



ENAP REFINERÍAS S.A. Y FILIAL

**ANÁLISIS RAZONADO
DE LOS ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA
CONSOLIDADOS**

**CORRESPONDIENTE AL PERIODO INTERMEDIO
TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2020**

ENAP REFINERÍAS S.A.

2020

ENAP REFINERÍAS S.A. Y FILIAL
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA
CONSOLIDADOS POR EL PERIODO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2020

El propósito de este documento es facilitar el análisis de los Estados de Situación Financiera Clasificado de Enap Refinerías S.A. y Filial, para el periodo terminado al 30 de septiembre de 2020 y su comparación con el año 2019, en cuanto a los saldos de balance; en tanto que, para las cifras de resultado, su comparación es con el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 30 de septiembre de 2019.

Este informe debe entenderse complementario a los estados financieros consolidados intermedios y sus notas explicativas y de su lectura conjunta con estos últimos se podrá obtener una conclusión más integral sobre los temas expuestos.

1.- RESUMEN EJECUTIVO

ENAP Refinerías S.A. obtuvo un resultado antes de impuesto (RAI) de US\$ -167,7 millones al 30 de septiembre de 2020 (US\$ -62,7 millones al 30 de septiembre de 2019) lo que implica un menor RAI de US\$ 105,0 millones. Producto de lo anterior, ENAP Refinerías S.A. obtuvo una pérdida después de impuestos de US\$ -127,1 millones que se compara con la pérdida de US\$ 47,0 millones al 30 de septiembre de 2019.

El EBITDA a septiembre de 2020 fue de US\$ 42,3 millones que se compara con los US\$ 175,1 millones obtenidos a septiembre de 2019.

El Margen Bruto Consolidado de US\$ -3,0 millones, fue inferior en un 102,4% al de 2019, las principales razones que explican esta disminución se relacionan con una combinación negativa en el margen de refinación (US\$-184 millones) y un menor volumen de venta de productos refinados de 1,2 millones de m3 (US\$ -59 millones) compensado en parte por menores costos indirectos.

2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	sept-20	sept-19	Var. US\$	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias	3.206,8	5.240,5	(2.033,7)	(38,8%)
Costos de ventas	(3.209,8)	(5.117,0)	1.907,2	37,3%
Margen bruto	(3,0)	123,5	(126,5)	(102,4%)
Otros ingresos, por función	5,7	11,0	(5,3)	(48,2%)
Costos de distribución	(99,1)	(124,0)	24,9	20,1%
Gastos de administración	(14,1)	(17,9)	3,8	21,2%
Otros gastos, por función	(0,3)	(1,1)	0,8	72,7%
(Pérdida) de actividades operacionales	(110,8)	(8,5)	(102,3)	1203,5%
Otras ganancias (pérdidas)	0,0	0,2	(0,2)	(100,0%)
Ingresos financieros	0,4	0,6	(0,2)	(33,3%)
Costos financieros	(74,9)	(72,5)	(2,4)	(3,3%)
Participación en asociadas	0,2	0,3	(0,1)	(33,3%)
Diferencias de cambio	17,4	17,2	0,2	1,2%
(Pérdida) antes de impuestos	(167,7)	(62,7)	(105,0)	(167,5%)
Beneficio por impuestos a las ganancias	40,6	15,7	24,9	158,6%
(Pérdida) del período	(127,1)	(47,0)	(80,1)	(170,4%)

ENAP REFINERÍAS S.A. Y FILIAL
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA
CONSOLIDADOS POR EL PERIODO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2020

INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
Ingresos de Actividades Ordinarias	sept-20	sept-19	Var. US\$	Var. %
Ingresos por ventas productos propios	2.334,0	4.130,3	(1.796,3)	(43,5%)
Ingresos por ventas productos importados	666,6	880,0	(213,4)	(24,3%)
Ingresos por ventas gas natural	197,4	224,6	(27,2)	(12,1%)
Ingresos por servicios	8,8	5,6	3,2	57,1%
TOTAL INGRESOS ORDINARIOS	3.206,8	5.240,5	(2.033,7)	(38,8%)

Los ingresos por ventas de productos propios en R&C disminuyeron en US\$ 1.796,3 millones (43,5%), respecto al mismo periodo de 2019 debido a una baja en el precio de venta promedio ponderado, el cual durante los primeros nueve meses del año 2020 fue de 56,9 US\$/bbl versus primeros nueve meses de 2019 de 76,8 US\$/bbl (25,8%), complementado con una baja en el volumen vendido de producción propia de 2.063 Mm3 (24,4%).

Los ingresos asociados a la venta de productos importados en R&C tales como, diésel y gasolinas, disminuyen un 24,3% debido a una baja en el precio de venta promedio ponderado, el cual durante los primeros nueve meses del año 2020 fue de 59,2 US\$/bbl versus primeros nueve meses de 2019 de 82,5 US\$/bbl (23,2%), compensado con un mayor volumen a venta de 50,6 Mm3 (2,9%).

Los ingresos por venta de gas natural importado disminuyeron en US\$27,2 millones explicado principalmente por menores precios de venta debido a marcadores de precios inferiores al año anterior.

COSTOS DE VENTAS

Los costos de ventas al 30 de septiembre de 2020 presentan una disminución de US\$ 1.907,2 millones respecto al mismo periodo de 2019, lo que representa una variación de 37,3%, de acuerdo con el siguiente detalle:

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
Costos de ventas desagregados	sept-20	sept-19	Var. US\$	Var. %
Costos por compra de crudo	(1.975,1)	(3.514,6)	1.539,5	43,8%
Costos operacionales no crudo	(440,7)	(541,7)	101,0	18,7%
Costos de productos importados	(640,8)	(854,8)	214,0	25,0%
Costo por venta de gas natural	(153,3)	(201,9)	48,6	24,1%
Otros costos	0,0	(4,0)	4,0	100,0%
Total Costos de ventas	(3.209,8)	(5.117,0)	1.907,2	37,3%

Los menores costos de ventas se explican por la variación de los siguientes conceptos:

Los costos de compra de crudo disminuyen US\$ 1.539,5 millones (43,8%) lo que se explica por un menor costo de crudo a venta el cual a septiembre de 2020 fue de 47,6 US\$/bbl versus primeros nueve meses de 2019 de 65,4 US\$/bbl (27,2%), complementado con una baja en el volumen vendido de 2.063,2 Mm3 (24,4%).

ENAP REFINERÍAS S.A. Y FILIAL
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA
CONSOLIDADOS POR EL PERIODO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2020

Los costos operacionales no crudo disminuyeron en un 18,7% principalmente por menores costos variables por US\$ 68,3 millones, y menores costos fijos y otros efectos por US\$ 32,7 millones.

Los costos de compra de productos importados, tales como, diésel y gasolina, muestran una disminución de US\$ 214,0 millones debido a una baja en el precio de compra promedio, el cual durante los primeros nueve meses de 2020 fue de 56,9 US\$/bbl versus primeros nueve meses de 2019 de 80,0 US\$/bbl (28,8%), compensado con un aumento en volumen de 50,6 Mm³, equivalente a un 2,9%.

Los costos por venta de gas natural importado disminuyeron en US\$ 48,6 millones principalmente por un menor marcador Brent respecto a igual periodo de 2019, lo cual generó un menor costo de importación de GNL.

MARGEN BRUTO

Producto de lo anterior el Margen Bruto, disminuye en US\$ 126,5 millones debido a los menores márgenes de diésel y gasolinas y la menor demanda a partir del mes de marzo por efectos del Covid-19.

VARIACIONES OTROS RUBROS

Los Costos de distribución presentan una disminución de US\$ 24,9 millones al pasar de US\$ 124,0 millones al 30 de septiembre de 2019 a US\$ 99,1 millones al 30 de septiembre de 2020, asociado principalmente al menor nivel de ventas lo cual incidió en menores costos de transporte terrestre y oleoductos de US\$ 17,3 millones, y servicios de logística y otros por US\$ 21,4 millones.

Los Gastos de administración presentan una disminución de US\$ 3,8 millones al pasar de US\$ 17,9 millones al 30 de septiembre de 2019 a US\$ 14,1 millones al 30 de septiembre de 2020, explicado principalmente por menores costos asociados a personal y contratos.

Los Costos Financieros presentan un aumento de US\$ 2,4 millones al pasar de US\$ 72,5 millones al 30 de septiembre de 2019 a US\$ 74,9 millones al 30 de septiembre de 2020, debido a que en 2019 se activaron intereses asociados a las obras en construcción por US\$ 3,3 millones (US\$ 0 en 2020).

La diferencia de cambio pasó de un saldo positivo de US\$ 17,2 millones al 30 de septiembre de 2019 a un saldo positivo de US\$ 17,4 millones al 30 de septiembre de 2020 principalmente producto de los efectos de la depreciación del peso chileno (5,3%).

El rubro impuesto reflejó un beneficio de US\$ 40,6 millones al 30 de septiembre de 2020, lo que se compara con el beneficio de US\$ 15,7 millones obtenido al 30 de septiembre de 2019. Este aumento se explica por el resultado antes de impuesto de US\$ -167,7 millones comparado con US\$ -62,7 millones a septiembre de 2019.

3.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

ACTIVOS

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS	sept-20	dic-19	Var	Var. %
Activos corrientes	1.056,5	1.346,0	(289,5)	(21,5%)
Activos no corrientes	2.257,8	2.237,6	20,2	0,9%
ACTIVOS	3.314,3	3.583,6	(269,3)	(7,5%)

Al 30 de septiembre de 2020 el total de activos presenta una disminución de US\$ 269,3 millones con relación al existente al 31 de diciembre de 2019. Las principales variaciones corresponden a:

- El rubro Efectivo y equivalentes al efectivo disminuyó en US\$ 18,3 millones (92%) explicada principalmente por el traspaso de caja y saldos de bancos a Empresa Matriz para la gestión centralizada de la tesorería del Grupo ENAP.
- Un aumento en el rubro Otros activos financieros corrientes de US\$ 35,9 millones explicada por la posición de cierre de septiembre de 2020 de los instrumentos de derivados principalmente la posición de TSS asociado a la caída en el valor del crudo.
- El rubro Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes disminuye US\$ 178,6 millones al pasar de US\$ 496,9 millones al 31 de diciembre de 2019 a US\$ 318,4 millones al 30 de septiembre de 2020 (36%) producto de la posición de cierre de las cuentas por cobrar a empresas distribuidoras, asociado a la baja en el precio del crudo y la disminución en el volumen vendido entre un periodo y otro.
- El rubro Inventarios refleja una disminución de US\$ 164,9 millones (21%) con respecto al 31 de diciembre de 2019, debido a una disminución en el inventario de crudos y productos por US\$ 162,6 millones y una disminución en stock materiales de US\$2,3 millones. La disminución en los inventarios de crudo y producto está asociado al ajuste de valor razonable.
- Una disminución en la cuenta Propiedades, Planta y Equipo de US\$ 76,9 millones (4%) producto de adiciones por US\$ 52,5 millones principalmente construcciones estanques y mantenciones mayores, neto de depreciaciones y otros abonos por US\$ 129,4 millones.
- Un aumento en la cuenta Derechos de uso de US\$ 34,6 millones (34%) producto de la renovación de parte importante de la flota de buque-tanques.
- La cuenta Activos por impuestos diferidos aumenta US\$ 44,7 millones al pasar de US\$ 293,4 al 31 de diciembre de 2019 a US\$ 338,1 millones al 30 de septiembre de 2020 (15%), principalmente asociado a aumento neto en las diferencias temporales en activos por pérdidas fiscales.

ENAP REFINERÍAS S.A. Y FILIAL
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA
CONSOLIDADOS POR EL PERIODO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2020

PASIVOS

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS	sept-20	dic-19	Var US\$	Var. %
Pasivos corrientes	2.635,1	2.801,4	(166,3)	(5,9%)
Pasivos no corrientes	174,5	149,1	25,4	17,0%
PASIVOS	2.809,6	2.950,5	(140,9)	(4,8%)
Patrimonio	504,7	633,1	(128,4)	(20,3%)
Total pasivos y patrimonio	3.314,3	3.583,6	(269,3)	(7,5%)

Al 30 de septiembre de 2020 los pasivos en su conjunto presentan una disminución de US\$ 140,9 millones con relación a los pasivos vigentes al 31 de diciembre de 2019. Las principales variaciones corresponden a:

- Las Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar disminuyeron en US\$67,8 millones debido principalmente a menores cuentas por pagar por compra de crudo y productos.
- Disminución en las Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corriente por US\$ 61,6 millones (3%) al pasar de un saldo de US\$ 2.145,2 al 31 de diciembre de 2019 a US\$ 2.083,6 millones al 30 de septiembre de 2020 y cuya variación corresponde a disminución de deuda con la Matriz ENAP.

PATRIMONIO

- El Patrimonio disminuyó en US\$ 128,4 millones (20%) al 30 de septiembre de 2020 respecto al 31 de diciembre de 2019, debido al resultado del periodo de US\$ -127,1 millones y otras variaciones patrimoniales por US\$-1,3 millones.

4.- ANÁLISIS DE ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Los principales componentes del flujo neto de efectivo originado al 30 de septiembre de 2020 y 2019, son los siguientes:

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
Estado de Flujo de Efectivo	sept-20	sept-19	Var. US\$	Var. %
Flujos de efectivo procedentes de actividades de operación	57,3	138,6	(81,3)	(58,7%)
Flujos de efectivo utilizados en actividades de inversión	(52,5)	(129,2)	76,7	59,4%
Flujos de efectivo utilizados en actividades de financiación	(21,4)	(22,9)	1,5	6,6%
Variación de efectivo y equivalentes al efectivo, antes de los cambios en la tasa de cambio	(16,6)	(13,5)	(3,1)	23,0%
Variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(1,3)	(0,3)	(1,0)	333,3%
Variación de efectivo y equivalentes al efectivo	(17,9)	(13,8)	(4,1)	29,7%
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del período	19,4	33,0	(13,6)	(41,2%)
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	1,5	19,2	(17,7)	(92,2%)

El saldo final de Efectivo y Equivalentes al Efectivo alcanzó US\$ 1,5 millones al 30 de septiembre de 2020 que se compara con US\$ 19,2 millones al 30 de septiembre de 2019.

El flujo de actividades de operación fue un saldo positivo de US\$ 57,3 millones al 30 de septiembre de 2020, que se compara con los US\$ 138,6 millones al 30 de septiembre de 2019. Los flujos de actividades de operación reflejan una disminución en todos los rubros producto de la disminución en la actividad ante la

ENAP REFINERÍAS S.A. Y FILIAL
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA
CONSOLIDADOS POR EL PERIODO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2020

situación sanitaria, y el menor flujo muestra el resultado de menores márgenes de refinación respecto al mismo periodo del año anterior.

El flujo utilizado en actividades de inversión alcanza US\$ 52,5 millones, que se compara con US\$ 129,2 millones al 30 de septiembre de 2019. La disminución está asociada a menores inversiones de capital en 2020 respecto igual periodo de 2019, asociado a una decisión de control de costos y priorización de inversiones.

El flujo utilizado de actividades de financiación al 30 de septiembre de 2020 fue de US\$ 16,6 millones que se compara US\$ 13,5 millones al 30 de septiembre de 2019. Asociado al pago de pasivos por arrendamiento.

5.- EBITDA

El EBITDA de US\$ 42,3 millones al 30 de septiembre de 2020, se compara con los US\$ 175,1 millones obtenidos a septiembre de 2019, el detalle es el siguiente:

EBITDA	sept-20	sept-19	Var. US\$	Var. %
Resultado Operacional	(110,8)	(8,5)	(102,3)	1203,5%
Depreciación y amortización	152,8	182,6	(29,8)	16,3%
Amortización por contratos de arrendamiento	0,3	1,0	(0,7)	(70,0%)
EBITDA	42,3	175,1	(132,8)	(75,8%)

6.- ÍNDICES DE RENTABILIDAD Y RESULTADO.

Los principales indicadores financieros de liquidez, endeudamiento, actividad y rentabilidad de Enap Refinerías S.A. y filial, se detallan a continuación:

LIQUIDEZ		sept-20	dic-19	Var.	Var. %
Liquidez Corriente ⁽¹⁾	(veces)	0,40	0,48	(0,08)	(16,7%)
Razón Ácida ⁽²⁾	(veces)	0,11	0,20	(0,09)	(45,0%)

⁽¹⁾ Liquidez corriente = Activos corrientes / Pasivos corrientes

⁽²⁾ Razón ácida = (Activos corrientes - Inventarios) / Pasivos corrientes

ACTIVIDAD		sept-20	dic-19	Var.	Var. %
Activos					
Activos totales ⁽¹⁾	(Millones US\$)	3.314	3.584	(269,7)	(7,5%)
Activos promedio ⁽²⁾	(Millones US\$)	3.449	3.764	(315,1)	(8,4%)
Inventarios					
Rotación de inventarios ⁽³⁾	(veces)	7,06	8,23	(1,2)	(14,3%)
Permanencia de inventarios ⁽⁴⁾	(meses)	1,70	1,46	0,2	16,6%

⁽¹⁾ Activos totales = Total activos corrientes y no corrientes

⁽²⁾ Activos promedio = (Activos Totales del período actual + Activos totales año anterior) / 2

⁽³⁾ Rotación de inventarios = Costo de venta últimos doce meses / Inventario promedio últimos doce meses

⁽⁴⁾ Permanencia de inventarios = Inventario promedio últimos doce meses / Costo de venta últimos doce meses (promedio mensual)

7.- DIFERENCIAS ENTRE VALORES ECONÓMICOS Y DE LIBROS DE LOS ACTIVOS.

Respecto a los principales activos de la Empresa, cabe mencionar lo siguiente:

La Empresa evalúa anualmente el deterioro del valor de los activos, conforme a la metodología establecida, de acuerdo con lo establecido en la NIC 36.

Los activos sobre los cuales aplica la metodología son los siguientes:

- ❖ Inventarios
- ❖ Activo Fijo
- ❖ Inversiones en sociedades Asociadas
- ❖ Otros activos no corrientes

La evaluación de deterioro del valor de los activos se realiza a fin de verificar si existe algún indicio que el valor libro sea menor al importe recuperable. Si existe dicho indicio, el valor recuperable del activo se estima para determinar el alcance del deterioro (de haberlo). En caso que el activo no genere flujos de caja que sean independientes de otros activos, la Empresa determina el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual pertenece el activo.

El valor recuperable es el más alto entre el valor justo menos los costos de vender y el valor en uso. Para determinar el valor en uso, se calcula el valor presente de los flujos de caja futuros descontados, a una tasa asociada al activo evaluado. Si el valor recuperable de un activo se estima que es menor que su valor libro, este último disminuye al valor recuperable.

En resumen, los activos se presentan valorizados de acuerdo a las NIIF según lo que se señala en la Nota 3 de los Estados Financieros.

De acuerdo con las normas de la Comisión para el Mercado Financiero, las inversiones en empresas filiales y coligadas, se valorizan según el método de la participación de las respectivas empresas, según este método, la inversión se registra inicialmente al costo, y es ajustada posteriormente por los cambios posteriores a la adquisición en la parte del inversor, de los activos netos de la participada.

8.- SITUACIÓN DE MERCADO.

Precio del Petróleo Crudo

Durante el periodo enero-septiembre del año 2020, el marcador mundial del precio de petróleo crudo, Brent ICE, registró un promedio de 42,5 dólares por barril (US\$/bbl) en la Bolsa Intercontinental de Londres, un 34,3% inferior respecto del promedio enero-septiembre de 2019 (64,7 US\$/bbl).

El año 2020 comenzaba bajo un contexto en el cual la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) junto con sus aliados (OPEP+) acordaban un recorte adicional de 500 mil barriles por día en la producción de petróleo a partir del 1 de enero del 2020, durante el primer trimestre. Adicionalmente, el Brent comenzaba a ser presionado a la baja ante el temor a que la propagación de la epidemia del Covid-19 fuera de

China; se transformara en una pandemia global, amenazando con una disminución en la demanda de petróleo y sus derivados.

A raíz del crecimiento e inminente expansión de la pandemia del covid-19, a mediados de febrero, la Agencia Internacional de Energía (EIA, por sus siglas en inglés) pronosticaba que el crecimiento de la demanda de petróleo en 2020 sería el menor desde 2011. Ante ello, la OPEP acordaba recortar la producción de petróleo en 1,5 millones de barriles por día, con el fin de equilibrar la pérdida de demanda. Sin embargo, posteriormente, la OPEP y Rusia no alcanzaron un acuerdo en relación a los recortes de producción propuestos por la OPEP, desencadenando en una guerra de precios entre Arabia Saudita y Rusia.

Así, el primer trimestre finalizó frente a una sobreoferta de petróleo a nivel mundial, presionando los precios a la baja, a niveles mínimos históricos. Escenario mundial propiciado por la guerra de precios Arabia Saudita-Rusia, sumado a la pandemia Covid-19.

El segundo trimestre se iniciaba bajo un escenario en que la demanda global de petróleo caía a niveles históricos a causa de las medidas de confinamiento motivadas por el coronavirus.

El mes de mayo estuvo marcado por una recuperación de los precios del petróleo y sus derivados, impulsados por señales de estabilización de la demanda de China por petróleo, sumado a una reducción del bombeo de los productores estadounidenses.

El mes de junio continuó la tendencia al alza de los precios del crudo y sus derivados, impulsados principalmente por una recuperación de la demanda de combustibles a nivel mundial.

El tercer trimestre del presente año estuvo marcado por el debilitamiento en la recuperación de la demanda global de combustibles, lo que sumado al aumento de la oferta de crudo por parte de la OPEP+, han puesto en riesgo el reequilibrio del mercado de combustibles; presionando los precios a la baja dentro del rango de US\$ 40 por barril.

Asimismo, siguiendo la estacionalidad, el mes de septiembre 2020 fue muy activo en relación con los huracanes y tormentas tropicales en la costa del Golfo de México; generando el cierre preventivo de refinerías y de plataformas offshore.

Acorde a estimaciones del BSEE (*U.S. Bureau of Safety and Environmental Enforcement*), el Huracán Laura generó una disminución de un 30% en la producción de crudo, lo que significó una reducción acumulada de 14,4 millones de barriles en un periodo de 15 días, el máximo desde el año 2008.

Adicionalmente, y en consecuencia a los cierres preventivos de algunas refinerías en EE.UU. por la temporada de huracanes en la Costa del Golfo, la EIA daba cuenta de una disminución semanal sostenida en los inventarios de crudo durante el mes de septiembre; promediando los niveles productivos en aproximadamente 10,3 MMbd.

Precio de los productos en la Costa del Golfo 2020

En el mercado internacional de la costa estadounidense del Golfo de Estados Unidos, los precios de los combustibles disminuyeron durante el periodo enero-septiembre del año 2020 en relación al 2019, siguiendo la trayectoria del precio del crudo Brent ICE y la tendencia global del precio de combustibles.

El precio de la gasolina Unleaded 87 de la Costa del Golfo de EE.UU. promedió 47 US\$/bbl, una disminución de 36,5% respecto de igual período del 2019. El diferencial de precio de la gasolina respecto a Brent ICE promedió 4,5 US\$/bbl, esto es, 4,7 US\$/bbl inferior al diferencial de igual periodo 2019 (9,2 US\$/bbl).

En el caso del precio del diésel, el promedio enero-septiembre fue de 50,15 US\$/bbl, una disminución de 37,2% respecto a igual periodo 2019. El diferencial de precio del diésel respecto a Brent ICE pasó de 15,1 US\$/bbl en enero-septiembre 2019, a 7,6 US\$/bbl en 2020.

Por su parte, el precio del fuel oil N°6 de 3% de azufre registró un promedio de 32,9 US\$/bbl, con una caída de 42,3% respecto de enero-septiembre del 2019.

Precio Gas Natural 2020

Durante el periodo enero-septiembre 2020, el precio del Gas Natural, según el marcador Henry Hub de Estados Unidos, promedió 1,92 US\$/MMBTU, un 25% inferior respecto de igual periodo 2019, (2,56 US\$/MMBTU).

9.- ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO.

El negocio de ENAP Refinerías S.A. consiste principalmente en la compra de crudos en el mercado internacional para su refinación y posterior venta de los productos así elaborados en el mercado doméstico, de acuerdo a su política de precios de paridad de importación. El margen de refinación se encuentra afecto a la fluctuación de los precios internacionales del petróleo crudo, de los productos refinados y al diferencial entre ambos (margen internacional o “crack”). Considerando un nivel de refinación promedio de 66 millones de bbl al año, una variación de US\$ 1 / bbl en el crack tendría, ceteris paribus, un impacto en resultados de US\$ 66 millones en una dirección u otra.

Como estrategia central para enfrentar el riesgo de variación del margen de refinación, ENAP ha orientado sus inversiones al incremento de su flexibilidad productiva y de la calidad de sus productos. Hasta ahora no se han contratado derivados financieros para fijar el margen de refinación, pero se están monitoreando permanentemente los niveles de precio ofrecidos por el mercado.

Los riesgos relevantes para el negocio están esencialmente en el margen de refinación y en las fluctuaciones de precios en los mercados internacionales de crudo y productos, debido al tiempo que transcurre entre el momento de la compra (embarque) de los crudos y la venta de los productos refinados a partir de éstos. Para cubrir este último riesgo, se efectúan coberturas del tipo Time Spread Swaps. Dichas estrategias de cobertura son complementadas con el uso de contratos de venta swap de productos refinados. Dada la alta volatilidad del precio del crudo, la administración ha continuado con la política de contratación de coberturas que permitieran minimizar el impacto de eventuales bajas repentinas y significativas en el precio del crudo, considerando el ciclo del negocio de refinación, por el desfase entre los precios de venta de los productos y el costo del crudo refinado. No obstante, lo anterior es importante mencionar que estos instrumentos por su naturaleza y forma de operar, protegen de las variaciones de precios del crudo, pero no aseguran en un 100% la eliminación de efectos en resultados producto de la volatilidad en la compra de materia prima.

Adicionalmente, la compañía ha efectuado operaciones del tipo Swap de Diferencial, el cual tiene por objetivo fijar el precio de aquellos embarques indexados a los marcadores WTI ó DTD al marcador Brent ICE. En cada licitación de compra de petróleo crudo, la decisión de comprar una u otra alternativa ofrecida se toma en base a un modelo de optimización que toma en cuenta, entre otras variables, un margen de refinación proyectado sobre el marcador Brent ICE. Por lo anterior, al adjudicar una licitación de petróleo crudo a una oferta

denominada en marcador WTI ó DTD es de relevancia asegurar que el diferencial entre el dicho marcador y el Brent ICE en el momento que se tomó la decisión de compra no se deteriore en forma significativa, con el fin de mantener el criterio de optimización que primó al momento de adjudicar la compra de dicho crudo.

El tipo de cambio es otro de los factores de riesgo del negocio debido a que parte importante de los ingresos son en pesos y los pasivos en dólares. Este factor se ve minimizado por la política de cobertura de tipo de cambio de cuentas por cobrar y de precios de productos basada en la paridad de importación indexada en dólares, situación que se analiza en forma periódica para mantener una posición competitiva, considerando la libertad de precios y de importación que existe en Chile.

El valor razonable, de los contratos forward de moneda, es calculado tomando como referencia a los tipos de cambio forward actuales de contratos con similares perfiles de vencimiento. El valor razonable del swap de diferencial es calculado utilizando las tablas de contratos de futuros de los marcadores relevantes (WTI Nymex, DTD Brent o ICE Brent).

10.- RIESGOS DEL NEGOCIO.

ENAP Refinerías a través de su matriz ENAP, adoptó en diciembre de 2012 un Modelo de Gestión Integral de Riesgos, basado en estándares internacionales y las mejores prácticas en la materia. El modelo se sustenta en una política corporativa que apunta a fortalecer la gestión estratégica, y una metodología que asegura que los riesgos críticos sean identificados, evaluados y mitigados, en forma consistente y sistemática.

La gestión integral de riesgos se aplica en todas las líneas, unidades de negocio, áreas y procesos del grupo empresarial. Comienza en el primer nivel de la organización y se aplica en todos los ámbitos de gestión. Comprende todos los riesgos críticos, sean estos estratégicos, operacionales, de cumplimiento y de reportabilidad y financieros, que puedan afectar la visión, misión y el plan estratégico de negocios de ENAP y sus filiales.

Dentro de los principales riesgos financieros que se están gestionando, se mencionan: las pérdidas por variaciones significativas en la tasa de interés, el tipo de cambio, y los relacionados al inadecuado traspaso de riesgos en temas de seguros patrimoniales.

En los ámbitos de Cumplimiento, se están gestionando riesgos relacionados a la cultura ética de la empresa y las buenas prácticas, además de riesgos relacionados a la inexistencia y/o falta de actualización de normativa interna de la empresa.

En los ámbitos Legales, se mencionan riesgos asociados a la gestión de juicios y a conflictos relacionados a la redacción ambigua de cláusulas contractuales, como también aquellos riesgos asociados al incumplimiento de normativa legal y reglamentaria que pueda afectar las operaciones y contratos en curso.

En el ámbito operacional se están gestionando, entre otros, aquellos riesgos relacionados a escapes, vertidos y/o fugas de hidrocarburos, ya sean líquidos y/o gaseosos, tanto en tierra, como en mar o ríos; como también aquellos riesgos relacionados al daño y/o lesión a las personas, las inflamaciones, incendios y explosiones, por último, los vinculados a ruidos y emisiones de material particulado.

Dentro de la metodología establecida, el Comité de Auditoría de la empresa matriz es la instancia encargada de hacer seguimiento periódico al cumplimiento de los compromisos asumidos por la administración, en relación a la implementación de las medidas tendientes a mitigar los riesgos detectados.

* * * * *