

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 2022 y 2021, 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	30.09.2022 MM\$	30.09.2021 MM\$	Variación %
Ingresos de actividades ordinarias	60.903	52.596	15,79%
Costo de ventas	(51.111)	(45.599)	12,09%
Ganancia bruta	9.793	6.997	39,95%
Gasto de administración	(4.825)	(4.194)	15,05%
Otros ingresos, por función	575	507	13,28%
Otros gastos, por función	0	0	n.a.
Otras ganancias (pérdidas)	151	325	-53,70%
Ingresos financieros	22	6	276,73%
Costos financieros	(1.037)	(427)	142,78%
Deterioro de valor (NIIF9)	(10)	(13)	-18,95%
Diferencias de cambio	(138)	(76)	83,08%
Ganancia (pérdida), antes de impuestos	4.529	3.126	44,88%
Gasto por impuestos a las ganancias	416	96	332,89%
Ganancia (pérdida)	4.946	3.222	53,48%
Depreciación	(4.724)	(4.424)	6,78%
EBITDA	10.267	7.735	32,73%
Margen EBITDA	16,86%	14,71%	
Miles de Tons-Km (*)	874.434	892.785	-2,1%
Miles de Tons (*)	4.143	4.985	-16,9%

(*) solo considera transporte ferroviario.

1.1 Toneladas Transportadas e Ingresos de Actividades Ordinarias.

La compañía mostró durante los nueve primeros meses de 2022, respecto de igual período de 2021, una disminución en las toneladas transportadas de **16,9%** menos y de un **2,1%** menos en las toneladas-kilómetro transportadas. En la siguiente tabla podemos ver las variaciones para cada segmento:

valores en miles	Toneladas			Toneladas-kilómetro		
	2021	2022	Δ %	2021	2022	Δ %
Celulosa	1.810.752	1.586.872	-12,4%	357.747.276	325.066.265	-9,1%
Forestal	489.472	569.211	16,3%	118.274.930	176.716.758	49,4%
Minería	1.803.582	1.525.086	-15,4%	306.068.970	264.508.791	-13,6%
Residuos	363.225	0	-100,0%	20.703.825	0	-100,0%
Contenedores	464.638	440.427	-5,2%	81.439.052	105.153.017	29,1%
Graneles	46.113	21.339	-53,7%	5.489.431	2.988.787	-45,6%
Industrial	6.727	0	-100,0%	3.061.998	0	-100,0%
Total	4.984.508	4.142.934	-16,9%	892.785.481	874.433.619	-2,1%

Los negocios Forestal y Celulosa, combinados, retrocedieron en las toneladas transportadas un -6,3%; sin embargo, aumentaron el transporte medido en toneladas-kilómetro en un 5,4%, esto debido a las mayores distancias recorridas en 2022 respecto de 2021. Las menores toneladas transportadas se deben principalmente a un efecto combinado de mayor transporte de trozos (16,3%) equivalente a 79 mil setecientas treinta y nueve toneladas y a menor transporte de celulosa por 223 mil ochocientos ochenta toneladas (-12,4%). En el caso de la Minería se tuvo una disminución de 278 mil cuatrocientas noventa y seis toneladas (-15,4%) explicadas por un efecto combinado de baja en el transporte de concentrado de cobre para Angloamerican (-25,5%, -211 mil toneladas), también a una baja en el transporte de concentrado de cobre para Codelco Teniente (-31,3%, -64 mil toneladas) y un aumento del transporte de concentrado de cobre para Codelco Andina (2,2%; 10 mil toneladas). El negocio de Residuos, tal como se viene señalando desde fines del primer semestre de 2021, no transportó carga debido a la decisión del cliente de incrementar el transporte vía camión en desmedro del tren, poniendo termino unilateral del contrato que mantenía con Fepasa. Contenedores, Graneles e Industrial muestran una baja del 10,8%, alcanzando las 461 mil setecientas sesenta y seis toneladas a septiembre de 2022. Con todo lo anterior, los ingresos en el transporte ferroviario aumentaron en MM\$ 9.748 (+28,8%) pasando de MM\$ 33.848 en 2021 a MM\$ 43.596 a septiembre de 2022.

Notemos qué pasó rubro por rubro.

En el Sector Forestal, continuamos lidiando con los problemas de seguridad registrados en la zona roja, específicamente entre las zonas de Ercilla y Collipulli, en donde se ha destinado recursos adicionales en materia de seguridad para la protección de nuestras tripulaciones y con el fin de mantener la continuidad operacional del modo ferroviario de carga. Para el transporte de Celulosa se generó un menor movimiento de carga equivalente a 223.880 toneladas (-12,4%), a su vez con una baja en toneladas-kilómetro del 9,1%; lo anterior, debido al cierre de la planta Mariquina, de propiedad de Celulosa Arauco, desde fines del mes de mayo hasta principio del mes de septiembre, producto de un desperfecto en sus instalaciones. Respecto el transporte de trozos de madera, se experimentó un aumento del 16,3% respecto del año 2021, equivalente a 79 mil setecientas treinta y nueve toneladas; sin embargo si medimos en toneladas-kilómetro, el crecimiento alcanzó un 49,4% dado las mayores distancias en el transporte para nuestro cliente Forestal Mininco (+5,3% medido en toneladas, +69,4% medido en toneladas kilometro); también tenemos crecimiento en los envíos de Forestal Arauco (+12,4% medido en toneladas y +26,9% medido en toneladas-kilometro); los envíos Logistic Chile equivalentes a 13.710 toneladas crecieron un 1.423% respecto de las 900 toneladas transportadas en los primeros 9 meses del año 2021. Así, comparando este año con el anterior, el sector forestal completo, incluida celulosa y trozos, disminuyó en un 6,3% las toneladas totales transportadas, pero aumentó un 5,4% de toneladas-kilómetro en comparación con 2021; y esto último, además del ajuste de las tarifas de acuerdo con los polinomios contractuales, propició un incremento de **MM\$ 8.059** como aporte a los ingresos de la compañía **(+48,5%)**.

Por su parte, el acarreo de productos de **Minería** en tren mostró una disminución de **15,4%**, medido en toneladas (-13,6% medido en toneladas-kilometro) durante los primeros nueve meses de 2022 respecto de igual período de 2021, por un efecto combinado de baja en el transporte de concentrado de cobre para Angloamerican (-25,5%, -210.867 toneladas), también a una baja en el transporte de concentrado de cobre para Codelco Teniente (-31,3%, -64.220 toneladas) y un aumento del transporte de concentrado de cobre para Codelco Andina (2,2%; 10.332 toneladas). Los ingresos por este mismo concepto aumentaron, pasando de **MM\$ 12.018 a MM\$ 13.020 (+8,3%)**; explicadas, principalmente, por la aplicación de los polinomios de reajuste de tarifas, impulsadas al alza por los aumentos en la inflación local y el precio del combustible. Por otro lado, las ventas rodoviarias y de servicios para la minería disminuyeron, pasando desde **MM\$ 12.550** en 2021 a **MM\$ 10.759** en 2022; principalmente debido a menores servicios de transporte rodoviario para el contrato de transporte de concentrado de cobre para Codelco Teniente.

En el caso de otros tipos de cargas como **graneles, residuos, contenedores e industrial** se tuvo un dispar desempeño en todos los segmentos: mientras el movimiento de contenedores mostró una baja del 5,2% medido en toneladas, se tuvo un

crecimiento del 29,1% medido en toneladas-kilometros, explicados por un aumento en las frecuencias Santiago-VIII Región, seguido de incrementos en los viajes entre San Antonio y Santiago, además del envío de cargas refeers desde la VII Región hacia el puerto de Valparaíso, todo lo anterior impulsó el crecimiento de los ingresos de este rubro en un 43,8% respecto del año 2021; por otro lado, los segmentos de residuos, graneles e industrial vieron disminuidos sus transportes, todos sumados, en -94,9% (-394.726 toneladas) principalmente debido al no movimiento de carga para KDM, quien decide incrementar el transporte vía camión en desmedro del tren, poniendo termino unilateral del contrato que mantenía con Fepasa, además del nulo movimiento de carga para el sector industrial y a una baja del -53,7% de la carga graneles (-6.727 toneladas) para Molinos San Cristobal. Con todo, los ingresos de todos estos segmentos (contenedores, graneles, residuos e industrial) llegaron en 2022 a **MM\$ 6.094, +7,3%** respecto de 2021 donde se alcanzaron los **MM\$ 5.677.-**

Por su parte los servicios rodoviarios tanto en Santiago como los de nuestra filial Transporte Fepasa (que dejó de operar en mayo de 2021) cayeron en **MM\$ -1.196 (-55,1%)** respecto de los primeros nueve meses de 2021, alcanzando los **MM\$ 974** acumulado a septiembre de 2022. Finalmente, los servicios logísticos que incluyen a clientes como CAP y las compañías del sector minero crecieron un 13,4% pasando de **MM\$ 3.240** en 2021 a **MM\$ 3.672** en 2022 (+MM\$ 432)

En suma, todos los efectos anteriormente mencionados hicieron que las ventas acumuladas alcanzaran los **MM\$ 60.903** con un aumento de **MM\$ 8.307 (+15,8%)** respecto del año 2021, según se observa en el siguiente cuadro:

INGRESOS	30.09.2022 MM\$	30.09.2021 MM\$	Variación MM\$
Ingresos Netos Ferroviarios	43.596	33.848	9.748
Forestal	24.509	16.480	8.028
Minería	13.020	12.018	1.002
Otros sectores	6.067	5.350	718
Servicios y Otros	17.308	18.748	(1.441)
Ingresos de actividades ordinarias	60.903	52.596	8.307

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. En el período en análisis de este reporte se aprecia un mayor costo por **MM\$ 5.511** en 2022 respecto del año 2021, lo anterior por un efecto combinado entre la disminución de algunos ítems como: menores gastos en el área de Servicios Multimodales por **MM\$ -1.454** debido al menor transporte spot para Codelco Teniente en comparación con el año 2021, además de menores costos de la división camiones por **MM\$ -162 (-18,5%)**; menor costos de transporte de personal por un total de **MM\$ -85 (-9,8%)**; menores costos de energía de tracción por **MM\$ -27 (-59,4%)** debido al no uso de las locomotoras eléctricas que dispone la compañía ante la falta de catenarias operativas en las vías; finalmente un menor gasto de asesorías y otros gastos generales por **MM\$ -20**; y por otro lado mayores costos de combustible por **MM\$ 4.188 (+112,4%)** debido a un efecto combinado de mayores precios de compra (+115,7%) y menor consumo (-1,5%) de litros dada la mejora en el rendimiento producto de las largas distancias recorridas; Los costos de personal de operaciones y mantenimiento crecieron en **MM\$ 557 (+7,3%)** principalmente debido a los ajustes de sueldos por la variación del IPC experimentada en el presente año. Otros costos variables que muestran un aumento respecto 2021 son principalmente costos de peajes - incluyendo canon, peaje fijo y peaje variable- pagados a EFE por **MM\$ 661 (+9,2%)** y mayor depreciación por **MM\$ 424 (+9,9%)**

debido a las inversiones dadas de alta fines del año 2021 que comenzaron a depreciar durante 2022 asociados al nivel de toneladas-kilómetros registradas en 2022; también se aprecia un aumento en los gastos de mantenimiento de locomotoras, carros, grúas y vías férreas **MM\$ 874 (+25,2%)**; también tenemos mayores costos por seguridad y vigilancia por **MM\$ 132 (+19,5%)** debido al mayor costo en patrullajes y vigilancia en la zona roja, así como otros costos del personal asociado a servicios de tripulantes de patio en la Base Mariquina, Alameda y Horcones por **MM\$ 255 (+219,4%)**; finalmente se aprecian mayores costos de arriendos por **MM\$ 96 (+38,4)** y de gasto en lubricantes por **MM\$ 72 (+46,3%)** producto del aumento del precio internacional del petróleo y sus derivados.

Todo lo anterior llevó a que la rentabilidad bruta acumulada a septiembre de 2022 se situara en **16,1%**, mejor que el 13,3% obtenido en igual período de 2021. Este desempeño en la operación sumado al desempeño en los gastos de administración y los gastos no operacionales y financieros respecto del año 2021, que veremos a continuación, llevaron a que, al cierre de los primeros nueve meses del año 2022 la compañía aumentara sus utilidades antes de impuesto en un 44,88%; alcanzando **MM\$ 4.529 (MM\$ 3.126 en 2021)**.

1.2.2 Gastos de Administración.

Los Gastos de Administración y Ventas aumentaron en **MM\$ 631 (15,1%)** respecto del año anterior, impulsado principalmente por un aumento en gastos de seguros por **MM\$ 177 (25,2%)** debido al aumento en las primas de las pólizas de terrorismo, transporte de carga y de responsabilidad civil debido atentados sufridos en 2020 y 2021 en la zona roja y a los desrielos producidos por el mal estado de la vía (un ejemplo de ello es el desrielo en Diuquin que involucró seis carros cargados con celulosa caídos al río Bío Bío, ocurrido en agosto del 2021), mayores gastos de asesorías por **MM\$ 164 (19,5%)**; costo del personal por **MM\$ 112** incluyendo capacitación de tripulantes y jefes de operaciones, aumento en los gastos generales por **MM\$ 133** incluyendo combustible, patentes municipales, gastos notariales entre otros, y un aumento de la depreciación por **MM\$ 9 (14,3%)** y de gastos de mantención de instalaciones y vehículos por **MM\$ 36 (+54,7%)**, entre otros costos.

1.2.3 Resultado No Operacional

Por último, en el acumulado del presente año el Resultado No Operacional mostró cifras negativas por **MM\$ -438**, comparados con los positivos **MM\$ 323** obtenidos en 2021. Las principales variaciones se explican por una caída en “Otros Ingresos” y “Otras Ganancias”, ambos combinados, por **MM\$ 726** en 2022 comparados con los **MM\$ 832** de 2021, lo anterior principalmente debido a la liquidación de diversos siniestros con compañías de seguros ocurrido en 2021 que no se repitieron en 2022; además, se registró un efecto negativo por variación de tipo de cambio por **MM\$ -138**, (**MM\$ -76** en 2021) debido a la volatilidad vista en el precio del dólar durante lo que va del año 2022. Finalmente, se suma un efecto negativo por mayores costos financieros llegando en el tercer trimestre de 2022 a **MM\$ -1.037 (MM\$ -427** en 2021), lo anterior debido a un aumento considerable en la tasa de interés TAB 180, que afecta a los créditos en pesos chilenos que mantiene la compañía.

1.3 Resultados y EBITDA.

Como consecuencia de lo anterior; un aumento en la facturación por **MM\$ 8.307 (+15,8%)**, un aumento los costos directos de venta por **MM\$ 5.511 (+12,1%)**, un incremento en los gastos de administración y ventas por **MM\$ 631 (+15,1%)** y un deterioro en el Resultado No Operacional de **MM\$ -764**; todos hasta los primeros 9 meses del año, la compañía finalizó con utilidades antes de impuesto por **MM\$ 4.529 (+44,9%)** en comparación con el resultado acumulado del año 2021 en el mismo período, en donde las ganancias antes de impuesto alcanzaron **MM\$ 3.126**. El Ebitda, de igual manera, mostró un aumento del 32,7% respecto del año 2021, llegando a los **MM\$ 10.267 (MM\$ 7.735 en 2021)**.

1.4 Gestión Operacional: Crecimiento con Productividad, Seguridad y Sustentabilidad

La administración ha seguido con el plan de racionalización 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. De igual manera, y dada la emergencia sanitaria que comenzó a vivir el país a fines del mes de marzo debido a la llegada del COVID-19, se ha profundizado la revisión de los costos actuales de la compañía a fin de detectar áreas de posibles ahorros en el corto y largo plazo. También se continúa con la revisión de la estructura organizacional y la dotación de la empresa con miras a detectar posibles reducciones en los costos fijos, todo apuntando a lograr hacer más eficiente la operación y mantener y mejorar los resultados vistos durante el último par de años. Se mantiene especial atención en el proceso de emisión de los estados de pago de manera mensual, dentro de los primeros 10 días del mes, a fin de asegurar la pronta facturación de los servicios y por supuesto, del oportuno pago de manera de no afectar la caja de la compañía.

La crisis sanitaria vivida en el país a causa del Covid-19 continúa afectando la estructura de costos de la compañía a través de los incrementos en los costos de transporte de nuestros tripulantes y mecánicos, así como en los costos de sanitización de las instalaciones de la compañía. El personal perteneciente a las áreas administrativa y comercial se encuentra realizando teletrabajo desde el inicio de la pandemia. Desde los inicios, la empresa ha proporcionado todos los elementos de protección personal necesarios para el cuidado de las personas a fin de evitar posibles contagios: mascarillas, guantes desechables, buzos de papel, alcohol gel, entre otros. De la misma forma, se implementaron sanitizaciones periódicas a las instalaciones de la compañía (oficinas, salas de reuniones, casino, baños, camarines, etc.) y a las locomotoras y equipos (grúas, portal grúa, reachstaker, etc.).

Los atentados sufridos en la zona entre Ercilla y Collipulli han afectado profundamente la operación de la compañía, poniendo en riesgo la vida de nuestros colaboradores y manteniéndonos alerta sobre los acontecimientos que puedan ocurrir en la zona.

La empresa continúa trabajando en el diseño e implementación de soluciones integrales en transporte y servicios de carga, confiables, seguras e innovadoras, desarrolladas a la medida de las necesidades de sus clientes.

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. Adicionalmente, producto del impacto que tienen nuestras actividades en el medioambiente, se siguió avanzando en la medición de nuestra huella de carbono y actualmente contamos ya con la certificación de nuestro proceso de medición por parte de una empresa externa habilitada para tales efectos.

Sin embargo, las restricciones que impone el estado de la infraestructura ferroviaria no ayudan ni al crecimiento con productividad, ni a la seguridad, ni a la sustentabilidad del modo ferroviario hasta que el Estado no haga las inversiones que se requieren.

1. 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\$	30.09.2022	31.12.2021	Variación dic.21-sept.22
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	433	347	86
Deudores por venta	12.302	13.058	-756
Otras Cuentas por Cobrar	6.609	6.847	-239
Propiedades, Planta y Equipo	87.266	82.971	4.295
Activos por impuestos diferidos	11.965	11.553	412
Otros Activos	2.742	3.543	-801
Total Activos	121.316	118.319	2.997
CxP (Proveedores)	16.716	12.950	3.766
Deuda Financiera CP	9.487	6.248	3.240
Deuda Financiera LP	9.994	14.252	-4.258
Total Deuda Financiera	19.482	20.500	-1.018
Otros Pasivos	7.229	8.360	-1.131
Total Pasivos	43.427	41.810	1.616
Patrimonio	77.890	76.509	1.381

RAZONES FINANCIERAS

2. RAZONES

2.1. DE LIQUIDEZ

2.1.1.- LIQUIDEZ CORRIENTE	30-09-2022	31-12-2021
<u>Activo Circulante</u>	0,67 Veces	0,88 Veces
Pasivo Circulante		
2.1.2.- RAZÓN ÁCIDA	30-09-2022	31-12-2021
<u>Activo Circulante - Existencias</u>	0,63 Veces	0,85 Veces
Pasivo Circulante		

La liquidez, si bien ha disminuido respecto de diciembre 2021, no presenta riesgos para la compañía, manteniendo buenos niveles que ya venían en alza desde el año 2020.

2.2. DE ACTIVIDAD OPERATIVA

2.2.1.- ROTACIÓN DE CARTERA DE CRÉDITO	30-09-2022	31-12-2021
<u>Ingresos por venta</u>	7,49 Veces	6,17 Veces
Promedio Cuentas por cobrar		
2.2.2.- PERIODO MEDIO DE COBRO	30-09-2022	31-12-2021
<u>365</u>	48,73 días	59,11 días
Rotación Cartera de Crédito		
2.2.3.- PERIODO MEDIO DE PAGO	30-09-2022	31-12-2021
<u>365</u>	65,04 días	52,36 días
Rotación de proveedores		

El indicador de Período Promedio de Cobro muestra una mejora respecto diciembre 2021 debido a la disminución de la deuda vencida en el segmento “contenedores” y a la estabilización en los pagos por parte de Codelco Teniente. La política de crédito de la empresa se mantiene a 30 días fecha de factura y la calidad del riesgo no se ha deteriorado.

2.3. DE ENDEUDAMIENTO

2.3.1.- RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO	30-09-2022	31-12-2021
<u>Pasivo Exigible</u>	0,56 Veces	0,55 Veces
Patrimonio		
2.3.2.- PROPORCIÓN DE DEUDA	30-09-2022	31-12-2021
<u>Deuda Corto Plazo</u>	0,71 Veces	0,57 Veces
Deuda Total		
<u>Deuda Largo Plazo</u>	0,29 Veces	0,43 Veces
Deuda Total		
2.3.3.- COBERTURA DE GASTOS FINANCIEROS	30-09-2022	30-09-2021
<u>EBITDA</u>	9,90 Veces	18,87 Veces
Gastos Financieros		
2.3.4.- ACTIVOS FIJOS	30-09-2022	31-12-2021
	M\$	M\$
Maquinaria y Equipos	127.917.778	120.605.261
Otros Activos Fijos	37.133.590	36.654.098
Depreciación	(76.377.409)	(72.375.105)
Total Activos Fijos Netos	88.673.959	84.884.254

Los indicadores de endeudamiento se muestran estables aun teniendo en cuenta los altos costos financieros durante lo que va corrido del del año 2022, tal como se explicó previamente. Aun así, la cobertura de gastos financieros supera las 10 veces. La proporción de deuda corto plazo aumentó levemente al primer semestre de 2022 respecto de diciembre de 2021 debido al incremento progresivo de las cuotas por vencer que muestran los créditos tomados por la compañía en 2016 y 2017.

2.4. DE RENTABILIDAD

2.4.1.- RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO	30-09-2022	30-09-2021
<u>Utilidad del Ejercicio</u> Patrimonio	6,35%	4,32%
2.4.2.- RENTABILIDAD DEL ACTIVO	30-09-2022	30-09-2021
<u>Utilidad del Ejercicio</u> Activo	4,08%	2,93%
2.4.3.- RENDIMIENTO DE ACTIVOS OPERACIONALES	30-09-2022	30-09-2021
<u>Resultado Operacional</u> Activos Operacionales	5,69%	3,58%

Los indicadores de rentabilidad continúan mejorando respecto a años anteriores, manteniendo la tendencia alcista que se aprecia desde 2020, lo anterior debido a los mejores resultados de esta parte del año. La compañía continúa trabajando en el control estricto de los gastos, además de un conjunto de otras medidas de carácter comercial y operacional que permitan mejorar los rendimientos y rentabilidades.

2. 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.

3. 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 5 años plazo.

4. PRINCIPALES COMPONENTES DEL FLUJO EFECTIVO

La Sociedad generó durante el período, un flujo neto positivo de **MM\$ 86**.

Flujo de Efectivo (Millones de \$)	30.09.2022	30.09.2021	Variación sept.22-21
De la Operación	13.672	8.695	4.977
De Financiamiento	-6.296	-5.933	-363
De Inversión	-7.289	-7.119	-171
Flujo Neto del Ejercicio	86	-4.357	4.443

Las actividades de la Operación generaron un flujo neto de **MM\$ 13.672** que representan una mejora de **MM\$ 4.977** respecto del año 2021, principalmente debido al mayor dinamismo del negocio y recuperación de cuentas por cobrar. La inversión del periodo ascendió a **MM\$ 7.289**, cifra muy similar en comparación con igual período de 2021, en donde se llegó a los **MM\$ 7.119**. Todo lo anterior generó una caja neta al final del mes de septiembre de 2022 **MM\$ 433** (**MM\$ 988** en igual período de 2021, que estaba positivamente influenciada por parte del financiamiento obtenido para el Proyecto MAPA que aún se mantenía en caja).

Los principales componentes del flujo se detallan a continuación:

en mm\$	30.09.2022	30.09.2021	Variación sept.22-21
Ingresos	76.061	66.416	9.646
Pagos a proveedores	-50.087	-46.731	-3.356
Pagos a los empleados	-10.434	-9.335	-1.099
Intereses pagados	0	0	0
Inversiones en activo fijo	-7.471	-7.448	-23
Deuda adquirida	2.500	0	2.500
Pago de deuda	-4.353	-5.131	778
Dividendos pagados	-3.865	-658	-3.207
Otras variaciones de efectivo	-2.266	-1.471	-795
Caja inicial	347	5.345	-4.999
Caja al cierre del período	433	988	-555

Las principales variaciones del flujo se relacionan con los mayores ingresos del período, así como por la amortización de deuda por parte de Fepasa y pago de dividendos a los accionistas; además de inversiones dentro de las cuales destacan las relacionadas al proyecto MAPA así como las inversiones recurrentes para mantenimiento de carros y locomotoras.

5. ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO

Tasa de interés y Moneda:

Al 30 de septiembre de 2022, el **0,42%** de las Obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras de Ferrocarril del Pacífico S.A. corresponden a financiamientos en Unidades de Fomento (UF), el **8,64%** corresponde a deuda en dólares americanos (USD). El **90,94%** restante está en pesos no reajustables y corresponde, principalmente, a deuda adquirida durante los años 2016 y 2017 que fue renegociada en junio de 2019, además de nueva deuda de largo plazo adquirida en septiembre 2020.

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 y su Filial 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 31 de diciembre 2021 y 30 de septiembre de 2022:

	30.09.2022 MM\$	31.12.2021 MM\$	Variación MM\$
Activos			
UF y Pesos reajustables	669.671	2.423.268	(1.753.597)
Dólar (US\$)	2.367.944	1.018.982	1.348.962
Pesos no reajustables	118.278.602	114.876.778	3.401.824
Total Activos	121.316.217	118.319.028	2.997.189
Pasivos			
Pasivos Circulantes			
UF y Pesos reajustables	1.421.079	800.094	620.985
Dólar (US\$)	3.568.932	2.779.435	789.497
Euros	-	7.446	(7.446)
Pesos no reajustables	25.656.906	20.302.965	5.353.941
Total	30.646.917	23.889.940	6.756.977
Pasivos Largo Plazo			
UF y Pesos reajustables	-	44.896	(44.896)
Pesos no reajustables	11.369.508	16.115.564	(4.746.056)
Total	12.779.591	17.920.230	(5.140.639)
Total Pasivos	43.426.508	41.810.170	1.616.338
Patrimonio			
Pesos no reajustables	77.889.709	76.508.858	1.380.851
Total Patrimonio	77.889.709	76.508.858	1.380.851

6. FILIAL TRANSPORTES FEPASA LTDA.

Al cierre del mes de septiembre de 2022 nuestra filial mostró resultados negativos, tal como viene sucediendo desde inicios del tercer trimestre de 2020. A septiembre de 2022 acumula una pérdida de **MM\$ -100,2** principalmente debido a los costos de cierre de la filial: finiquitos de trabajadores, cierre de dos juicios laborales que se arrastran desde el año 2020, además de los costos de desmovilización de la base Mejillones que implicó el movimiento de camiones, silos y camionetas aun de propiedad de la empresa hacia la zona centro del país con el fin de liquidarlos en el mercado.