestal Arauco S.A. (diciembre 2025) y el inicio del transporte de celulosa para CMPC (abril 2026) se debieron soportar costos de MM\$ 300 aproximadamente.

Entre los costos que aumentaron destacan: Costos de Personal con un alza de **MM\$ 222 (+5,7%)**, explicada, principalmente, por el ajuste de sueldos por IPC (3,5%) y el aumento en el aporte patronal adicional con cargo al empleador dada la reforma de pensiones, además de pagos de indemnización por años de servicio a causa de reducción de personal debido a la baja de los servicios de transportes para Forestal Arauco; Costos de Depreciación que aumentó en **MM\$ 51 (+3,1)**, directamente relacionado con el alta de nuevos activos para la operación.

Por otro parte, se registraron disminuciones en: Costos de Combustible con una baja de **MM\$ 163 (-8,7%)**, resultado de un menor consumo de litros (-3,5%) derivado de menos toneladas-kilómetro transportadas, además de un menor precio promedio del petróleo (-5,4%); y también menores costos de Servicios Logísticos y Servicios de Terceros que disminuyeron en **MM\$ 903 (-22,4%)**.

Como consecuencia de estos efectos combinados, la rentabilidad bruta acumulada al cierre de 2025 se situó en **10,5%**, cifra menor al **15,5%** obtenido durante el primer trimestre del año 2025.

1.2.2 Gastos de Administración y Ventas

Los Gastos de Administración y Ventas se mantuvieron en la misma línea del primer trimestre de 2025, llegando a **MM\$ 2.199 (-1,4%; MM\$ 2.229 en 2025)**. Esta leve disminución se explica por las siguientes variaciones: Mayores costos de arriendos y mantenimiento de equipos e instalaciones por **MM\$ 76 (+123,5%)** debido aumento en el costo de arriendo de oficinas y aumento del costo de arriendo de terrenos a EFE; mayores costos de personal **MM\$ 142 (+20,2%)** debido a ajustes de sueldos por IPC (3,5%) y el aumento en el aporte patronal adicional con cargo al empleador dada la reforma de pensiones, además de pagos de indemnización por años de servicio a causa de reducción de personal debido a la baja de los servicios de transportes para Forestal Arauco.

Estas alzas fueron compensadas por: menores gastos de asesorías por **MM\$ 60 (-14,2%)** principalmente debido a la finalización de la negociación del contrato de acceso con EFE, menores gastos de seguros por **MM\$ 51 (-8,2%)**, menores costos de exámenes pre ocupacionales y ocupacionales durante el primer trimestre de 2026 por **MM\$ 117 (-74,8%)**, y menores costos básicos (luz, agua, gas, entre otros) por **MM\$ 20 (-15,6%)**.

1.2.3 Resultado No Operacional

Al cierre del primer trimestre de 2026, el Resultado No Operacional alcanzó la cifra de **MM\$ -324**, cifra negativa comparada con los **MM\$ -98** registrados en igual período de 2025, lo que representa una caída de **MM\$ -226**. Las principales variaciones se explican este resultado son: menores Ingresos por venta de chatarra durante el año 2026 por **MM\$ 49**, por otro lado se tuvo en este año el reconocimiento de repuestos recibidos por un proveedor a manera de compensación por garantía de equipos rodantes adquiridos previamente por MM\$ 144; mayor Costo Financiero **MM\$ 139** durante el primer trimestre de este año debido al financiamiento de las inversiones requeridas para la operación del nuevo contrato para CMPC que comienza a operar en el próximo mes de abril; y finalmente, un mayor impacto negativo por tipo de cambio y otros ingresos

financieros por **MM\$ 181** debido al stock de duda en dólares al cierre del primer trimestre y al aumento del tipo de cambio en igual período.

1.3 Resultados y EBITDA

Como consecuencia de los efectos antes mencionados, durante el primer trimestre de 2026 se observa una disminución en la facturación por **MM\$ 2.030 (-9,8%)**, una disminución en los costos directos de venta por **MM\$ 793 (-4,5%)**, una leve disminución en los gastos de administración y ventas por **MM\$ 30 (-1,4%)** y una caída en el Resultado No Operacional por **MM\$ -226**.

En conjunto, estos factores llevaron a que la compañía registrara pérdidas por **MM\$ -345**, en comparación con los **MM\$ 1.013** obtenidos en el primer trimestre de 2025 **(-134,0%)**.

El EBITDA, en tanto, registro una disminución del 40,8% respecto de 2025, llegando a **MM\$ 1.728** frente a los **MM\$ 2.919** de 2025.

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, 44 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 Rucapequén. 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.

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\$	31.03.2026	31.12.2025	Variación dic.25-mar.26
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	115	191	-76
Deudores por venta	12.590	12.300	291
Otras Cuentas por Cobrar	6.764	5.239	1.525
Propiedades, Planta y Equipo	102.502	101.027	1.476
Activos por impuestos diferidos	12.568	12.361	207
Otros Activos	3.889	2.995	893
Total Activos	138.429	134.112	4.316
CxP (Proveedores)	14.682	14.437	244
Deuda Financiera CP	16.112	11.076	5.035
Deuda Financiera LP	18.779	18.467	313
Total Deuda Financiera	34.891	29.543	5.348
Otros Pasivos	3.629	4.548	-919
Total Pasivos	53.201	48.528	4.673
Patrimonio	85.228	85.584	-357
Total Pasivos + Patrimonio	138.429	134.112	4.316

3. RAZONES FINANCIERAS

3.1. DE LIQUIDEZ

3.1.1.- LIQUIDEZ CORRIENTE

Activo Circulante
Pasivo Circulante

31-03-2026 31-12-2025

0,65 Veces 0,66 Veces

3.1.2.- RAZÓN ÁCIDA

Activo Circulante - Existencias
Pasivo Circulante

31-03-2026 31-12-2025

0,57 Veces 0,60 Veces

La liquidez corriente y liquidez ácida se muestran en similares niveles a los tenidos en diciembre 2025. Se sigue trabajando en mejorar el nivel de deuda de corto plazo a fin de lograr una Razón ácida cercana a 1.

3.2. DE ACTIVIDAD OPERATIVA

3.2.1.- ROTACIÓN DE CARTERA DE CRÉDITO	31-03-2026	31-12-2025
<u>Ingresos por venta</u>	7,71 Veces	7,30 Veces
Promedio Cuentas por cobrar		
3.2.2.- PERIODO MEDIO DE COBRO	31-03-2026	31-12-2025
<u>365</u>	47,34 días	49,98 días
Rotación Cartera de Crédito		
3.2.3.- PERIODO MEDIO DE PAGO	31-03-2026	31-12-2025
<u>365</u>	72,09 días	87,13 días
Rotación de proveedores		

El Período Medio de Cobro muestra una mejora respecto de diciembre 2025, 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 Período Medio de Pago, este ha mejorado en poco más de 15 días promedio el plazo de pago a proveedores (provisiones y facturas incluidas). La utilización de *confirming* por parte de algunos de nuestros proveedores, permitiéndoles acceder a tasas más competitivas que las que obtendrían mediante operaciones de *factoring* tradicionales, ha sido beneficioso para ambas partes, ya que además, amplía los plazos de pago para FEPASA.

3.3. DE ENDEUDAMIENTO

3.3.1.- RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO	31-03-2026	31-12-2025
<u>Pasivo Exigible</u>	0,62 Veces	0,57 Veces
Patrimonio		
3.3.2.- PROPORCIÓN DE DEUDA	31-03-2026	31-12-2025
<u>Deuda Corto Plazo</u>	0,65 Veces	0,62 Veces
Deuda Total		
<u>Deuda Largo Plazo</u>	0,35 Veces	0,38 Veces
Deuda Total		
3.3.3.- COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS	31-03-2026	31-03-2025
<u>EBITDA</u>	3,34 Veces	7,70 Veces
Gastos Financieros		

Los indicadores de endeudamiento muestran un leve aumento debido a la toma de nueva deuda para financiamiento de las inversiones relacionadas con la iniciación de las operaciones para el transporte de celulosa para CMPC.

3.4. DE RENTABILIDAD

3.4.1.- RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	31-03-2026	31-03-2025
<u>Utilidad del Ejercicio</u>		
Patrimonio	-0,40%	1,19%
3.4.2.- RENTABILIDAD DEL ACTIVO	31-03-2026	31-03-2025
<u>Utilidad del Ejercicio</u>		
Activo	-0,25%	0,76%
3.4.3.- RENDIMIENTO DE ACTIVOS OPERACIONALES		
	31-03-2026	31-03-2025
<u>Resultado Operacional</u>		
Activos Operacionales	-0,22%	1,00%

Los indicadores de rentabilidad se muestran inferiores a los obtenidos en el primer trimestre de 2025 debido a las razones explicadas en los capítulos 1.1 y 1.2 de este informe.

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.

3. 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.

4. PRINCIPALES COMPONENTES DEL FLUJO EFECTIVO

La Sociedad generó durante el período, un flujo neto positivo de **MM\$ 115**.

Flujo de Efectivo (Millones de \$)	31.03.2026	31.03.2025	Variación mar.26-25
De la Operación	477	4.494	-4.017
De Financiamiento	1.094	(2.753)	3.847
De Inversión	(1.667)	(1.979)	312
Flujo Neto del Ejercicio	-96	-237	142
Efectos de la variación en la tasa de cambio	20	17	3
Variación Neta	-76	-221	145
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del período	191	471	(280)
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período, Saldo Final	115	251	-136

Las actividades de la operación generaron un flujo neto de **MM\$ 477** durante el primer trimestre de 2026, resultado inferior al obtenido en el mismo período de 2025. Esta disminución se explica por menores ingresos producto de la operación, principalmente.

La inversión del periodo ascendió a **MM\$ 1.667**, cifra inferior registrada en 2025, pero alineada con las inversiones necesarias para el inicio del transporte de celulosa para CMPC.

En cuanto a las actividades de financiamiento, estas generaron un flujo de **MM\$ 1.094** en el primer trimestre de 2026, frente a los **MM\$ -2.753** obtenidos en 2025. Esta variación se explica principalmente por la nueva deuda tomada durante este primer trimestre de con el objetivo de continuar con la reestructuración de pasivos de corto plazo y el financiamiento de las inversiones para el transporte de celulosa de CMPC.

Los principales componentes del flujo se detallan a continuación:

en mm\$	31.03.2026	31.03.2025	Variación mar.26-25
Ingresos	22.731	27.065	-4.334
Pagos a proveedores	-15.736	-17.352	1.617
Pagos a los empleados	-5.034	-4.877	-157
Intereses pagados	0	0	0
Inversiones en activo fijo	-1.667	-2.000	333
Deuda adquirida	4.600	317	4.283
Pago de deuda	-2.907	-2.678	-229
Dividendos pagados	0	0	0
Otras variaciones de efectivo	-2.083	-712	-1.371
Efectos de la variación tasa cambio	20	17	3
Caja inicial	191	471	-280
Caja al cierre del período	115	251	-136

5. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

Tasa de interés y Moneda:

Al 31 de marzo de 2025, el **9,1%** de la deuda corresponde a obligaciones en dólares americanos (USD), mientras que el **91,9%** 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 marzo de 2026 y 31 de diciembre de 2025:

	31.03.2026 MM\$	31.12.2025 MM\$	Variación MM\$
Activos			
UF y Pesos reajustables	134.987	204.161	(69.174)
Dólar (US\$)	3.464.344	2.169.544	1.294.800
Pesos no reajustables	134.829.221	131.738.692	3.090.529
Total Activos	138.428.552	134.112.397	4.316.155
Pasivos			
Pasivos Circulantes			
UF y Pesos reajustables	1.550.906	1.441.645	109.261
Dólar (US\$)	5.351.720	2.470.558	2.881.162
Euros	183.842	-	183.842
Pesos no reajustables	27.320.657	26.118.618	1.202.039
Total	34.407.125	30.030.821	4.376.304
Pasivos Largo Plazo			
UF y Pesos reajustables	-	-	-
Pesos no reajustables	18.793.848	18.497.476	296.372
Total	18.793.848	18.497.476	296.372
Total Pasivos	53.200.973	48.528.297	4.672.676
Patrimonio			
Pesos no reajustables	85.227.579	85.584.100	(356.521)
Total Patrimonio	85.227.579	85.584.100	(356.521)

6. FILIAL TRANSPORTES FEPASA LTDA.

Al cierre del primer trimestre de 2026, 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.