ANÁLISIS RAZONADO
DE LOS ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS

CORRESPONDIENTE AL PERIODO TERMINADO AL 31 DE MARZO DE 2023

EMPRESA NACIONAL DEL PETRÓLEO

2023

El propósito de este documento es facilitar el análisis de los Estados Financieros Consolidados Intermedios de Empresa Nacional del Petróleo (ENAP) y Filiales, para el periodo terminado al 31 de marzo de 2023 y su comparación con el año 2022, 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 31 de marzo de 2022.

Este informe debe entenderse complementario a los estados financieros consolidados 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

La Empresa Nacional del Petróleo (ENAP) obtuvo al 31 de marzo de 2023 una utilidad de US$ 242,5 millones, cifra superior en US$ 159,7 millones comparado con el mismo periodo del año anterior. Este incremento se explica principalmente por la generación de un margen bruto US$ 225,8 millones mayor al obtenido el año anterior.

En cuanto al resultado por Líneas de Negocio, la línea de Refinación y Comercialización (R&C) obtuvo un Resultado Antes de Impuesto (RAI) de US$ 261,7 millones que se compara con US$ 68,6 millones del mismo periodo del año anterior, principalmente por un aumento de un 13,6% en las ventas de producción propia debido a mayores niveles de producción y por mejores márgenes internacionales de refinación.

Por otra parte, las operaciones en el exterior que forman parte de la Línea de Negocio Exploración y Producción (E&P) obtuvieron utilidades antes de impuesto por US$ 36,9 millones, que se compara los US$ 45,1 millones al mismo periodo de 2022. Este menor resultado se explica principalmente por menores niveles de producción de crudo en Argentina, junto con la disminución de precio del Brent.

En tanto, la Línea de Negocio de Exploración y Producción de ENAP Magallanes, obtuvo utilidades antes de impuesto por US$ 13,1 millones, que se compara los US$ 22,5 millones al mismo periodo de 2022. Estos resultados se explican por los menores niveles de precio de condensado y licuables y mayores costos de operación y mantenimiento.

Producto de lo anterior, el EBITDA del primer trimestre del año 2023 ascendió a US$ 477,4 millones el cual se compara positivamente con US$ 287,4 millones obtenidos durante el mismo periodo del año 2022, representando un aumento de 66%.

2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

Cifras en Millones de dólares (US$) ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS	mar-23	mar-22	Var. US$	% Var. Abs.
Ingresos de actividades ordinarias	2.929,2	2.846,1	83,1	2,9%
Costos de ventas	(2.435,8)	(2.578,5)	142,7	5,5%
Margen bruto	**493,4**	**267,6**	**225,8**	**84%**
Otros ingresos, por función	1,8	5,6	(3,8)	67,9%
Costos de distribución	(77,2)	(55,1)	(22,1)	40,1%
Gastos de administración	(20,8)	(17,1)	(3,7)	21,6%
Otros gastos, por función	(8,5)	(5,8)	(2,7)	46,6%
Ganancia de actividades operacionales	**388,7**	**195,2**	**193,5**	**99%**
Ingresos financieros	6,2	4,3	1,9	44,2%
Costos financieros	(59,3)	(53,8)	(5,5)	10,2%
Participación en asociadas	4,9	6,9	(2,0)	29,0%
Diferencias de cambio	(30,2)	(27,1)	(3,1)	11,4%
Ganancia antes de impuestos	**310,2**	**125,5**	**184,7**	**147%**
Gasto por impuestos a las ganancias	(67,7)	(42,7)	(25,0)	58,5%
Ganancia del período	**242,5**	**82,8**	**159,7**	**193%**

INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Los ingresos aumentaron un 2,9% en primer trimestre de 2023 respecto a igual periodo de 2022, el detalle es el siguiente:

Cifras en Millones de dólares (US$) Ingresos de Actividades Ordinarias	mar-23	mar-22	Var. US$	% Var. Abs.
Ingresos por ventas productos propios (R&C)	2.202,3	1.900,2	302,1	15,9%
Ingresos por ventas productos importados (R&C)	386,3	648,0	(261,7)	(40,4%)
Ingresos por ventas E&P	190,0	188,4	1,6	0,8%
Ingresos por ventas gas natural importado	146,9	104,1	42,8	41,1%
Otros ingresos	3,7	5,4	(1,7)	(31,5%)
TOTAL INGRESOS ORDINARIOS	**2.929,2**	**2.846,1**	**83,1**	**2,9%**

Los ingresos por ventas de productos propios en R&C aumentaron en US$ 302,1 millones (15,9%), respecto a igual periodo del año 2022 explicado por un aumento en el volumen de ventas de producción propia de 352,4 Mm^3 al pasar de los 2.585,0 Mm^3 durante el primer trimestre del año 2022 a 2.937,4 Mm^3 durante el primer trimestre de 2023 (13,6 %).

Los ingresos asociados a la venta de productos importados en R&C tales como, diésel y gasolinas, disminuyeron en US$ 261,7 millones (40,4%), respecto al primer trimestre de 2022 explicado por un menor volumen de venta por 341,1 Mm^3, desde los 819,9 Mm^3 durante el primer trimestre del año 2022 a 478,8 Mm^3 del primer trimestre de 2023 (41,6%), esto permitió nivelar el mix de venta para cubrir la demanda interna y la mayor producción propia, junto con lo anterior, el precio de venta promedio aumento 2,6 US$/Bbl desde los 125,6 US$/bbl durante el primer trimestre del año 2022 a 128,3 US$/bbl durante el primer trimestre del año 2023 (2,1%).

Los ingresos por venta en E&P en el exterior al primer trimestre del año 2023 ascendieron a US$ 111,4 millones en línea con los US$ 112,7 millones de igual periodo año anterior, los ingresos tuvieron un efecto de mayor precio de US$ 0,3 millones debido a incremento en precio del gas US$ 8,6 millones por mayor precio de gas Argentina (4,22 US$/MMbtu vs 2,33 US$/MMbtu en 2022), y a la gestión comercial de la campaña 2021-2022, esto compensado por la caída en el precio del crudo en US$ -8,3 US$/Bbl. En cuanto al volumen, el trimestre presenta un efecto de menor volumen de US$ 6,1 millones, principalmente efecto SOTE en Ecuador; estas variaciones se compensaron con mayores ventas en primer trimestre del año 2023 en AM-Argentina por US$ 4,6 millones. Los ingresos por venta E&P Magallanes ascendieron a US$ 78,6 millones que se comparan con los US$ 75,7 millones de igual periodo año anterior.

Los ingresos por venta de gas natural importado aumentaron en US$42,8 millones explicado principalmente por los mayores precios de venta por aumento del marcador Brent respecto al primer trimestre del año anterior, el cual impulsó el precio del Gas natural.

Los ingresos asociados a la compensación del Estado de Chile que cubre el menor valor que se obtiene de las ventas de gas para el suministro de gas residencial y comercial en la Región de Magallanes, ascendieron a US$ 14,5 millones por el periodo 2023, el cual se compara con US$ 13,9 millones durante el mismo periodo del año anterior.

COSTOS DE VENTAS

Los costos de ventas durante primer trimestre de 2023 presentan una disminución de US$ 142,7 millones respecto al mismo periodo del año 2022, lo que representa una variación de 5,5%, explicados principalmente por la disminución en el costo de la materia prima y por la disminución en el volumen de productos importados, de acuerdo con el siguiente detalle:

Cifras en Millones de dólares (US$) Costos de Ventas	mar-23	mar-22	Var. US$	% Var. Abs.
Costos por compra de crudo	(1.590,8)	(1.542,7)	(48,2)	3,1%
Costos operacionales no crudo	(219,9)	(206,5)	(13,4)	6,5%
Costo de producción E&P	(115,6)	(103,3)	(12,3)	11,9%
Costos de productos importados	(389,3)	(633,7)	244,4	38,6%
Costo por venta de gas natural	(120,2)	(92,3)	(27,9)	30,2%
TOTAL COSTOS DE VENTAS	**(2.435,8)**	**(2.578,5)**	**142,7**	**5,5%**

Los costos por compra de crudo aumentaron US$ 48,2 millones (3,1%) lo que se explica por un aumento en el volumen vendido de producción propia de 352,4 Mm^3 (13,6%) compensado con menores precios, los cuales durante el primer trimestre de 2023 fueron en promedio 85,4 US$/bbl, comparados con 95,4 US$/bbl en el mismo periodo de año 2022 (10,5%).

Los costos operacionales no crudo aumentaron en US$ 13,4 millones (6,5%), por un aumento en los costos variables y costos logísticos.

El costo de producción de E&P aumentó en US$ 12,3 (11,9%) millones, se descompone en E&P filiales del exterior aumento de US$ 2,2 millones, explicado principalmente por mayores costos de regalías y efecto tipo de cambio en Argentina; mayores costos de mantenimientos en Ecuador y workover en Egipto. Por otra parte, E&P Magallanes aumentó en US$ 10,1 millones, principalmente asociado a costos de operación y mantenimiento e iniciativa de aseguramiento instalaciones críticas.

Los costos de venta de gas natural importado aumentaron en US$ 27,9 millones explicado principalmente por mayores precios de los marcadores Brent y Henry Hub respecto al mismo periodo de año 2022.

MARGEN BRUTO

El Margen Bruto Consolidado durante el primer trimestre de 2023, alcanzó los US$ 493,4 millones mejorando en US$ 225,8 millones (84%) respecto del mismo periodo de año 2022. Su apertura por cada línea de negocio es la siguiente:

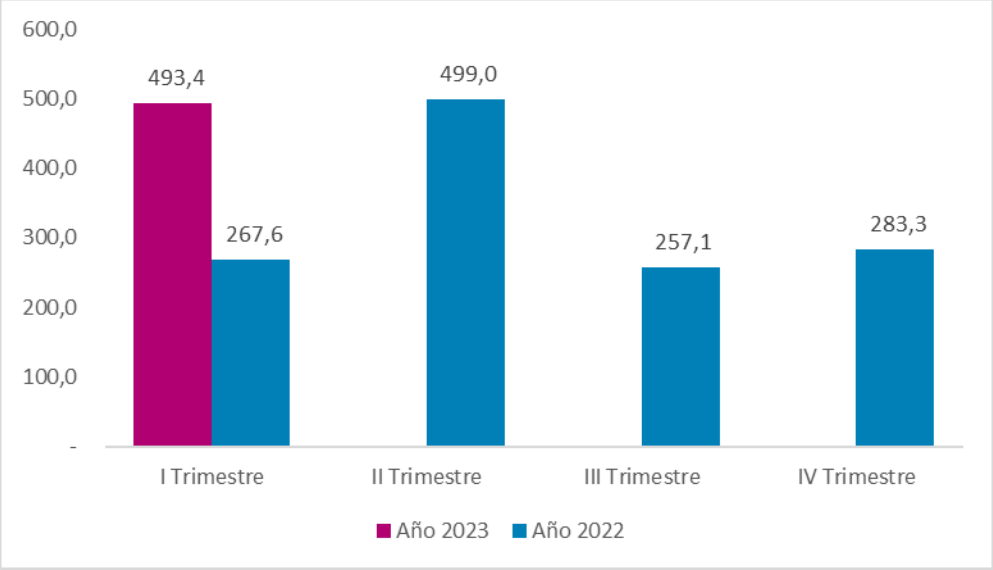
Línea de Negocio de Refinación y Comercialización (R&C)	US$ 422,1 millones
Línea de Negocios de Exploración y Producción (E&P)	US$ 74,4 millones

El Margen Bruto consolidado considera adicionalmente costos corporativos por US$ 3,1 millones.

El Margen Bruto de la Línea de Negocio de R&C de US$ 422,1 millones se compara con los US$ 185,3 millones obtenidos en primer trimestre del año 2022, se explica principalmente por un aumento del diferencial de precio del diesel y gasolina respecto al Brent Ice que ascendió a 9,8 US$/bbl y 5,0 US$/bbl, respectivamente.

El Margen Bruto de la Línea de Negocio de E&P de US$ 74,4 millones se compara con los US$ 85,1 millones obtenidos en primer trimestre del año 2022, esta disminución en el margen se explica principalmente por los menores precios de crudo.

A continuación, se muestra la evolución trimestral del margen bruto, comparado con el año anterior (en millones de US$):



VARIACIONES OTROS RUBROS

Los Costos de distribución presentan un aumento de US$ 22,1 millones, desde US$ 55,0 millones durante el primer trimestre de 2022 a US$ 77,2 millones en primer trimestre de 2023, este aumento está relacionado principalmente a mayores niveles de operaciones y costos logísticos, debido a mayor movimiento marítimo, mayores costos asociados a exportaciones no habituales y aumento en tarifas de costo bunkers.

Los Costos financieros presentan un aumento de US$ 5,5 millones, al pasar de US$ 53,8 millones en el primer trimestre de año 2022 a US$ 59,3 millones en el primer trimestre del año 2023. Este incremento está relacionado con mayores pasivos no financieros registrados a valor presente y con mayores tasas de interés respecto al periodo del año anterior.

El rubro Participación en asociadas disminuyó en US$ 2,0 millones, al pasar de US$ 6,9 millones en el primer trimestre del año 2022 a US$ 4,9 millones en el primer trimestre del año 2023, este decremento está relacionado con resultado devengado negativo de Geotérmica del Norte S.A. debido al castigo de inversión en proyecto El Tatio.

El rubro Diferencias de cambio presenta un incremento de US$ 3,1 millones en el primer trimestre de 2023, producto de la exposición de saldos de moneda local en Chile.

El rubro Gastos por impuestos a las ganancias reflejó un mayor gasto de US$ 25,0 millones, al pasar de US$ 42,7 millones en el primer trimestre del año 2022 a US$ 67,7 millones en el primer trimestre del año 2023. Este resultado se explica por mejores resultados antes de impuesto durante los periodos comparados y la consecuente disminución de las pérdidas tributarias tanto en ENAP como en su filial Enap Refinerías S.A.

3.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO

ACTIVOS

Cifras en Millones de dólares (US$) ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS	mar-23	dic-22	Var. US$	% Var. Abs.
Activos corrientes	2.940,0	2.638,5	301,5	11,4%
Activos no corrientes	4.945,1	4.885,1	60,0	1,2%
ACTIVOS	**7.885,1**	**7.523,5**	**361,6**	**4,8%**

Al 31 de marzo de 2023 el total de activos presenta un aumento neto de US$ 361,6 millones con relación al existente al 31 de diciembre de 2022. Este aumento se genera por el efecto de las variaciones experimentadas en los saldos de los siguientes rubros:

- El rubro Efectivo y equivalentes al efectivo aumentó en US$ 140,7 millones (31%) al pasar de US$ 449,4 millones al 31 de diciembre de 2022 a US$ 590,1 millones al 31 de marzo de 2023, destinado a cumplir con obligaciones operacionales de corto plazo.

- El rubro Otros activos financieros, corrientes aumentó en US$ 386,0 millones al pasar de US$ 0,9 millones al 31 de diciembre de 2022 a US$ 386,8 millones al 31 de marzo de 2023, el aumento corresponde principalmente a la inversión de excedentes de caja como depósitos a plazo superiores a 90 días, cuya finalidad es calzar el pago de capital e intereses de financiamiento bancario con vencimiento en el corto plazo.

- El rubro Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes disminuyó US$ 2,7 millones al pasar de US$ 621,5 millones al 31 de diciembre de 2022 a US$ 618,8 millones al 31 de marzo de 2023, esta disminución es producto de un aumento del 30,2% en el volumen de venta, compensado con un decremento de un 16,1% en el precio de ventas en marzo de 2023 respecto de diciembre de 2022.

- El rubro Cuentas por cobrar a entidades relacionadas disminuyó US$ 105,2 millones (72%) al pasar de US$ 147,0 millones al 31 de diciembre de 2022 a US$ 41,7 millones al 31 de marzo de 2023, esta disminución se debe

principalmente al reconocimiento al cierre de 2022 de la cuenta por cobrar al Estado por el diferencial de impuesto específico negativo ascendente a US$ 115,3 millones (la cual no presentaba saldo positivo al 31 de marzo de 2023).

- El rubro Inventarios refleja una disminución de US$ 94,5 millones (7%) con respecto al 31 de diciembre de 2022 debido al menor precio de crudos y productos y menor nivel de volumen de un 1,6%, respecto a diciembre de 2022.

- El rubro Propiedades, Planta y Equipo refleja un aumento de US$ 41,0 millones (1,3%) producto de adiciones por US$ 119,9 millones, en línea de negocio E&P por US$ 52,8 millones y en línea de negocio R&C por US$ 67,1 millones compensado parcialmente por depreciaciones y otros abonos por US$ 78,9 millones.

- La cuenta Activos por impuestos diferidos disminuyó US$ 51,0 millones (4%) al pasar de US$ 1.258,6 millones al 31 de diciembre de 2022 a US$ 1.207,6 millones al 31 de marzo de 2023 por absorción de pérdidas tributarias tanto en ENAP como ERSA.

PASIVOS

Cifras en Millones de dólares (US$) ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS	mar-23	dic-22	Var	Var.% abs.
Pasivos financieros corrientes	537,9	546,3	(8,4)	1,5%
Otros pasivos corrientes	1.057,3	1.010,8	46,5	4,6%
Total pasivos corrientes	**1.595,2**	**1.557,1**	**38,1**	**2,4%**
Pasivos financieros, no corrientes	3.973,8	3.905,8	68,0	1,7%
Otros pasivos, no corrientes	444,8	436,4	8,4	1,9%
Total pasivos, no corrientes	**4.418,6**	**4.342,2**	**76,4**	**1,8%**
Total pasivos	**6.013,8**	**5.899,3**	**114,5**	**1,9%**
Patrimonio	1.871,3	1.624,2	247,1	15,2%
Total pasivos y patrimonio	**7.885,1**	**7.523,5**	**361,6**	**4,8%**

Al 31 de marzo de 2023 los pasivos totales de la Empresa neto del saldo del rubro Activos financieros corrientes y Efectivo y efectivo equivalente registran una disminución de US$ 412,2 millones respecto al cierre de 2022. Esta disminución se desglosa principalmente de la siguiente manera:

El rubro pasivos financieros corrientes y no corrientes aumentó en US$ 59,6 millones principalmente por el reconocimiento de posición de coberturas, ya que estructura de deuda se mantiene sin variación en el trimestre.

En forma posterior al cierre de los estados financieros, con fecha 26 de abril de 2023, ENAP efectuó una colocación de bonos en los mercados internacionales, por un monto de MUS$500.000 con sujeción a la Regla 144 A y a la Regulación S de la Securities and Exchange Comisión, bajo la Securities Act of 1933 de los Estados Unidos de América. El plazo de vencimiento es de 10 años con pagos semestrales de intereses y amortización de capital en una sola cuota al vencimiento. La tasa de carátula de los bonos fue de 6,15% (cupón) y la tasa de emisión fue de 6,191% (yield). Este financiamiento será destinado a la recompra de bonos con vencimiento en año 2024.

El rubro cuentas por pagar comerciales aumentó en US$ 39,7 millones, al pasar de US$ 738,2 millones al 31 de diciembre de 2022 a US$ 777,9 millones al 31 de marzo de 2023, y corresponde principalmente a un aumento de US$ 81,3 millones de crudos por pagar, neto de menores anticipos de clientes y otros movimientos por US$ 41,6 millones.

PATRIMONIO

- Al 31 de marzo de 2023 el Patrimonio aumentó en US$ 247,1 millones (15,2%) respecto al cierre de 2022, debido al resultado del periodo de US$ 242,5 millones y a efectos de reservas de cobertura por US$ 4,5 millones y otros efectos US$ 0,1 millones.

4.- ANÁLISIS DE ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Los principales componentes del flujo neto de efectivo originado al 31 de marzo de 2023 y 2022, son los siguientes:

Cifras en Millones de dólares (US$) Estados de Flujos de Efectivos	mar-23	mar-22	Var. US$	% Var. Abs.
Flujos de efectivo procedentes de actividades de operación	687,9	29,7	658,2	2216,2%
Flujos de efectivo utilizados en actividades de inversión	(497,0)	(96,1)	(400,9)	417,2%
Flujos de efectivo procedentes (utilizados) en actividades de financiación	(52,6)	27,8	(80,4)	289,2%
Variación de efectivo y equivalentes al efectivo, antes de los cambios en la tasa de cambio	138,3	(38,6)	176,9	458,3%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	2,4	(1,7)	4,1	241,2%
Variación de efectivo y equivalentes al efectivo	**140,7**	**(40,3)**	**181,0**	**449,1%**
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del periodo	449,4	180,8	268,6	148,6%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	**590,0**	**140,5**	**449,5**	**319,9%**

El saldo final de Efectivo y Equivalentes al Efectivo alcanzó US$ 590,0 millones al 31 de marzo de 2023 que se compara con US$ 140,5 millones al 31 de marzo de 2022.

El flujo de actividades de operación fue un saldo positivo de US$ 687,9 millones al 31 de marzo de 2023, que se compara con los US$ 29,7 millones al 31 de marzo de 2022. El flujo de actividades de operación tuvo un aumento de US$ 658,2 millones respecto del ejercicio anterior, producto del mayor resultado operacional y por un aumento del capital de trabajo de US$ 260,9 millones.

El flujo utilizado en actividades de inversión alcanza US$ 497,0 millones, que se compara con US$ 96,1 millones al 31 de marzo de 2022. El aumento se explica por la inversión de depósitos a plazo superiores a 90 días cuya finalidad es calzar el pago de capital e intereses de financiamiento bancario de corto plazo, adicional a esto se presenta u incremento por US$ 19,5 millones en inversiones de capital.

El flujo de actividades de financiación al 31 de marzo de 2023 fue una utilización neta de recursos por US$ 52,6 millones que se compara con una obtención neta de US$ 27,8 millones al 31 de marzo de 2022. Esta utilización neta de recursos es el resultado de la mejor performance del negocio.

5.- EBITDA

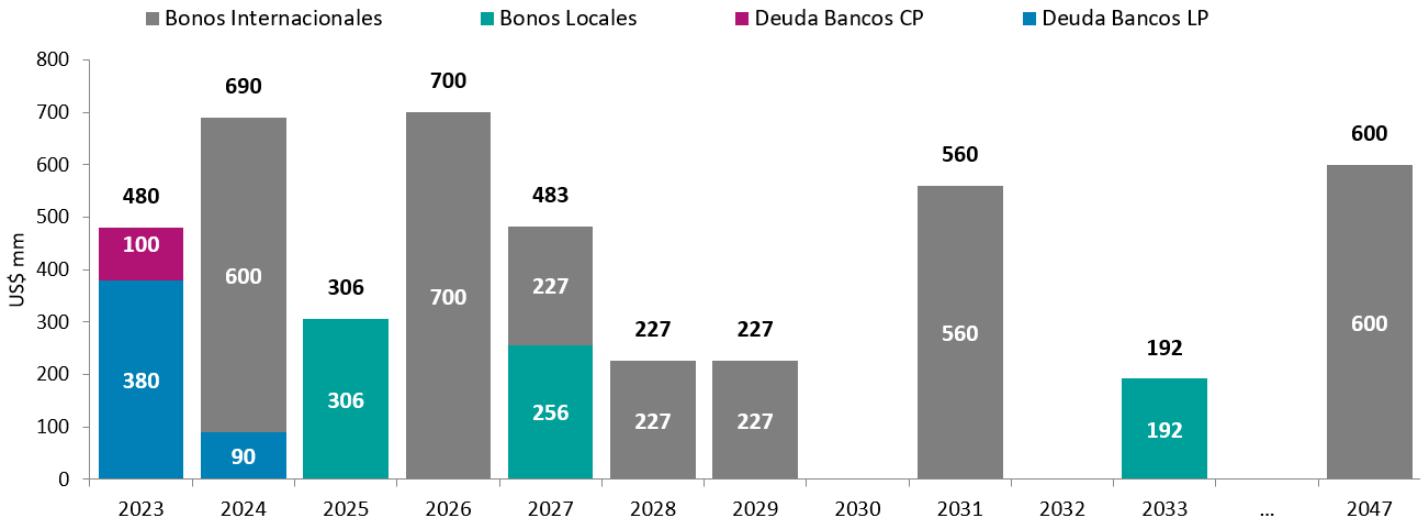
El EBITDA de US$ 477,4 millones al 31 de marzo de 2023, se compara con los US$ 287,4 millones obtenidos en el mismo periodo de 2022, el detalle es el siguiente:

EBITDA	mar-23	mar-22	Var. US$	% Var. Abs.
Resultado Operacional	**388,7**	**195,2**	**193,5**	**99,1%**
Depreciación, amortización y cuota de agotamiento	83,9	89,0	(5,1)	5,7%
Otros cargos / abonos a resultados	4,8	3,2	1,6	50,0%
EBITDA	**477,4**	**287,4**	**190,0**	**66,1%**

Al 31 de marzo de 2023 la contribución al EBITDA por la línea de negocio de Refinación y Comercialización (R&C) es de US$ 377,7 millones y la línea de negocio Exploración y Producción (E&P) es de US$ 99,7 millones. El aumento de US$190,0 millones se explica principalmente por un aumento en el margen de refinación compensado parcialmente con un menor precio del crudo ICE Brent.

6.- PERFIL AMORTIZACIÓN DE CAPITAL ENAP AL 31 DE MARZO DE 2023

La presente tabla muestra el perfil de amortización del capital de la deuda de ENAP:



7.- ÍNDICES DE RENTABILIDAD Y RESULTADO.

Los principales indicadores financieros de liquidez, endeudamiento, actividad y rentabilidad del Grupo ENAP, se detallan a continuación:

LIQUIDEZ		mar-23	dic-22	Var.	% Var. Abs.
Liquidez Corriente (1)	(veces)	1,84	1,69	0,15	8,9%
Razón Ácida (2)	(veces)	1,09	0,86	0,23	26,7%

(1) Liquidez corriente = Activos corrientes / Pasivos corrientes

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

ENDEUDAMIENTO		mar-23	dic-22	Var.	% Var. Abs.
Razón de endeudamiento (1)	(veces)	3,21	3,63	(0,42)	11,5%
Razón de endeudamiento financiero neto (2)	(veces)	1,83	2,43	(0,60)	24,5%
Razón de endeudamiento financiero, corriente (3)	(porcentaje)	11,92	12,27	(0,35)	2,8%
Razón de endeudamiento financiero, no corriente (4)	(porcentaje)	88,08	87,73	0,35	0,4%
Cobertura de gastos financieros (5)	(veces)	6,51	5,81	0,70	12,1%
Razón de deuda financiera neta a Ebitda (6)	(veces)	2,50	2,90	(0,40)	13,9%

(1) Razón de endeudamiento = (Total pasivos corrientes + Total pasivos no corrientes) / Patrimonio total

(2) Razón de endeudamiento financiero neto = (Pasivos Financieros - Activos financieros - efectivo y equivalentes) / Patrimonio total

(3) Razón de endeudamiento, corriente = Pasivo financiero corriente / Total pasivos financieros

(4) Razón de endeudamiento, no corriente = Pasivo financiero no corriente / Total pasivos financieros

(5) Cobertura de gastos financieros = EBITDA UDM / Costos financieros netos UDM

(6) Razón de deuda financiera neta a Ebitda = (Total Pasivos Financieros – efectivo y equivalentes) / EBITDA UDM

ACTIVIDAD Activos		mar-23	dic-22	Var.	% Var. Abs.
Activos totales (1)	(Millones US$)	7.885,1	7.523,5	361,6	4,8%
Activos promedio (2)	(Millones US$)	7.704,3	7.225,7	478,6	6,6%
Inventarios		**mar-23**	**dic-22**	**Var.**	**% Var. Abs.**
Rotación de inventarios (3)	(veces)	9,77	9,50	0,27	2,8%
Permanencia de inventarios (4)	(meses)	1,23	1,26	(0,03)	2,8%

(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)

RENTABILIDAD		mar-23	dic-22	Var.	% Var. Abs.
Rentabilidad de patrimonio controlador promedio (1)	(porcentaje)	42,05	43,54	(1,48)	3,4%
Rentabilidad de activos (2)	(porcentaje)	10,09	8,10	1,99	24,6%

(1) Rentabilidad de patrimonio promedio = Resultado últimos 12 meses / ((Patrimonio período actual + Patrimonio período anterior) / 2)

(2) Rentabilidad de activos = Resultado últimos 12 meses / Activos Totales promedio últimos doce meses

8.- 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:

- Propiedades, Planta y Equipos
- Activos Intangibles
- Inversiones en Filiales y 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 de 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 de Situación Financiera Consolidados.

De acuerdo con las normas de la Comisión para el Mercado Financiero, las inversiones en empresas filiales y asociadas 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.

9.- SITUACIÓN DE MERCADO.

Precio del Petróleo Crudo

En el primer trimestre del 2023, el marcador del precio del petróleo crudo Brent ICE promedió 82,1 dólares por barril (US$/bbl) en la Bolsa Intercontinental de Londres, esto es, 15,8 US$/bbl por debajo de igual periodo del 2022 (97,9 US$/bbl).

Durante los primeros meses del 2023, los precios del petróleo y derivados experimentaron una tendencia a la baja ante menores perspectivas de crecimiento económico global, sumado al aumento en los inventarios, como una señal del debilitamiento del consumo de combustibles. Por otra parte, la reapertura de la economía China, junto con disrupciones en el suministro compensaron la caída de precios.

El año 2023 inició bajo un contexto en que China anunciaba la relajación de sus restricciones de Covid-19, iniciando la reapertura de su economía. Como consecuencia, los precios del petróleo eran impulsados al alza ante las mejores perspectivas de demanda de combustibles desde Asia.

- Se estima que la demanda de petróleo de China promedió unos 15,7 millones de barriles diarios en el primer trimestre, unos 900 mil barriles diarios por sobre igual periodo del 2022.

Adicionalmente, señales de que la eurozona no entraría en recesión en 2023 apoyaban el optimismo en el mercado. Así, el Brent Ice cerraba el primer mes del año en torno a los 85 US$/bbl.

Durante el mes de febrero, los precios del petróleo se mantuvieron estables, en torno a 84 US$/bbl, apoyados por la recuperación de China y los posibles impactos de la prohibición de la Unión Europea sobre las importaciones de productos petroleros rusos a partir del 5 de febrero, con el fin de reducir los ingresos de Rusia provenientes de la exportación de energía.

A pesar de las sanciones contra el petróleo y refinados de Rusia, las exportaciones rusas de crudo y diésel se han mantenido resistentes, apoyadas por grandes descuentos de combustibles de origen ruso. Esto ha incentivado a países como la India, China, los EAU, Turquía y Brasil, a aumentar sus compras desde Rusia.

- En marzo, las exportaciones de productos refinados de Rusia promediaron 2,8 millones de barriles diarios, un aumento del 24% con respecto al mes en que las restricciones de la Unión Europea sobre el envío del petróleo ruso se ampliaron a los productos, y el nivel más alto desde que Rusia invadió Ucrania en febrero de 2022.

- Las exportaciones rusas de diésel aumentan a un máximo histórico, impulsadas por mayores envíos desde el Mar Negro, que crecieron en 270 mil barriles diarios en marzo, el nivel máximo desde 2016.

- Turquía emerge como el principal importador de diésel de Rusia, lo que le ha permitido liberar parte de su propia producción y exportar principalmente a Europa.

En cuanto a la demanda global de petróleo, ésta promedió unos 100,6 millones de barriles diarios en el primer trimestre 2023, una disminución trimestral de 1,6 mn b/d. Caída estacional explicada principalmente por un menor consumo de refinerías en Europa que se encontraban en período de mantenimientos.
En comparación anual, el consumo global de petróleo se ubicó aproximadamente 1,5 mn b/d por sobre el primer trimestre del 2022, impulsado por una mayor demanda de China.

El cierre del primer trimestre estuvo marcado por las preocupaciones en torno a una nueva crisis financiera en EE. UU., presionando el precio del petróleo Brent Ice hasta los 73 US$/bl, el nivel más bajo desde diciembre del 2021. Por otra parte, el aumento de inventarios de petróleo, un indicador del debilitamiento del consumo; se sumó al sentimiento bajista en los precios del crudo.

- A pesar de las turbulencias bancarias, los principales Bancos Centrales siguieron adelante con un aumento de las tasas de interés; manteniendo la presión en torno al crecimiento de la demanda para este año.

El primer trimestre terminó bajo un contexto de recuperación de los precios del crudo, ante la sensación de que la crisis bancaria fue contenida. Además, una menor oferta ante huelgas en Francia, que llevaron a la detención de refinerías y puertos, sumado al cierre del puerto de Ceyhan en Turquía, impulsaron los precios al alza.

Precio de los productos en la Costa del Golfo primer trimestre 2023

Los precios de destilados en la Costa del Golfo de EE. UU. (USGC) siguieron la tendencia a la baja del petróleo, presionados por una menor demanda global de diésel, principalmente desde Europa, lo que llevó a un aumento en los inventarios y una caída en los márgenes de refinación.
En cuanto a la gasolina, el aumento del costo del octanaje, sumado al ajuste estacional a la especificación de verano, ha impulsado al alza los márgenes de refinación.

Gasolinas

Desde mediados de febrero, las existencias de gasolinas en USGC han disminuido ante un mayor consumo interno y un alza en la demanda por exportaciones, impulsando el crack por sobre los 30 US$/bbl.

Además, los márgenes de refinación de la gasolina han sido respaldados por una mayor demanda por importación de EE. UU.

- Los persistentes problemas de refinerías en USGC después de cortes de energía ante las tormentas invernales, han elevado el requisito de importación de Europa.

Adicionalmente, los precios de gasolinas recibieron apoyo por el cambio de especificación estacional de la presión de vapor (RVP), que pasó de 13,5 a 9,0 psi, aumentando el costo de producción.

El precio de la gasolina *Unleaded 87 waterborne* en USGC promedió 106,2 US$/bbl, un incremento de 2,8 US$/bbl respecto al trimestre anterior (103,4 US$/bbl), y 10,8 US$/bbl por debajo del periodo enero-marzo 2022. El diferencial de precio de la gasolina respecto al Brent Ice promedió 24,1 US$/bbl, un aumento trimestral de 9,3 US$/bbl, y 5,0 US$/bbl superior al primer trimestre del 2022 (19,1 US$/bbl).

Diesel

Los márgenes del diésel han retrocedido a su nivel más bajo desde que Rusia invadió Ucrania, presionados por una menor demanda y un aumento en las importaciones rusas previo al embargo de productos refinados del 5 de febrero.

- Al cierre del primer trimestre, los inventarios globales de diésel se encuentran unos 24 millones de barriles por sobre el término del primer trimestre 2022. El aumento de las existencias globales de diésel ha sido liderado principalmente por Europa.

La dependencia de Europa del diésel ruso casi se ha reducido a la mitad desde los niveles anteriores a la guerra, cuando la región obtenía el 46% de sus importaciones de Rusia.

El precio promedio del diésel de bajo azufre en USGC fue de 121 US$/bbl, una caída trimestral de 21 US$/bbl, y 6,0 US$/bbl por debajo del periodo enero-marzo del 2022. El diferencial de precio del diésel respecto al Brent Ice promedió 38,9 US$/bbl, una disminución respecto al trimestre anterior de 14,5 US$/bbl, y 9,8 US$/bbl superior al primer trimestre 2022.

Fuel Oil

El precio del fuel oil Nº6 de 3% de azufre registró un promedio de 57,2 US$/bbl, una leve alza trimestral de 2 US$/bbl y 26 US$/bbl inferior al periodo enero-marzo del 2022. El diferencial de refinación respecto al Brent Ice promedió -24,9 US$/bbl, lo que representa una disminución anual de 10,2 US$/bbl.

Precio Gas Natural 2023

Los precios del gas en Europa han retrocedido a niveles previos a la guerra en Ucrania; apoyados por un invierno más cálido de lo habitual, lo que permitió a Europa reducir la demanda y desacelerar las presiones inflacionarias.

- La inflación en la eurozona disminuyó al 6,9% en marzo, el nivel más bajo en un año, a medida que los costos de la energía retroceden.

El precio del Gas Natural, según el marcador Henry Hub de Estados Unidos, promedió 2,7 US$/MMBTU, una caída trimestral de 3,3 US$/MMBTU, y 1,8 US$/MMBTU inferior al primer trimestre 2022.

10.- ANÁLISIS DE RIESGO

a.- Riesgo de mercado - precio del crudo

ENAP participa en la exploración y producción de hidrocarburos a través de su filial ENAP Sipetrol S.A. y en la refinación, transporte, almacenamiento y comercialización de los productos derivados del petróleo a través de ENAP Refinerías S.A. La refinación y comercialización de sus productos en Chile representa una parte substancial de las operaciones de ENAP.

La Empresa accede al mercado internacional para el suministro de petróleo crudo y productos, situación que le permite asegurar el abastecimiento y el cumplimiento de sus compromisos comerciales. El abastecimiento de petróleo crudo de ENAP Refinerías S.A. se obtiene mayoritariamente de Sudamérica y el Mar del Norte, siendo los principales proveedores Brasil, Colombia, Ecuador, Argentina y el Reino Unido. Las refinerías de la compañía cuentan con las instalaciones necesarias para la recepción y el almacenamiento de esta materia prima. En cuanto al origen de las importaciones de productos refinados, durante el último año éstos provinieron principalmente de los Estados Unidos.

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 de 65 millones de barriles de crudo durante el año, una variación de US$ 1 / bbl en el crack tendría, *ceteris paribus*, un impacto en resultados de US$ 65 millones en una dirección u otra en condiciones normales de producción y venta.

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. 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, 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.

b.- Riesgo de mercado – tipo de cambio y tasa de interés

Para cubrir el riesgo de tipo de cambio (que 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) se utilizan instrumentos de cobertura forward peso/dólar para cubrir principalmente las cuentas por cobrar locales. Éstas son originadas por ventas de productos realizadas a precios basados en la paridad de importación indexada en dólares, pero en su equivalencia en pesos, situación que se analiza en forma periódica para mantener una posición competitiva, considerando la libertad de precios y de importación que existe en Chile.

Para cubrir el riesgo de tasa de interés la compañía suscribe contratos derivados Swap de tasa flotante a tasa fija y productos financieros como cross currency swap que transforman tasa flotante y moneda a tasa fija y moneda funcional dólar.

Estas operaciones se contabilizan en base al valor razonable registrando su variación en patrimonio y en resultado de acuerdo a NIC 39.

c.- Riesgo de negocio.

ENAP mantiene 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 este ámbito la empresa contrata seguros de property, responsabilidad civil y transporte para proteger sus activos y mitigar el riesgo.

En los ámbitos de Cumplimiento, se están gestionando riesgos relacionados a la cultura ética de la empresa y las buenas prácticas.

d. Riesgo de Operar Fuera del Marco Normativo Ambiental.

Desde la promulgación del Reglamento de Ambiental en el año 1997, en ENAP se ha tramitado más de 394 Resoluciones de Calificación Ambiental (RCAs), de las cuales 53 corresponden a ENAP refinerías y 341 a ENAP Magallanes (de las cuales 266 se encuentran activas). A partir de la creación de la Superintendencia de Medio Ambiente (SMA) en 2013 ENAP ha acumulado 333 fiscalizaciones y/o requerimiento de información por parte de la SMA, de las cuales 231 se encuentran actualmente en evaluación por parte de la Autoridad. En 2022 se recibieron 40 fiscalizaciones y/o requerimiento de información iniciándose 2 procesos de sanción, el primero en Refinería Biobío con un cargo grave y uno leve, y el segundo en Magallanes – Posesión por 5 cargos leves. En ambos casos se han presentado los descargos correspondientes y se está a la espera de la resolución.

Como antecedente adicional para la evaluación de estos riesgos se han incluido los Decretos Supremos que definieron los Planes de Prevención y Descontaminación Ambiental, dictados para en localidades donde se encuentran emplazadas nuestras principales Refinerías, los que establecieron plazos para reducir el límite de emisiones atmosféricas de Material Particulado y Gases Contaminantes (SO2 y NOx).

Desde el año 2021, se han implementado diversas acciones para dar cumplimiento a la normativa y a los compromisos establecidos con la Autoridad Ambiental, entre los cuales se puedes señalar:

- Refinería Aconcagua: Proyectos e iniciativas ambientales que forman parte del plan de trabajo orientados a actividades que permitan identificar e implementar mejoras en lo referente a emisiones de ruidos, monitoreo de emisiones atmosféricas y la Ejecución del Plan de Cumplimiento presentado a la Superintendencia del Medio Ambiente, producto del proceso de sanción del año 2017 y Proyectos asociados al cumplimiento del Plan de Prevención y Descontaminación Atmosférico de Concón, Quintero y Puchuncaví, entre otros .

- En Refinería Bío Bío el enfoque y los recursos destinados tienen relación principalmente con la ejecución de una serie de compromisos adquiridos con la Ilustre Corte de Apelaciones de Concepción (ICA), los que están relacionados con un programa de mitigación de olores, cuyo objetivo principal es el manejo de los olores producidos como consecuencia de la actividad de refinación de petróleo en las comunidades vecinas y proyectos e iniciativas para dar cumplimiento al Plan de Prevención y Descontaminación Atmosférico del Concepción Metropolitano.

- ENAP Magallanes realiza actividades asociadas a exploración y producción de yacimientos de hidrocarburos por la línea E&P; y actividades de refinación, logística y comercialización, asociadas a la explotación de los activos de refinación y terminales marítimos por la línea R&C. Para el desarrollo de dichas actividades se requiere la ejecución de diversas iniciativas que den cumplimiento a los compromisos establecidos en las tramitaciones ambientales de nuestros proyectos y a las normativas ambientales que aplican a nuestra actividad.