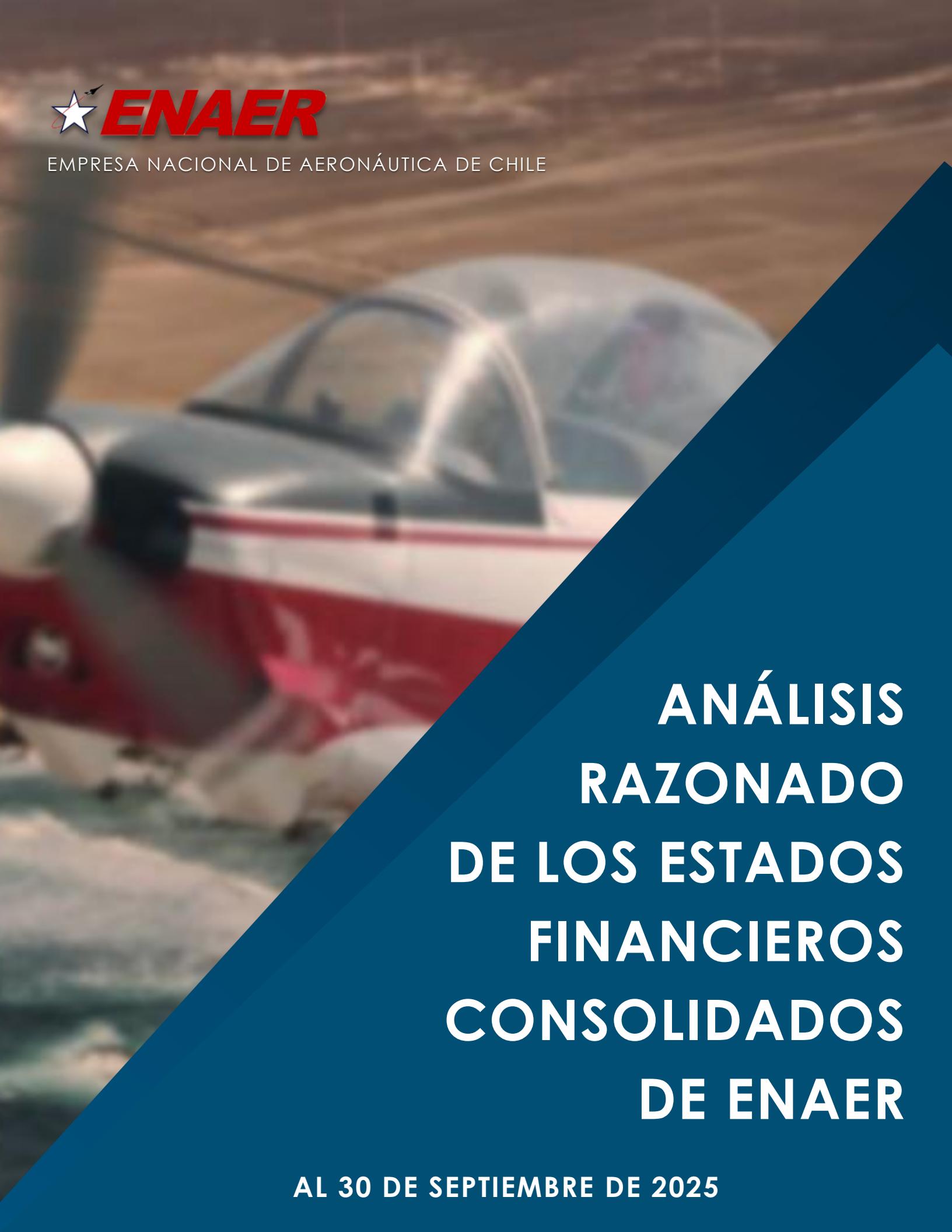




EMPRESA NACIONAL DE AERONÁUTICA DE CHILE

A blurred background image of an aircraft cockpit, showing the canopy and part of the fuselage, serves as the backdrop for the title.

# ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE ENAER

AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2025

# INDICE

I.	RESUMEN FINANCIERO .....	2
II.	RESULTADO.....	3
III.	BALANCE .....	6
A.	ACTIVOS .....	6
B.	PASIVOS .....	9
IV.	ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO .....	12
V.	INDICADORES.....	14
VI.	GESTIÓN DE RIESGOS.....	21

# I. RESUMEN FINANCIERO

- El resultado neto consolidado de la empresa a Septiembre de 2025 fue de MUSD (7.662). Este resultado representa un mejoramiento de un 36%, equivalente a MUSD 4.279, en comparación con la pérdida de MUSD (11.941) registrada en el mismo período de 2024.
- El Margen Bruto consolidado de la empresa a Septiembre de 2025, presentó una utilidad de MUSD 860. Este resultado corresponde a un salto considerable de 124%, equivalente a MUSD 4.396, en comparación con el margen alcanzado en el año 2024, lo que refleja la mayor facturación por trabajos terminados y entregados en igual período.
- Los Ingresos por Ventas consolidados de la empresa alcanzaron los MUSD 29.121, lo que representa un incremento del 12%, equivalente a MUSD 3.217, respecto al año anterior. Este crecimiento se debe, principalmente, al aumento en los ingresos generados por la matriz producto de mejores resultados en los servicios de mantenimiento, por ejemplo, del contrato de Mantenimiento del avión Súper Tucano y de Mantenimiento de Depósito Sentry.
- Los Costos por Ventas consolidados de la empresa de MUSD (28.261), representan una disminución del 4% equivalente a MUSD (1.179), respecto al año 2024. Esta reducción se asocia a la eficiencia operacional en el uso de los recursos, absorción de costos por órdenes de trabajo cerradas y la optimización de procesos particularmente en las actividades de mantenimiento (MRO).

MUSD	Consolidado	Consolidado	Variación % SEP 2025 SEP 2024
	SEPTIEMBRE 2025	SEPTIEMBRE 2024	
Ingresos por ventas	29.121	25.904	12%
Costos por ventas	(28.261)	(29.440)	(4%)
Margen Bruto	860	(3.536)	124%
Utilidad (Pérdida) Neta	(7.662)	(11.941)	36%

Tabla n°1

Los ítems del resumen al 30 de septiembre del año 2025 y 2024 se muestran comparativamente en la siguiente gráfica:

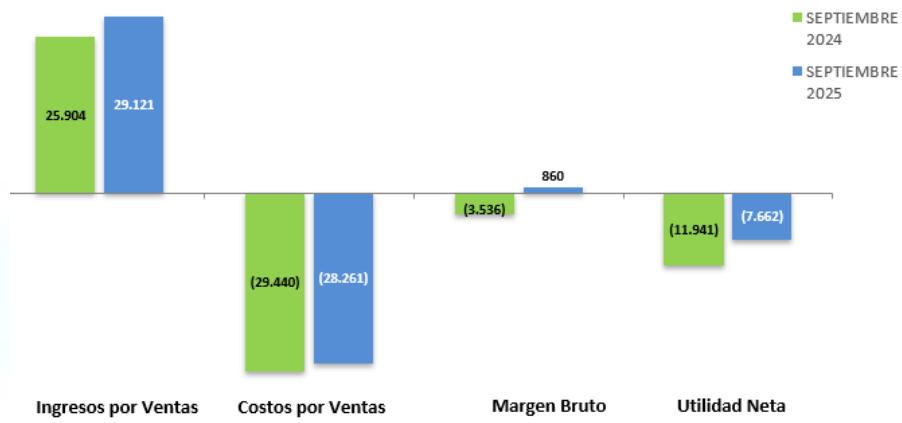


Gráfico n°1

## II. RESULTADO

La composición del resultado neto al 30 de septiembre del año 2025 (consolidado) y su variación respecto al 30 de septiembre del año 2024 (consolidado), se muestra en la siguiente tabla expresada en MUSD:

RESULTADOS	Consolidado	Consolidado	Variación % SEP 2025 SEP 2024
	SEPTIEMBRE 2025 MUSD	SEPTIEMBRE 2024 MUSD	
Ingresos por Ventas	29.121	25.904	12%
Costos por Ventas	(28.261)	(29.440)	(4%)
<b>Margen bruto</b>	<b>860</b>	<b>(3.536)</b>	<b>124%</b>
Gastos de Administración	(6.734)	(7.154)	(6%)
Otras Ganancias(pérdidas)	(622)	(279)	123%
Ingresos Financieros	344	580	(41%)
Costos Financieros	(1.630)	(2.210)	(26%)
Ganancias (pérdida) de cambio en moneda extranjera	(62)	292	(121%)
Ganancias (pérdidas) que surgen de diferencias entre importe en libros anteriores y el valor razonable de activos financieros reclasificados como medidos al valor razonable	66	95	(31%)
<b>Resultado antes de impuesto</b>	<b>(7.778)</b>	<b>(12.212)</b>	<b>36%</b>
Gasto por Impuesto a las Ganancias	116	271	(57%)
<b>Utilidad (Pérdida) Neta</b>	<b>(7.662)</b>	<b>(11.941)</b>	<b>36%</b>

Tabla nº2

### Gastos de Administración

La empresa ha mantenido la política de contención de gastos alcanzando una reducción del 6% en sus Gastos de Administración, equivalente a MUSD (420), como resultado directo de las acciones administrativas implementadas en el periodo. Lo anterior se explica, principalmente, por menores gastos en Marketing y Publicidad (MUSD 313) y en Mantenimiento y Reparación (MUSD 104). En términos generales, los gastos se mantienen bajo una tendencia controlada y con una estructura estable, sin variaciones significativas que modifiquen el comportamiento observado durante periodos anteriores.

### Otras Ganancias (Pérdidas)

Muestra un deterioro del 123%, equivalente a un aumento de la pérdida en MUSD 343, este resultado se explica principalmente por la menor contribución de Ingresos Varios en el 2025 (MUSD 277) en comparación del 2024 (MUSD 901). Dicha disminución se debe a la no existencia de indemnizaciones de siniestros por seguros contratados como sucediera en el periodo anterior, como también a menores reingresos de subsidios médicos y la reducción en los ingresos por intereses y comisiones conforme a lo establecido en la Ley de Pago a 30 días. Lo anterior fue parcialmente compensado por una menor perdida en crédito fiscal irrecuperable y la ausencia de sentencias ejecutorias, que presentan un incremento en Otras Ganancias (MUSD 66). Este último aumento fue impulsado por pagos recibidos por parte de clientes con morosidad superior a un año en la filial DTS, junto con otros ingresos menores registrados durante el periodo.

### Ingresos Financieros.

Disminuyeron un 41%, lo que equivale a MUSD (236). Esta caída se debe a la baja disponibilidad de fondos para capital de inversión en instrumentos financieros de bajo riesgo (como depósitos a plazo y fondos mutuos del tipo money market), sumado a una menor tasa de interés de mercado de estos instrumentos en comparación con el mismo periodo. En consecuencia, la rentabilidad obtenida por la empresa a través de estas inversiones se vio directamente afectada, reflejando una estrategia que prioriza la liquidez por sobre el rendimiento financiero.

### Costos Financieros.

Los Costos Financieros de la empresa experimentaron una disminución del 26%, lo que equivale a MUSD (580). Esta reducción se explica por la baja en los intereses bancarios en MUSD (577), resultado del íntegro pago del crédito con aval del estado con el Banco Scotiabank en el año 2024. Adicionalmente, se registró una caída en los gastos bancarios de MUSD (5), reflejo de menores comisiones y un uso más eficiente de las líneas de capital de trabajo. Estos efectos positivos fueron parcialmente contrarrestados por un aumento marginal de la amortización del menor valor del bono de deuda por MUSD 2. La empresa ha logrado una gestión activa de sus finanzas, asegurando su liquidez operativa y respaldando sus operaciones comerciales mediante líneas de crédito y boletas de garantía de costo acotado en corto plazo.

### Ganancias / Pérdidas de cambio en moneda extranjera.

Este rubro no operacional experimentó un fuerte deterioro, revirtiendo una ganancia de MUSD 292 en 2024 a una pérdida de MUSD (62) en 2025, lo que representa un impacto negativo de MUSD 354 en el resultado del mes, lo que significó una reducción del 121%. Lo anterior se debe a variaciones desfavorables en el tipo de cambio que afectaron la valoración de los activos y pasivos monetarios netos mantenidos en moneda extranjera. Este riesgo financiero externo contrarrestó parcialmente las mejoras logradas a nivel operativo y de costos financieros.

### Ganancia / Pérdidas que surgen de diferencias entre importe en libros anteriores y el valor razonable de activos financieros reclasificados como medidos al valor razonable.

Mostraron una disminución del 31%, equivalente a MUSD (29), en comparación con el mismo período del año anterior. Esta reducción se debe a una disminución, en el periodo de comparación, de la valorización del bono recibido en dación en pago de ENAER-LATAM. Al 30 de septiembre de 2025, el valor razonable de este bono se ubicó en MUSD 66, lo que representa un ajuste menor al registrado el año anterior y se traduce en una menor ganancia por su valoración.

### Gastos por Impuesto a las Ganancias.

La disminución en un 57%, equivalente a MUSD (155), se explica por el resultado obtenido de la filial DTS durante el periodo en comparación con el del año 2025, lo que redujo la base imponible consolidada y, en consecuencia, el impuesto correspondiente al período.

El resultado neto de la empresa en el tercer trimestre de 2025 exhibió una mejora de MUSD 4.279 respecto al mismo periodo del año anterior, traduciéndose en una reducción del déficit neto del 36%. Este resultado se explica, principalmente, por una recuperación operacional impulsada por la aplicación de medidas de eficiencia y la formalización de contratos con la FACH. Lo anterior permitió un incremento significativo del 124% en el Margen Bruto, revirtiendo una situación de pérdida a una de leve ganancia. Dicha ganancia se debe a las contribuciones positivas de los segmentos de negocio de la empresa, destacando principalmente: Mantención, Soporte de Sistemas, Calibraciones y, en el desarrollo y modernización de sistemas.

No obstante, esta recuperación fue parcialmente contrarrestada por un incremento de costos en el segmento de negocio asociado a laboratorios y fabricación, lo cual significó un aporte negativo con un margen de MUSD (2.666).

El aumento general en los ingresos se relaciona con una mayor continuidad operativa y la activación de órdenes de trabajo variables producto de un mayor dinamismo comercial, aunque persisten altos costos asociados al valor de las capacidades técnicas especializadas que continúan presionando la estructura de costos.

A continuación, se visualizan en forma gráfica los montos correspondientes a las partidas antes mencionadas:

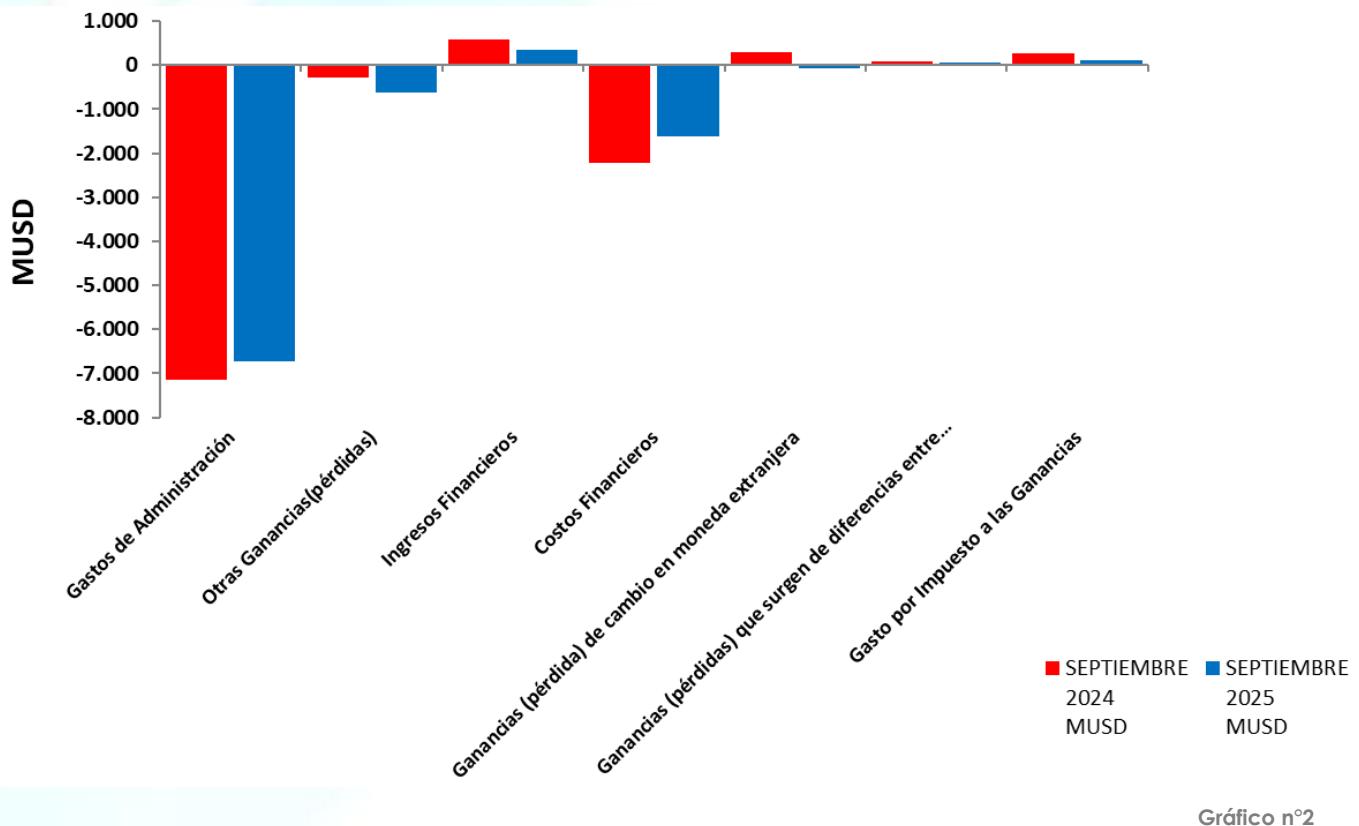


Gráfico n°2

# III. BALANCE

## A. ACTIVOS

La composición de los activos al 30 de septiembre del año 2025 (consolidado) y su variación respecto al 31 de diciembre del año 2024 (consolidado), se muestra expresada en MUSD, en la siguiente tabla:

ACTIVOS	Consolidado	Consolidado	Variación % SEP 2025 DIC 2024
	Septiembre 2025 MUSD	Diciembre 2024 MUSD	
<b>ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>48.076</b>	<b>51.781</b>	<b>(7%)</b>
Efectivo y equivalentes. al efectivo	11.606	5.409	115%
Otros activos no financieros, corrientes	34	26	31%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	8.041	5.578	44%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes	5.313	23.269	(77%)
Inventarios Corrientes	22.808	17.271	32%
Activos por impuestos corrientes	274	228	20%
<b>ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>46.518</b>	<b>49.516</b>	<b>(6%)</b>
Otros activos financieros no corrientes	354	278	27%
Otros activos no financieros no corrientes	38	37	3%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.870	2.270	(18%)
Plusvalía	61	61	0%
Propiedades, planta y equipo	41.886	44.243	(5%)
Activos por derecho de uso	1.217	1.641	(26%)
Activos por impuestos diferidos	1.092	986	11%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>94.594</b>	<b>101.297</b>	<b>(7%)</b>

Tabla n°3

### Efectivo y Equivalentes Al Efectivo

Experimentó un incremento del 115% respecto a diciembre de 2024, lo que equivale a MUSD 6.197. Este crecimiento se debe, en gran medida, a un mayor flujo de efectivo disponible generado por los ingresos de ENAER durante el tercer trimestre de 2025, así como a la gestión de cobro de cuentas relacionadas. Este aumento en la liquidez permitió a la empresa estabilizar levemente sus inversiones en instrumentos financieros de bajo riesgo. El menor Efectivo y Equivalente al Efectivo observado en diciembre de 2024 se debió a que gran parte de los recursos fueron destinados a cubrir obligaciones, destacando la provisión en inversión del pago total del crédito con garantía estatal de Scotiabank, lo que mejoró significativamente la estructura de deuda de la empresa.

### Otros activos no financieros, corrientes

El saldo de esta cuenta experimentó un incremento del 31% (MUSD 8). Esta diferencia se explica por el saldo por amortizar de la póliza de seguro vigente de ENAER (MUSD 10) y por el alza de los gastos anticipados de la filial DTS (MUSD 1), producto de la normalización de compromisos previsionales. Este aumento refleja un desembolso de caja necesario para la cobertura de riesgos y la continuidad operativa. Estos efectos fueron parcialmente compensados por una disminución de MUSD (3) en las compras en inspección, lo cual sugiere que dichos materiales y equipos fueron aprobados y reclasificados con éxito, lo que vincula positivamente este movimiento a la gestión de activos productivos de la empresa.

### Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar Corrientes

Experimentó un incremento del 44% (MUSD 2.463). Este crecimiento se explica, principalmente, por el alza en el ítem Otras Cuentas por Cobrar (MUSD 2.110), impulsada por el aumento en los anticipos de pago, de acuerdo a las condiciones contractuales, realizados a proveedores nacionales y extranjeros de ENAER y DTS (MUSD 1.981). Dicho aumento en anticipos es un reflejo de la gestión proactiva para asegurar la cadena de suministro crítica, mitigando riesgos de disponibilidad de insumos especializados, además, se considera el gasto en viáticos entregados a personal en comisiones de servicio por MUSD 137. Adicionalmente, los Ingresos Devengados aumentaron en MUSD 464, debido a órdenes de trabajo ya ejecutadas y cerradas, pero aún no facturadas. Sin embargo, este incremento fue parcialmente contrarrestado por una disminución de MUSD (80) en los Deudores por Venta, lo cual es consistente con el nivel de operaciones comerciales del periodo. Este incremento en el rubro presiona el capital de trabajo neto al inmovilizar recursos en pagos anticipados.

### Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas Corrientes.

Experimentó una drástica disminución del 77%, equivalente a MUSD (17.956) respecto a diciembre de 2024. Esta reducción se explica principalmente por la disminución de las cuentas por cobrar de ENAER y DTS a la Fuerza Aérea de Chile en MUSD (20.459). Este comportamiento se debe a la menor cantidad de órdenes de trabajo en condición de facturadas durante el periodo, respecto al cumplimiento de trabajos, cierre de hitos, facturación y pagos recibidos durante el periodo. La liquidación de este saldo fue el principal motor de la generación positiva del Flujo de Efectivo Operacional. Sin embargo, este efecto fue parcialmente compensado por un incremento de MUSD 2.503, en las cuentas por facturar de ENAER, correspondientes a trabajos ya ejecutados pero pendientes de facturación al cierre del periodo.

### Inventarios Corrientes.

Presentó un aumento del 32% (MUSD 5.537) respecto a diciembre de 2024. Este crecimiento es atribuible, principalmente, al alza del ítem productos en proceso (MUSD 4.093), derivada del mayor volumen de órdenes de trabajo con la Fuerza Aérea de Chile (FACH) y el principal proyecto con ellos, Desarrollo y Provisión de un Sistema Integrado de Instrucción y del avión T-40 NEWEN, en su fase de producción inicial y de costos medios elevados. Adicionalmente, la materia prima importada se incrementó en MUSD 1.392 debido a la adquisición de materiales y repuestos aeronáuticos para proyectos en ejecución. Este movimiento, si bien es coherente con la ejecución de las órdenes de trabajo, incrementa el riesgo de capital de trabajo inmovilizado. Se espera una reducción gradual en la medida que se cumplan los hitos de entrega de productos y servicios.

### Activos por Impuestos Corrientes

Presenta un incremento del 20% respecto a diciembre de 2024, lo que equivale a MUSD 46. Este crecimiento se debe, principalmente, al aumento en el ítem Impuesto a la Renta y Otros en MUSD 80, lo que refleja un mayor saldo de impuestos pagados por recuperar. Sin embargo, este efecto fue parcialmente compensado por una disminución de MUSD (24) en los créditos por capacitación (Sence) y por una reducción del Remanente de Crédito Fiscal de MUSD (13), atribuida a una caída del IVA recuperable.

### Otros activos financieros no corrientes

Presenta un incremento del 27% respecto a diciembre de 2024, lo que equivale a MUSD 76. Esta variación se explica principalmente por la actualización acumulada a valor razonable del bono recibido en dación de pago, cuyo efecto se refleja en el mayor valor contable del instrumento al momento del cierre del periodo anterior.

### Otros activos no financieros no corrientes

Presenta un incremento marginal del 3% (MUSD 1) respecto a diciembre de 2024. Este crecimiento se explica principalmente por la revalorización de las garantías de arriendo de oficinas a largo plazo, asociadas a contratos suscritos por la filial DTS. Dicho ajuste se realizó conforme al valor contractual actualizado. La naturaleza no operacional de este ítem, indica que el valor de las garantías se mantiene estable y que el aumento es producto de la actualización contable requerida y no de nuevas inversiones.

### Activos intangibles distintos de la plusvalía

Presento una disminución del 18% respecto a diciembre de 2024, lo que equivale a MUSD (400). Este comportamiento se explica principalmente por la amortización continua de los activos, lo que se ve reflejado en la reducción del valor del software de simulación de diseño del avión T-40 NEWEN de ENAER en MUSD (302), así como en la disminución del valor de las licencias computacionales de la filial DTS en MUSD (21) y de su PPA (Purchase Price Allocation – Asignación del precio) pagado en MUSD (41).

### Plusvalía

El monto de MUSD 61 se mantuvo sin variación respecto a diciembre de 2024. Este rubro corresponde a la diferencia pagada en la adquisición de la empresa DTS en 2021, donde la valorización económica de la parte adquirida fue de MUSD 2.262. Su estabilidad indica que, durante el periodo, la inversión estratégica en la filial se ha mantenido intacta, pues no se ha reconocido ninguna pérdida por deterioro en el valor de ese negocio adquirido.

### Propiedades, Planta y Equipos

Presenta una disminución del 5% MUSD (2.357) respecto a diciembre de 2024. Esta variación se debe principalmente a que la depreciación acumulada superó la adquisición de nuevos activos y mejoras. Este saldo negativo o desinversión neta no solo sugiere que la empresa está consumiendo su base de activos tangibles productivos más rápido de lo que la repone, sino que esta baja inversión en CAPEX es una consecuencia directa de las medidas de austeridad y eficiencia en el uso de los recursos públicos solicitado por DIPRES.

### Activo por derecho de uso

Presenta una disminución del 26% respecto a diciembre de 2024, lo que equivale a MUSD (424). Esta variación se explica por los cargos por depreciación acumulada y del ejercicio, que en la filial DTS sumaron MUSD (326) por arriendo de oficinas y en ENAER totalizaron MUSD (282), asociados a activos de leasing computacionales. Sin embargo, este efecto fue parcialmente compensado por un incremento de MUSD 184 en el ítem de derecho de uso de oficinas en DTS, producto de nuevos acuerdos, ajustes o condiciones contractuales.

### Activos por impuestos diferidos

Presenta un aumento del 11% respecto a diciembre de 2024, lo que equivale a MUSD 106. Esta variación se explica por el mayor reconocimiento de beneficios tributarios, acorde a la base tributaria de ciertos activos registrados por la empresa. El aumento es una señal positiva, ya que implica una mayor confianza en la capacidad de la empresa para generar utilidad tributaria futura suficiente para compensar estos beneficios fiscales.

## B. PASIVOS

La composición de los pasivos al 30 de septiembre del año 2025 (consolidado) y su variación respecto al 31 de diciembre del año 2024 (consolidado), se muestra expresada en MUSD, en la siguiente tabla:

PASIVOS	Consolidados	Consolidados	Variación % SEP 2025 DIC 2024
	Septiembre 2025 MUSD	Diciembre 2024 MUSD	
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>36.251</b>	<b>34.849</b>	<b>4%</b>
Otros pasivos financieros corrientes	3.485	1.985	76%
Pasivos por arrendamientos corrientes	603	639	(6%)
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes	8.598	8.462	2%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes	23.443	23.497	(0%)
Pasivos por impuesto corrientes, corrientes	3	261	(99%)
Otros pasivos no financieros corrientes	119	5	2280%
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>39.823</b>	<b>40.388</b>	<b>(1%)</b>
Otros pasivos financieros, no corrientes	38.940	38.947	(0%)
Pasivos por arrendamientos no corrientes	752	1.147	(34%)
Otros pasivos no financieros no corrientes	-	122	(100%)
Pasivos por impuestos diferidos	131	172	(24%)
<b>PATRIMONIO</b>	<b>18.520</b>	<b>26.060</b>	<b>(29%)</b>
Capital emitido y pagado	16.927	16.927	0%
Ganancias (pérdidas) acumuladas	(65.741)	(59.358)	11%
Otras reservas	67.334	68.491	(2%)
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>94.594</b>	<b>101.297</b>	<b>(7%)</b>

Tabla n°4

### Otros Pasivos Financieros Corrientes

Presenta un incremento del 76% respecto a diciembre de 2024, lo que equivale a MUSD 1.500. Esta variación se explica por un alza en las obligaciones a corto plazo asociadas a cartas de crédito por MUSD 2.378, emitidas para el pago de la inversión de un equipo Autoclave y la adquisición de elementos críticos para el proyecto del avión T-40 NEWEN (chipsets de aviación, 33 motores y 33 conjuntos de hélices). Este efecto fue parcialmente compensado por una disminución de MUSD (1.349) en deuda bancaria a corto plazo y obligaciones de bonos. La composición del pasivo financiero de corto plazo se desplazó de la deuda bancaria a instrumentos de pago en comercio exterior. Esta gestión es estratégica ya que permite financiar adquisiciones específicas y mitigar el riesgo de la cadena de suministro, sin perjudicar la posición de liquidez neta, dado que estas cartas de crédito son, por naturaleza, auto liquidables al ser canceladas contra embarque o pago a tiempo determinado en 180 días.

### Pasivos por Arrendamientos Corrientes

Presenta una disminución del 6% respecto a diciembre de 2024, lo que equivale a MUSD (36). Esta disminución se debe principalmente a una reducción de MUSD (61) en los montos asociados a contratos de leasing a corto plazo de ENAER, vinculados a la adquisición de equipos computacionales y soluciones tecnológicas, producto de la amortización y vencimiento de cuotas. Este efecto fue parcialmente compensado por un incremento de MUSD 25 asociado a un contrato de arriendo de oficinas de corto plazo de la filial DTS. La reducción neta de esta obligación es un efecto normal y deseado, ya que refleja el cumplimiento oportuno de los compromisos de leasing y contribuye directamente a liberar capacidad de liquidez al disminuir la porción de las deudas inminentes de la empresa.

### Cuentas por Pagar Comerciales y Otras Cuentas por Pagar Corrientes

Presenta un incremento del 2% respecto a diciembre de 2024, equivalente a MUSD 136. Esta variación se explica por un aumento en los Ingresos Anticipados (MUSD 1.707), que corresponden principalmente al pago de facturas relacionadas a hitos de pago de contratos con clientes y que considera la ejecución de órdenes de trabajo en desarrollo. Este efecto fue parcialmente compensado por diversas disminuciones, incluyendo un descenso en los compromisos con proveedores nacionales y extranjeros por MUSD (575), que considera los anticipos de pago por la adquisición de materiales y repuestos aeronáuticos para proyectos en ejecución, con la disminución de anticipos por pacto con clientes por MUSD (231) aplicados a trabajos en desarrollo. Adicionalmente, hubo una reducción en la retención de impuestos por MUSD (434), como también en otras cuentas por pagar de ENAER y DTS por MUSD (175) (asociadas al pago de obligaciones laborales), como imposiciones previsionales y finiquitos, provisiones varias por MUSD (153) y Comisiones y bonos por pagar de DTS por MUSD (5).

La acumulación de Ingresos Anticipados refleja la confianza de los diferentes clientes en la capacidad de la Empresa para ejecutar proyectos, implicando a su vez una mayor obligación de servicio futuro. Sin embargo, el reducido saldo final subraya una gestión eficiente del ciclo de efectivo, ya que la empresa está utilizando el flujo de los anticipos para liquidar compromisos con proveedores y liberar deuda, manteniendo la estabilidad en este rubro clave del capital de trabajo.

### Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas Corrientes

Presenta una disminución marginal del 0,2% respecto a diciembre de 2024, equivalente a MUSD (54). Esta reducción se debe a los anticipos de pago realizados por el principal cliente, la Fuerza Aérea de Chile, destinados a la ejecución de contratos aeronáuticos estratégicos, incluyendo el proyecto NEWEN y los servicios de mantenimiento para aeronaves SENTRY, CIRRUS y otras. Si bien la cuenta disminuyó ligeramente, la estructura de las obligaciones pendientes se mantiene estable y gestionable. Esto demuestra el sólido compromiso contractual del cliente y asegura la regularidad y previsibilidad en la ejecución de los servicios estratégicos de la empresa, lo cual es fundamental para su planificación financiera de corto plazo.

### Pasivo por Impuestos Corrientes

Presenta una disminución de casi un 100%, respecto de diciembre de 2024 equivalente a MUSD (258), monto que corresponde a la liquidación total del pasivo por impuesto a la renta por pagar de ENAER y DTS durante el período.

Desde una perspectiva de liquidez, la liquidación de esta obligación a corto plazo mejora la posición de liquidez neta inmediata del balance. La reducción de este compromiso financiero circulante de alto valor refuerza directamente la capacidad de la empresa para responder con flexibilidad a otras necesidades operacionales inminentes y estratégicas.

### Otros Pasivos No Financieros Corrientes

Presenta un aumento de un 2.280 %, respecto de diciembre de 2024 equivalente a (MUSD 114). Este aumento se explica, principalmente, por un alza en los Ingresos Anticipados por Recibos no Aplicados de Clientes de ENAER (MUSD 90), producto del pago anticipado del cliente Texas Safety & Industrial por trabajos, el cual se pagó de forma anticipada y cuya facturación se encuentra en tránsito. Asimismo, se refleja un incremento de los Proveedores Intangibles en (MUSD 24), que corresponde a obligaciones de corto plazo por licencias de software de ingeniería requeridas para el proyecto NEWEN de ENAER. El incremento en Proveedores Intangibles, por su parte, confirma la ejecución de inversiones estratégicas de la empresa para proyectos clave.

### Otros pasivos financieros No corrientes

Presenta una disminución de MUSD (7), respecto de diciembre de 2024. Esta variación se explica por una reducción de los compromisos financieros de largo plazo con entidades bancarias por parte de la filial DTS, lo que disminuyó estas obligaciones al cierre del período. Este efecto fue parcialmente compensado por un leve aumento correspondiente a la reajustabilidad del Bono Deuda de ENAER, con vencimiento el año 2038. La estabilidad en este pasivo es el factor estratégico clave; la ausencia de una variación significativa indica que la empresa no ha tomado nueva deuda de largo plazo ni ha realizado amortizaciones anticipadas masivas. Esta consistencia garantiza una alta previsibilidad en la estructura de financiamiento y un esperado servicio de la deuda futuro, lo cual es fundamental para la planificación financiera de los próximos ejercicios.

### Pasivos por Arrendamientos No Corrientes

Presenta una disminución significativa del 34% respecto de diciembre de 2024, equivalente a MUSD (395). Esta reducción se debe a la disminución del costo de los Leasings Financieros a Largo Plazo de ENAER por MUSD (230) asociados a la adquisición de equipamiento computacional y del contrato de arriendo de inmueble de la filial DTS por MUSD (165). Esta variación es un reflejo de la amortización programada y el cumplimiento de los compromisos de arriendo de largo plazo, junto con la renegociación o término de ciertos acuerdos. El efecto de la reducción en esta obligación es positiva, ya que alivia el perfil de endeudamiento a futuro y estabiliza los indicadores de solvencia, disminuyendo la magnitud de los compromisos fijos de la empresa en el balance general no corriente, lo que facilita la planificación de inversiones futuras.

### Otros Pasivos no Financieros No Corrientes

La variación generada, disminución de un 100%, es producto del traspaso de las obligaciones de largo a corto plazo asociadas a la adquisición de softwares de ingeniería utilizados por ENAER en el marco estratégico del proyecto NEWEN. Esta disminución constituye un efecto positivo, en la medida que refleja el cumplimiento de compromisos de inversión de largo plazo y una regularización progresiva de las obligaciones vinculadas a la modernización tecnológica de la Empresa.

### Pasivos por Impuesto Diferidos

Presentan una disminución del 24% respecto a diciembre de 2024, lo que equivale a MUSD (41). Esta variación se explica, principalmente, por una reducción en los pasivos diferidos asociados a dos conceptos: la disminución en el cálculo del impuesto diferido por variación en la propiedad, planta y equipos por MUSD (35) y la liquidación del pasivo diferido del Software por MUSD (6) adquirido para el proyecto NEWEN. Esta reducción implica una menor carga tributaria futura asociada a estas diferencias, aunque está asociada a la disminución del valor contable de los activos.

### Ganancias (Pérdidas) acumuladas

La pérdida acumulada tuvo un mayor deterioro de 11%, respecto de diciembre de 2024 equivalente a MUSD (6.383), producto al resultado negativo del ejercicio acumulado en el tercer trimestre del período 2025, el cual impactó directamente el saldo acumulado del patrimonio, reflejando una mayor pérdida contable respecto del ejercicio.

### Otras reservas

Presenta una disminución del 2% respecto a diciembre de 2024, lo que equivale a MUSD (1.157). Esta reducción se debe principalmente a la disminución de la reserva por revalorización de propiedades, planta y equipos por MUSD (1.279) y en el saldo inicial de otras reservas por MUSD (407). Este efecto fue parcialmente compensado por un incremento de MUSD 529 en la conversión positiva de patrimonio de la filial DTS. Este último movimiento se origina por la conversión de moneda al consolidar los estados financieros de DTS, cuya moneda funcional es distinta a la de ENAER.

## IV. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

El comportamiento de los flujos de efectivo al 30 de septiembre del año 2025 (consolidado) y su variación respecto al 30 de septiembre del año 2024 (consolidado), se muestra expresada en MUSD, en la siguiente tabla:

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO	Consolidado	Consolidado	Variación % SEP 2025 SEP 2024
	Septiembre 2025 MUSD	Septiembre 2024 MUSD	
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación	10.668	(808)	1420%
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(61)	140	(144%)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(4.377)	(1.803)	143%
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	6.230	(2.471)	352%
Efectos de las variaciones en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(33)	(86)	(62%)
Efectivo y equivalentes al efectivo, estado de flujos de efectivo, saldo inicial	5.409	14.490	(63%)
Efectivo y equivalentes al efectivo, estado de flujos de efectivo, saldo final	11.606	11.933	(3%)

Tabla n°5

El Efectivo y Equivalentes de Efectivo al 30 de septiembre de 2025 se ubicó en MUSD 11.606, lo que representa una disminución de MUSD 327 (-3%) respecto al mismo periodo del año anterior. Esta variación se explica por los diferentes movimientos registrados en las actividades de la empresa, principalmente por el menor saldo inicial, tras cumplir el compromiso final de pago del crédito con aval del Estado contratado con el banco Scotiabank en diciembre de 2024.

### Flujos procedentes de actividades de operación

Presenta una recuperación, pasando de un flujo negativo de MUSD (808) en 2024 a un flujo positivo sólido de MUSD 10.668 en 2025. Esta variación positiva de MUSD 11.476 se explica fundamentalmente por el fuerte incremento en los cobros procedentes de la facturación de las ventas, que alcanzaron los MUSD 51.685 (un aumento del 44% respecto a los MUSD 35.777 del año anterior). Este aumento en la recaudación superó ampliamente el incremento en los pagos acumulados a proveedores (MUSD 18.695) y remuneraciones (MUSD 21.510). Estratégicamente, esto confirma que la mayor actividad comercial y los anticipos de clientes se están traduciendo efectivamente en liquidez inmediata, permitiendo a la empresa financiar sus operaciones con recursos propios y revertir el déficit de caja operacional del año anterior.

### Flujos procedentes de actividades de inversión.

El flujo neto utilizado en actividades de inversión al 30 de septiembre de 2025 fue de MUSD (61), lo que representa un cambio del resultado respecto al flujo positivo de MUSD 140 registrado en el mismo periodo del año anterior. Esta variación negativa de MUSD (201) se explica principalmente por una fuerte disminución en los intereses recibidos, que cayeron a MUSD 314 (frente a MUSD 577 en 2024), reflejando una menor rentabilidad de las inversiones financieras producto del menor volumen de excedentes de caja invertidos a plazo. Por el lado de los egresos, la empresa mantuvo su esfuerzo inversor en activos (CAPEX) por MUSD (391), cifra levemente inferior a la del año anterior (MUSD 438). Este resultado indica que la operación ha retornado a una posición neta de "inversión", donde los retornos financieros de la caja excedente no cubren totalmente las necesidades de renovación de activos fijos, lo cual es consistente con una etapa de ejecución de inversiones operativas sostenidas.

#### Flujos procedentes de actividades de financiación.

El flujo neto utilizado en actividades de financiación aumentó, cerrando con un egreso neto de MUSD (4.377), en comparación con los MUSD (1.803) del año anterior. Esta mayor salida de caja se explica por una estrategia activa de desendeudamiento neto: ENAER destinó MUSD (2.981) al pago de préstamos, mientras que la obtención de nuevos préstamos de corto plazo fue baja (MUSD 156) en comparación con el año anterior (MUSD 1.307). Adicionalmente, se realizaron pagos de pasivos por arrendamientos por MUSD (543) e intereses por MUSD (1.009). Estratégicamente, este comportamiento demuestra que la robusta generación de caja operacional (analizada en el punto anterior) ha permitido a la empresa financiar sus operaciones con recursos propios y reducir su dependencia de la deuda bancaria de corto plazo, mejorando así su solvencia y reduciendo la carga financiera futura.

## V. INDICADORES

A. El comportamiento de los indicadores de Liquidez, Endeudamiento y Velocidad de Liquidación, al 30 de septiembre del 2025 (consolidado), respecto al 31 de diciembre del 2024 (consolidado), se presenta a continuación:

	Unidad	Septiembre 2025	Diciembre 2024	Variación % SEP 2025 DIC 2024
<b>Liquidez</b>	Razón circulante <sup>(1)</sup>	Veces	1,33	1,49 -11%
	Prueba ácida <sup>(2)</sup>	Veces	0,70	0,99 -29%
<b>Endeudamiento</b>	Deuda total a capital <sup>(3)</sup>	Veces	4,11	2,89 42%
	Deudores días ventas <sup>(4)</sup>	Días	123,81	258,85 -52%
<b>Velocidad de liquidación</b>	Permanencia de inventario <sup>(5)</sup>	Días	217,90	153,47 42%

Tabla n°6

- (1) Razón Circulante = Total de Activos Corrientes / Total Pasivos Corrientes
- (2) Prueba Ácida = (Total de Activos Corrientes – Inventarios Corrientes) / Total Pasivos Corrientes
- (3) Deuda Total a Capital = (Total Pasivos Corrientes + Total Pasivos No Corrientes) / Total Patrimonio
- (4) Deudores Días Ventas = Cuentas por Cobrar / Venta Diaria
- (5) Permanencia de Inventario = Inventarios Corrientes / Costo de Venta Diario

1. El indicador de Razón Circulante consolidado experimentó un descenso del 11% respecto a diciembre de 2024. Esta variación se explica por la disminución de MUSD (3.705) en los activos corrientes que fue impulsada por la baja de MUSD (17.956) en las cuentas por cobrar a entidades relacionadas, reflejando el cumplimiento de trabajos y la oportuna recepción de sus pagos durante el periodo. Esta reducción se vio parcialmente compensada por un incremento en el efectivo y equivalente al efectivo (MUSD 6.197) producto a un mayor flujo de efectivo disponible, como también en los deudores comerciales (MUSD 2.463) y un aumento del inventario (MUSD 5.537), lo que indica un aumento en la actividad operacional, productos en proceso, y en la adquisición estratégica de materiales para proyectos en curso.

Por otro lado, los pasivos corrientes aumentaron en MUSD 1.402, producto principalmente por el incremento en otras obligaciones financieras a corto plazo en MUSD 1.500 asociadas a cartas de crédito, emitidas para el pago de la inversión de un equipo Autoclave y la adquisición de elementos críticos para el proyecto NEWEN. Este efecto fue parcialmente compensado por una disminución en los Pasivos por impuesto corrientes, corrientes en MUSD (258) producto de liquidación total del pasivo por impuesto a la renta por pagar de ENAER y DTS durante el período.

En conclusión, la Razón Circulante alcanzada al cierre del período fue de 1,33 veces, lo que, si bien representa una caída respecto al año anterior, se mantiene en la parte inferior de la banda y dentro de los rangos considerados saludables en la industria aeronáutica, que fluctúan entre 1,2 y 2,3 veces<sup>1</sup>.

2. El indicador de Prueba Ácida consolidado experimentó un descenso del 29,29% (de 0,99 a 0,70) respecto a diciembre de 2024, señalando una alerta crítica en la liquidez inmediata de la empresa. Esta caída se debe a la disminución de MUSD (9.242) en los Activos Rápidos, lo que fue impulsado principalmente por la ya mencionada baja en Cuentas por Cobrar a entidades relacionadas, pero agravado por el aumento del Inventario en MUSD 5.537. Este aumento del inventario, al no ser considerado en el cálculo, incrementa

<sup>1</sup> Referencia sectorial elaborada a partir de estados financieros de empresas aeronáuticas latinoamericanas, como Embraer, fabricantes regionales y prestadores de servicios MRO.

la porción de activos no líquidos. Por otro lado, la presión sobre el denominador se mantuvo por el aumento del Pasivo Corriente en MUSD 1.402 debido a las obligaciones financieras de corto plazo (cartas de crédito).

En conclusión, la Prueba Ácida se sitúa por debajo del umbral de 1,0<sup>2</sup>, confirmando un riesgo de liquidez inmediata superior al año anterior y la dependencia crítica en la rápida monetización de su inventario.

3. El indicador de Deuda Total a Capital consolidado experimentó un incremento del 42,21% respecto a diciembre de 2024, señalando un deterioro en la estructura de capital de la empresa. Esta variación se debe principalmente por la caída crítica del Patrimonio en MUSD (7.540), equivalente a una disminución del 29%, como resultado directo de las pérdidas netas acumuladas que erosionaron la base de capital. Este efecto negativo fue agravado por un aumento del Pasivo Total en MUSD 837 (1%), indicando un leve incremento en la dependencia de la deuda.

Como resultado, el indicador se posicionó por encima del rango óptimo del sector (entre 0,5 y 1,0 veces)<sup>3</sup>, lo que refleja un alto nivel de apalancamiento. Esta situación implica una mayor dependencia del financiamiento externo, en especial con clientes, un patrimonio más debilitado y en consecuencia un mayor riesgo financiero y un margen de maniobra reducido para ENAER ante futuras contingencias.

4. El indicador Deudores días ventas experimentó una mejora con una disminución del 52%, pasando de 258,85 días en diciembre 2024 a 123,8 días a septiembre del 2025. Esta mejora operativa crítica se explica por la caída de MUSD (15.493) en las Cuentas por Cobrar a diciembre de 2024 respecto al periodo anterior, reflejando una móvil gestión de cobros y la oportuna recepción de pagos de las entidades relacionadas. Esta eficiencia contrasta fuertemente con el largo ciclo de 2024.

En conclusión, la disminución en las cuentas por cobrar se tradujo en una reducción del plazo promedio necesario para acelerar los pagos de los clientes. Este comportamiento señala una mejora en la gestión de capital de trabajo y una menor exposición crediticia, lo que fortalece la liquidez de ENAER en el periodo.

5. El indicador de Permanencia de Inventario consolidado experimentó un incremento del 42%, lo que equivale a un aumento de 64,4 días en el ciclo promedio. Este deterioro operativo se explica por el efecto combinado de un aumento del Inventario en MUSD 5.537 (32%) y una disminución en el Costo de Venta Diario de un 7%. En términos absolutos, el inventario se acumuló a una tasa mucho mayor de lo que se iba rebajando.

En conclusión, la Permanencia de Inventario de 217,9 días (más de 7 meses) señala un déficit en la rotación de existencias de ENAER, el cual se encuentra por encima del rango óptimo de la industria de mantenimiento aeronáutico (entre 90 y 130 días)<sup>4</sup>, lo anterior indica una acumulación de inventario que podría afectar la eficiencia operativa y el capital de trabajo de la empresa.

---

<sup>2</sup> Basada en información pública de compañías aeronáuticas y aero industriales de la región, incluyendo Embraer y firmas MRO con operaciones comparables.

<sup>3</sup> Comparado con métricas observadas en empresas aeronáuticas latinoamericanas, entre ellas Embraer, fabricantes regionales y prestadores de servicios MRO.

<sup>4</sup> Construida a partir del análisis de rotación de inventarios reportado por empresas aeronáuticas latinoamericanas como Embraer y operadores MRO con ciclos productivos similares.

- B. El comportamiento de los indicadores de rentabilidad y eficiencia al 30 de septiembre del 2025 (consolidado), respecto al 31 de diciembre del 2024 (consolidado), se presenta a continuación:

	Unidad	Septiembre 2025	Diciembre 2024	Variación % SEP 2025 DIC 2024
<b>Rentabilidad</b>	ROA <sup>(1)</sup>	%	-8,10%	-12,41% <b>35%</b>
	ROE <sup>(2)</sup>	%	-41,37%	-48,23% <b>14%</b>
<b>Eficiencia</b>	Margen operacional <sup>(3)</sup>	%	-20,17%	-24,39% <b>17%</b>
	Rotación de activos <sup>(4)</sup>	Veces	0,31	0,40 <b>-23%</b>
	Rotación de inventarios <sup>(5)</sup>	Veces	1,24	2,35 <b>-47%</b>

Tabla n°7

(1) Rentabilidad del Activo = Utilidad del Ejercicio / Activo Total

(2) Rentabilidad del Patrimonio = Utilidad del Ejercicio / Patrimonio

(3) Margen Operacional = Utilidad Operacional / Total de Ventas

(4) Rotación de Activos = Total de Ventas / Activo Total

(5) Rotación de Inventarios = Costo de Ventas / Inventarios

- El indicador de Retorno sobre Activos (ROA) consolidado experimentó una mejoría del 35% respecto a diciembre de 2024. Esta mejora de la rentabilidad se explica principalmente por la reducción significativa de la pérdida neta en MUSD 4.907 (39%), lo que se atribuye a la eficiencia operacional lograda y a la contención de gastos no operacionales. Este impacto positivo fue mitigado por la disminución del Activo Total en MUSD (6.703) (7%), factor que, aunque reduce la base de la inversión, tuvo un efecto menor en el ratio que la mejora en la Ganancia Neta.

En conclusión, el ROA negativo de (8,10%) demuestra que la empresa ha aumentado la eficiencia en el uso de sus activos de manera para mitigar sus pérdidas operativas, lo que representa un paso positivo hacia la recuperación de su estabilidad económica.

- El indicador de Retorno sobre Patrimonio (ROE) experimentó una mejoría del 14% respecto a diciembre de 2024 (pasando de una pérdida de 48,23% a 41,37%). Esta mejora en la rentabilidad se explica por la reducción de la pérdida neta en MUSD 4.907 (39%), lo que indica que la empresa fue más eficiente en este periodo 2025. Sin embargo, este impacto positivo fue mitigado por la caída del Patrimonio en MUSD (7.540), equivalente a una disminución del 29%. A pesar de que el patrimonio total se redujo en el periodo, la disminución en las pérdidas fue lo suficientemente significativa para mitigar el efecto y resultar en un ROE menos negativo.

Este comportamiento demuestra que la empresa está logrando reducir la pérdida de valor de su patrimonio, lo que representa un paso positivo hacia un nivel de sustentabilidad.

- El Margen Operacional mostró una significativa mejoría de 4.22 puntos porcentuales, al pasar de una pérdida del (24,40%) en diciembre de 2024 a una pérdida del (20,17%) en septiembre de 2025. Esta mejora se atribuye principalmente a una reducción de la pérdida operacional en MUSD 3.913.

No obstante, dado que el resultado aún es negativo, se confirma que las operaciones principales, sobre la base de las capacidades existentes, aún no generan ingresos suficientes para cubrir los gastos de administración y operativos.

En conclusión, si bien el Margen Operacional (20,17%) se mantiene en terreno negativo, la recuperación operativa observada demuestra la efectividad de la gestión en la contención de costos variables y fijos, configurándose como un progreso significativo en dirección a una viabilidad económica a largo plazo.

4. El indicador de Rotación de Activos experimentó un descenso del 23% (pasando de 0,40 a 0,31 veces) respecto a diciembre de 2024, señalando una reducción en la eficiencia operativa con la que la empresa utiliza su base de activos. Esta variación se explica principalmente por la menor base de Ingresos por Actividades Ordinarias en el periodo de nueve meses (MUSD 29.121) en comparación con el cierre anual de 2024 (MUSD 40.120). Además, el Activo Total también se redujo en MUSD (6.703) (7%), mitigando el efecto.

En conclusión, la Rotación de Activos de 0,31 veces demuestra que la empresa ha disminuido su capacidad de generar ingresos por unidad de activo, un efecto esperado dada la diferencia de períodos, pero que igualmente resalta la necesidad de maximizar el uso de sus activos fijos.

5. El indicador de Rotación de Inventarios experimentó un descenso del 47% (pasando de 2,35 a 1,24 veces) respecto a diciembre de 2024, señalando un deterioro en la eficiencia de gestión de existencias. Esta variación se explica por una combinación de factores, siendo el más influyente el aumento absoluto del inventario en MUSD 5.537 (32%) por el aumento de productos en proceso de un proyecto que se encuentra en la parte inicial de la curva media de producción y la menor base del Costo de Ventas (CV) en el periodo de nueve meses, lo que reduce el número de veces que el inventario se "vendió" proporcionalmente. El aumento del inventario fue impulsado por la adquisición de materiales y el stock de productos en proceso.

En conclusión, la Rotación de Inventarios de 1,24 veces confirma que la empresa inmoviliza su capital de trabajo en existencias por períodos mucho más largos lo que incrementa el riesgo de obsolescencia y afecta negativamente la liquidez.

C. El comportamiento de los indicadores de EBITDA y Deuda Financiera Neta al 30 de Septiembre del 2025 (consolidado), respecto al 30 de Septiembre del 2024 (consolidado), se presenta a continuación:

Unidad	Septiembre 2025	Septiembre 2024	Variación % SEP 2025 SEP 2024
EBITDA <sup>(1)</sup>	MUSD (2.017)	(6.772)	70%
Deuda Financiera Neta <sup>(2)</sup>	MUSD 32.174	41.520	-23%

(1) EBITDA = Resultado Operacional – Depreciación y Amortización

(2) Deuda Financiera Neta = Deuda Total Financiera – Efectivo y Equivalente al Efectivo (Caja Disponible)

Tabla n°8

## 1. EBITDA

El EBITDA consolidado obtenido por la empresa al 30 de septiembre del año 2025 registró una mejora significativa, a pesar de mantenerse en terreno negativo, reflejando una variación de MUSD 4.775, presentando un incremento de un 70% con respecto a igual periodo del año anterior, principalmente por el aumento de los ingresos percibidos durante el período tanto de la empresa matriz como de la filial, en la línea de la proyección entregada en la reformulación presupuestaria del año 2025.

A continuación, se explica el comportamiento de los distintos componentes que forman parte del indicador y la comparación del año 2025 con el año 2024:

### Margen de Explotación

El margen de explotación consolidado registró una mejora de MUSD 4.396 respecto del mismo período del año anterior, impulsada principalmente por el mejor desempeño del segmento de Servicios de Mantenimiento, que aportó aproximadamente MUSD 3.833 (87%) y concentró la mayor parte de la recuperación gracias a una mayor continuidad operativa y a la activación de órdenes de trabajo variables gestionadas con clientes institucionales e industriales. A esta tendencia positiva se sumaron los segmentos de Fabricación y Soporte de Sistemas, que también mostraron un aporte bruto superior al observado en 2024, reflejando una utilización más eficiente de capacidades productivas e industriales.

Sin embargo, esta recuperación fue parcialmente compensada por el deterioro del margen en Desarrollo de Proyectos Aeronáuticos, que registró un retroceso cercano a MUSD 240 producto de ajustes contractuales a la baja y del reconocimiento de ingresos acorde al avance real del proyecto, lo que implicó un incremento proporcional de costos en etapas tempranas de ingeniería y adquisición de insumos críticos.

En términos operativos, la mayor ejecución permitió una mejor absorción de costos fijos y una recuperación parcial de eficiencia; no obstante, persisten altos costos estructurales vinculados al mantenimiento de capacidades técnicas especializadas, certificaciones, infraestructura aeronáutica y mano de obra altamente calificada, que continúan presionando la estructura de costos y limitan el potencial de captura de margen, especialmente en líneas estratégicas como mantenimiento mayor, sobre la base de las capacidades actuales.

Como resultado, si bien el margen de explotación avanzó respecto al año previo, aún se encuentra por debajo del nivel requerido para sostener un EBITDA proyectado positivo (con las condiciones actuales) y para reducir la dependencia del financiamiento externo, lo que subraya la necesidad de una estrategia más focalizada en contratos de mayor valor agregado que activen las capacidad existente, mejora de productividad y optimización de los proyectos para el desarrollo de nuevas capacidades.

### Gastos de Administración

Los gastos de administración disminuyeron en MUSD 420, equivalentes a un 6% respecto del mismo período del año anterior, reflejando un avance positivo en la contención y eficiencia del gasto administrativo. La reducción se explica principalmente por menores desembolsos en Marketing y Publicidad, que se redujeron en MUSD 313 por una menor ejecución de actividades de difusión, ferias y campañas institucionales y por una baja de MUSD 104 en Mantenimiento y Reparación, asociada a una optimización en la contratación y ejecución de servicios de soporte a la infraestructura de la empresa. En términos generales, este ítem mantiene una estructura estable y bajo control, sin cambios abruptos en su composición, lo que permite afirmar que la empresa ha logrado moderar el crecimiento de sus gastos de administración y contribuir de manera favorable a la mejora del resultado operacional respecto del período anterior. Además, la reducción considera que parte del gasto incurrido se ha incorporado en el Activo de la empresa como Productos en Proceso a través de los Costos Indirectos de Fabricación (CIF) que distribuyen costos de mano de obra indirecta, costos de inspección, costos de logística y gastos generales absorbidos por las órdenes de trabajo (OT).

### Depreciación y Amortización

Al comparar el gasto por Depreciación y Amortización con igual período del año anterior, se observa una leve disminución, cercana al 2%, equivalente a aproximadamente MUSD (61). Esto refleja un comportamiento estable y ordenado de los cargos asociados al uso de los activos de largo plazo. Esta variación se explica principalmente por un menor valor amortizado en ciertos activos intangibles, vinculado al ciclo normal de consumo de licencias y herramientas tecnológicas incorporadas en ejercicios previos. La depreciación de Propiedades, Planta y Equipo y de activos por leasing se mantiene constante, evidenciando que la empresa continúa operando con una base de activos productivos y de soporte estable, pero frágil al deterioro si no se renueva o potencia la inversión.

En conjunto, esta leve reducción y la estabilidad de la Depreciación y Amortización constituyen un elemento positivo, en cuanto contribuyen a moderar el impacto de estos cargos en la pérdida operacional y complementan los avances observados en el margen de explotación y en la contención de los gastos de administración durante el período.

## **2. DEUDA FINANCIERA NETA**

La Deuda Financiera Neta consolidada alcanzó MUSD 32.174 al 30 de septiembre de 2025, registrando una disminución del 23% respecto del mismo período del año anterior, equivalente a MUSD (9.346). Esta reducción se explica principalmente por la caída de los pasivos financieros corrientes, lo que permitió mejorar la estructura de capital de la empresa, disminuir la exposición a obligaciones de corto plazo y fortalecer el perfil de endeudamiento. En términos generales, la evolución del indicador muestra un desempeño positivo, sustentado en una gestión financiera orientada a estabilizar la liquidez y reducir la dependencia de financiamiento externo de corto plazo.

A continuación, se explicarán los distintos componentes que forma parte del indicador y la comparación del año 2025 con el año 2024.

### Deuda Total Financiera

La deuda total financiera presentó una disminución del 18%, equivalente a MUSD (9.673) al comparar septiembre 2025 con septiembre 2024, impulsada por la reducción de los pasivos financieros corrientes en MUSD (8.931). Esta disminución es producto del pago total del crédito con aval del Estado contratado con Banco Scotiabank, cuyo saldo fue completamente cancelado al 31 de diciembre de 2024. El cierre de dicha obligación permitió disminuir significativamente los compromisos financieros de corto plazo y reducir los gastos por intereses asociados, contribuyendo a una estructura de deuda más equilibrada y menos expuesta a presiones de refinanciamiento.

### Efectivo y Equivalentes Al Efectivo

El efectivo y equivalentes al efectivo disminuyó en 3%, equivalente a MUSD (327) respecto del mismo período del año anterior, reflejando el uso de fondos disponibles durante el tercer trimestre para atender compromisos financieros y operacionales. Esta reducción limitada en la disponibilidad de caja acotó la capacidad de realizar inversiones temporales en instrumentos de corto plazo, como depósitos a plazo, sin comprometer la continuidad operativa. Es importante destacar que una parte relevante de los fondos se destinó al pago total del crédito bancario con garantía estatal contratado con el Banco Scotiabank, cuyo saldo fue completamente saldado al 31 de diciembre del 2024. lo que permitió reforzar la posición financiera de la empresa mediante la reducción de obligaciones de corto plazo, contribuyendo directamente a la mejora observada en la deuda financiera neta.

# VI. GESTIÓN DE RIESGOS

## A. Exposición de riesgos de la actividad de mantenimiento y fabricación aeronáutica

ENAER identifica y gestiona los principales riesgos inherentes a su actividad productiva y de servicios, los cuales, dada la complejidad técnica, la regulación aeronáutica y la dependencia de capacidades certificadas, pueden afectar de manera significativa sus resultados y proyecciones. La descripción integral de estos riesgos se encuentra en la Nota N° 3 “Gestión de Riesgos” de los Estados Financieros Consolidados al 30 de septiembre de 2025, la que forma parte de este análisis en cumplimiento de lo dispuesto por la NCG N° 30 y la NCG N° 461 de la CMF.

### Principales riesgos y medidas de mitigación

- Cumplimiento normativo aeronáutico y de defensa

Riesgo: La operación requiere cumplimiento estricto de estándares (DGAC, FAA, EASA, AS9100). Cualquier desviación en los procesos de calidad podría resultar en la suspensión de licencias, afectando la continuidad operacional y reputacional.

Medidas: Mantenimiento de un Sistema de Gestión de Calidad (SGC) robusto; ejecución de auditorías internas y externas programadas; inversión continua en capacitación y recertificación de competencias técnicas del personal; y actualización tecnológica de herramientas y software de trazabilidad, actualización de riesgos y actividades de mitigación.

- Dependencia de contratos estratégicos

Riesgo: Alta concentración de ingresos en sólo un cliente estratégico (Fuerza Aérea de Chile). Los flujos de caja son sensibles a la disponibilidad presupuestaria fiscal, la formalización de contratos y a la calendarización de los hitos de facturación, lo que puede generar descalces temporales de liquidez.

Medidas: Diversificación activa hacia el mercado civil y clientes extranjeros (MRO comercial); gestión conjunta de la planificación presupuestaria con el mandante para asegurar flujos basales, desarrollo de nuevas líneas de negocio (fabricación de estructuras y servicios de ingeniería) y desarrollo de proyectos de aumento de capacidades para reducir la dependencia relativa.

- Gestión de la Cadena de Suministro e Inventarios

Riesgo: Riesgo de inmovilización de capital y obsolescencia técnica. El análisis al cierre de septiembre evidenció una disminución relevante en la rotación de inventarios (caída del 47%), producto del aumento en el stock de materiales y productos en proceso. Esto expone a la empresa a riesgos de obsolescencia si los ciclos de los proyectos se extienden más allá de lo planificado. Adicionalmente, persiste la volatilidad global en tiempos de entrega (Lead Time) de repuestos críticos.

Medidas: Optimización de la planificación de compras (MRP) alineada estrictamente a las órdenes de trabajo confirmadas; revisión y actualización de las cartillas y definiciones de mantenimiento, revisión periódica de la antigüedad de las existencias para provisión de deterioro; establecimiento de contratos marco con proveedores OEM para asegurar disponibilidad sin sobrestockear; e implementación de bodegas de consolidación y almacenes de depósito franco en los negocios en desarrollo.

- **Capacidades técnicas y capital humano especializado**

Riesgo: La operación requiere personal altamente calificado, cuya pérdida puede afectar la capacidad operativa.

Medidas: Programas de formación continua, alianzas con instituciones educativas especializadas, programas de renovación de certificaciones de habilidades y competencias, planes de retención y sucesión, incentivos por desempeño.

- **Riesgo de Liquidez y Capital de Trabajo**

Riesgo: La empresa opera con un indicador de liquidez ajustado (Razón Circulante < 1 al cierre de septiembre), lo que genera presión sobre la capacidad de cubrir obligaciones de corto plazo si se producen retrasos en la recaudación o extensiones en los plazos de pago.

Medidas de Mitigación: Monitoreo estricto del Flujo de Caja proyectado, gestión activa de las Cuentas por Cobrar para acelerar la recaudación, priorización de la reducción de deuda financiera de corto plazo, priorizando sólo lo necesario para dar continuidad operativa a las operaciones de comercio exterior, tal como se evidenció en la disminución de la Deuda Financiera Neta en el periodo actual.

- **Riesgo de Tipo de Cambio y Tasa de Interés**

Riesgo: Descalce monetario entre ingresos (mayormente indexados a dólar o en moneda extranjera) y una base de costos fijos estructurales en pesos chilenos (Remuneraciones). Asimismo, la volatilidad de tasas puede afectar el costo del servicio de la deuda

Medidas de Mitigación: Mantenimiento de una estructura de calce de ingresos, contratos en la moneda funcional de la empresa (USD) y costos en la misma moneda donde sea posible; monitoreo de la exposición cambiaria neta; y priorización de financiamiento a tasas fijas o controladas para minimizar la volatilidad financiera.

- **Desviaciones en Márgenes de Proyectos de Desarrollo**

Riesgo: Riesgo de erosión de márgenes en el área de desarrollo de proyectos aeronáuticos complejos (Ingeniería y Fabricación). Como se observó en el periodo, modificaciones contractuales o reestimaciones de costos pueden generar márgenes negativos temporales si los costos reales superan lo presupuestado acorde a la evolución de la curva medios de costos de ejecución.

Medidas de Mitigación: Control estricto de avance físico vs. financiero; incorporación de cláusulas de reajustabilidad en contratos de largo plazo; mejora en la estimación de costos directos en etapas de licitación; y monitoreo continuo de la rentabilidad por proyecto individual.