



ENAP REFINERÍAS S.A.

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

**CORRESPONDIENTE AL PERIODO
TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2023**

ENAP REFINERÍAS S.A.

2023

ENAP REFINERÍAS S.A.
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA INTERMEDIOS
POR EL PERIODO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2023

El propósito de este documento es facilitar el análisis de los Estados Financieros Intermedios de ENAP Refinerías S.A. (ERSA), para el periodo terminado al 30 de septiembre 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 30 de septiembre de 2022.

Este informe debe entenderse complementario a los estados financieros 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. (ERSA) obtuvo al 30 de septiembre de 2023 una utilidad de US\$ 463,5 millones, que se compara con US\$ 345,9 millones en el mismo periodo del año anterior. Este resultado se explica principalmente por la generación de un margen bruto de US\$ 882,0 millones que se compara con US\$ 686,0 millones en mismo periodo del año anterior.

La empresa obtuvo al 30 de septiembre de 2023 un resultado antes de impuestos (RAI) de US\$ 617,3 millones que se compara con US\$ 454,8 millones obtenidos en el mismo periodo del año anterior. Este resultado antes de impuestos se explica principalmente por un aumento de un 27% en las ventas de producción propia compensado con menores márgenes internacionales de refinación y mayores costos de distribución debido a mayor precios y costos logísticos.

Producto de lo anterior, el EBITDA a septiembre de 2023 ascendió a US\$ 798,8 millones que se compara con US\$ 659,3 millones obtenidos en el mismo periodo del año anterior.

En tanto, el EBITDA de los últimos doce meses (LTM) al cierre de septiembre 2023 alcanzó los US\$ 1.008,2 millones, comparable con los US\$ 752,8 millones obtenidos al cierre del mismo período en 2022, representando un aumento de US\$ 255,4 millones.

2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

ESTADOS DE RESULTADOS

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	sept-23	sept-22	Var. US\$	% Var. Abs.
Ingresos de actividades ordinarias	7.383,8	8.710,3	(1.326,5)	15,2%
Costos de ventas	(6.501,8)	(8.024,3)	1.522,5	19,0%
Margen bruto	882,0	686,0	196,0	28,6%
Otros ingresos, por función	8,8	8,9	(0,1)	1,1%
Costos de distribución	(181,0)	(126,8)	(54,2)	42,7%
Gastos de administración	(14,6)	(12,9)	(1,7)	13,2%
Otros gastos, por función	(6,2)	(0,6)	(5,6)	933,3%
Ganancia de actividades operacionales	689,0	554,6	134,4	24,2%
Ingresos financieros	1,2	0,8	0,4	50,0%
Costos financieros	(62,3)	(87,5)	25,2	28,8%
Participación en asociadas	0,4	0,4	0,0	0,0%
Diferencias de cambio	(11,0)	(13,5)	2,5	18,5%
Ganancia antes de impuestos	617,3	454,8	162,5	35,7%
Gasto por impuestos a las ganancias	(153,8)	(108,9)	(44,9)	41,2%
Ganancia del periodo	463,5	345,9	117,6	34,0%

ENAP REFINERÍAS S.A.
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA INTERMEDIOS
POR EL PERIODO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2023

INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Los ingresos disminuyeron un 15,2% a septiembre de 2023 respecto al mismo periodo del año 2022, el detalle es el siguiente:

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
Ingresos de Actividades Ordinarias	sept-23	sept-22	Var. US\$	% Var. Abs.
Ingresos por ventas productos propios	5.975,5	5.491,6	483,9	8,8%
Ingresos por ventas productos importados	1.022,9	2.821,8	(1.798,9)	63,8%
Ingresos por ventas gas natural	365,9	379,0	(13,1)	3,5%
Ingresos por servicios	19,5	17,9	1,6	8,9%
TOTAL INGRESOS ORDINARIOS	7.383,8	8.710,3	(1.326,5)	15,2%

Los ingresos por ventas de productos propios aumentaron en US\$ 483,9 millones (8,8%), respecto a igual periodo del año 2022 explicado por un aumento en el volumen de ventas de producción propia de 1,788,7 Mm³ al pasar de los 6.499,5 Mm³ al 30 de septiembre de 2022 a 8.288,2 Mm³ durante igual periodo del año 2023 (27,8 %). Este aumento fue compensado por una disminución en el precio de venta desde los 135,8 US\$/bbl al 30 de septiembre de 2022 a 114,7 US\$/bbl durante igual periodo del año 2023 (19,5 %).

Los ingresos asociados a la venta de productos importados en R&C tales como, diésel y gasolinas, disminuyeron en US\$ 1.798,9 millones (63,8%), respecto a septiembre de 2022, explicado por un menor volumen de venta por 1.576,7 Mm³, desde los 2.898,0 Mm³ al 30 de septiembre de 2022 a 1.321,4 Mm³ durante igual periodo del año 2023 (54,4%). Y un menor precio de venta promedio de la canasta de productos, desde los 154,8 US\$/bbl al 30 de septiembre de 2022 a 123,1 US\$/bbl durante igual periodo del año 2023 (20,5 %).

Los ingresos por venta de gas natural importado disminuyeron en US\$13,1 millones explicado principalmente por los menores precios de venta por disminución del marcador Brent respecto al mismo periodo del año anterior.

COSTOS DE VENTAS

Los costos de ventas a septiembre de 2023 presentan una disminución de US\$ 1.522,5 millones respecto al mismo periodo del año 2022, lo que representa una variación de 19,0%, 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 desagregados	sept-23	sept-22	Var. US\$	% Var. Abs.
Costos por compra de crudo	(4.403,1)	(4.560,6)	157,5	3,5%
Costos operacionales no crudo	(771,5)	(520,2)	(251,3)	48,3%
Costos de productos importados	(1.052,4)	(2.620,1)	1.567,7	59,8%
Costo por venta de gas natural	(274,8)	(323,4)	48,6	15,0%
Total Costos de ventas	(6.501,8)	(8.024,3)	1.522,5	19,0%

ENAP REFINERÍAS S.A.
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA INTERMEDIOS
POR EL PERIODO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2023

Los costos de compra de crudo disminuyeron US\$ 157,5 millones (3,5%) lo que se explica por una disminución en los precios de la materia prima, los cuales durante el periodo 2023 fueron en promedio 84,5 US\$/bbl, comparados con 109,4 US\$/bbl en el mismo periodo de año 2022 (22,7%), esta disminución en los precios fue compensada parcialmente por un aumento en el volumen vendido de producción propia de 1.788,7 Mm3 (27,5%).

Los costos operacionales no crudo aumentaron en US\$ 251,3 millones (48,3%), por un aumento en los costos variables y costos logísticos asociado al mayor volumen procesado.

Los costos de venta de gas natural importado disminuyeron en US\$ 48,6 millones explicado principalmente por menores precios de los marcadores Brent y Henry Hub respecto al mismo periodo del año 2022.

MARGEN BRUTO

Producto de lo anterior el Margen Bruto, aumentó en US\$ 196,0 millones, este incremento se explica principalmente por un aumento de 27,5% en el volumen de producción propia compensado parcialmente por menores márgenes internacionales de refinación.

VARIACIONES OTROS RUBROS

Los Costos de distribución presentan un aumento de US\$ 54,2 millones, desde US\$ 126,8 millones a septiembre de 2022 a US\$ 181,0 millones a septiembre de 2023, este aumento está relacionado principalmente a un mayor nivel de operaciones y costos logísticos, debido a mayor movimiento marítimo, junto con mayores costos asociados a exportaciones no habituales y aumento en tarifas de costo bunkers.

Los Costos financieros presentan una disminución de US\$ 25,2 millones, al pasar de US\$ 87,5 millones a septiembre de 2022 a US\$ 62,3 millones a septiembre de 2023, explicado por menores tasas de interés que cubre la cuenta corriente con la Empresa Matriz y una disminución de esta en US\$ 451 millones respecto al promedio a septiembre de 2022.

El rubro Diferencias de cambio presenta un efecto negativo de US\$ 11,0 millones a septiembre de 2023, producto de la exposición de saldos de moneda local en Chile.

El rubro Gastos por impuestos a las ganancias reflejó un gasto de US\$ 153,8 millones a septiembre de 2023, que se compara con US\$ 108,9 millones a septiembre de 2022. Este resultado se explica por mejores resultados antes de impuesto durante los periodos comparados, US\$ 617,3 millones y US\$ 454,8 millones respectivamente.

3.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVOS

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	sept-23	dic-22	Var	% Var. Abs.
Activos corrientes	1.876,7	1.863,2	13,5	0,7%
Activos no corrientes	2.216,8	2.254,7	(37,9)	1,7%
ACTIVOS	4.093,5	4.117,9	(24,4)	0,6%

ENAP REFINERÍAS S.A.
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA INTERMEDIOS
POR EL PERIODO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2023

Al 30 de septiembre de 2023 el total de activos presenta una disminución neta de US\$ 24,4 millones con relación al existente al 31 de diciembre de 2022. Esta disminución se genera por el efecto de las variaciones experimentadas en los saldos de los siguientes rubros:

- El rubro Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes disminuyó US\$ 16,7 millones al pasar de US\$ 418,5 millones al 31 de diciembre de 2022 a US\$ 401,8 millones al 30 de septiembre de 2023, esta disminución es principalmente debida a mayores ventas al contado.

El rubro Cuentas por cobrar a entidades relacionadas disminuyó US\$ 89,1 millones, al pasar de US\$ 137,1 millones al 31 de diciembre de 2022 a US\$ 47,9 millones al 30 de septiembre 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 (US\$ 28,7 millones al 30 de septiembre de 2023).

- El rubro Inventarios refleja un aumento de US\$ 168,1 millones (13,7%) con respecto al 31 de diciembre de 2022 debido a mayores importaciones de crudos y productos y mayor nivel de volumen respecto a diciembre de 2022.

- El rubro Propiedades, Planta y Equipo refleja un aumento de US\$ 118,5 millones (6,2%) producto de adiciones por US\$ 202,0 millones, compensado parcialmente por depreciaciones y otros abonos por US\$ 83,5 millones.

- Los Activos por impuestos diferidos presentan una disminución de US\$ 162,2 millones (100%), producto de la disminución de la pérdida tributaria de la Sociedad dado los positivos resultados del periodo. Al 30 de septiembre la presentación de impuestos diferidos corresponde a un pasivo de US\$ 5,8 millones.

PASIVOS

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	sept-23	dic-22	Var US\$	% Var. Abs.
Pasivos corrientes	2.417,0	2.943,1	(526,1)	17,9%
Pasivos no corrientes	149,7	154,1	(4,4)	2,9%
PASIVOS	2.566,7	3.097,2	(530,5)	17,1%
Patrimonio	1.526,8	1.020,7	506,1	49,6%
Total pasivos y patrimonio	4.093,5	4.117,9	(24,4)	0,6%

Al 30 de septiembre de 2023 los pasivos totales de la compañía registran una disminución de US\$ 530,5 millones respecto al cierre de 2022. Esta disminución se desglosa principalmente de la siguiente manera:

- El rubro cuentas por pagar comerciales aumentó en US\$ 116,3 millones, al pasar de US\$ 625,3 millones al 31 de diciembre de 2022 a US\$ 741,6 millones al 30 de septiembre de 2023, y corresponde principalmente a un aumento de productos y crudos por pagar, en línea con el aumento en el nivel de inventarios.

- Disminución en las Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corriente por US\$ 664,9 millones (31,4%) al pasar de un saldo de US\$ 2.115,9 al 31 de diciembre de 2022 a US\$ 1.451,0 millones al 30 de septiembre de 2023 y cuya variación corresponde a disminución de deuda con la Matriz ENAP, debido a los positivos resultados antes de impuestos.

ENAP REFINERÍAS S.A.
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA INTERMEDIOS
POR EL PERIODO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2023

PATRIMONIO

- Al 30 de septiembre de 2023 el Patrimonio aumentó en US\$ 506,1 millones (49,6%) respecto al cierre de 2022, debido al resultado del periodo de US\$ 463,5 millones y a efectos de reservas de cobertura por US\$ 42,6 millones.

4.- ANÁLISIS DE ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Los principales componentes del flujo neto de efectivo originado al 30 de septiembre de 2023 y 2022, son los siguientes:

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
Estados de Flujos de Efectivos	sept-23	sept-22	Var. US\$	% Var. Abs.
Flujos de efectivo procedentes de actividades de operación	1.048,1	167,5	880,6	525,7%
Flujos de efectivo utilizados en actividades de inversión	(202,0)	(206,2)	4,2	2,0%
Flujos de efectivo utilizados en actividades de financiación	(846,5)	38,7	(885,2)	2287,3%
Variación de efectivo y equivalentes al efectivo, antes de los cambios en la tasa de cambio	(0,3)	(0,1)	(0,2)	400,0%
Variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(0,4)	(0,4)	(0,1)	14,3%
Variación de efectivo y equivalentes al efectivo	(0,7)	(0,4)	(0,3)	70,7%
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del periodo	2,7	2,1	0,7	31,7%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	1,9	1,6	0,3	15,9%

El saldo final de Efectivo y Equivalentes al Efectivo alcanzó US\$ 1,9 millones al 30 de septiembre de 2023 que se compara con US\$ 1,6 millones al 30 de septiembre de 2022. Estos niveles de Efectivo y Equivalentes al Efectivo, se ajustan a la política financiera del Grupo ENAP de administrar los recursos financieros en forma consolidada en la Empresa Matriz.

El flujo de actividades de operación fue un saldo positivo de US\$ 1.048,1 millones al 30 de septiembre de 2023, que se compara con los US\$ 167,5 millones al 30 de septiembre de 2022. El flujo de actividades de operación tuvo un aumento de US\$ 880,6 millones respecto del mismo periodo del año anterior, producto del mayor resultado operacional y por un aumento del capital de trabajo.

El flujo utilizado en actividades de inversión alcanza US\$ 202,0 millones, que se compara con US\$ 206,2 millones al 30 de septiembre de 2022. La disminución se explica por compra de participaciones no controladoras en 2022 (no hay en 2023) por US\$ 13,8 millones, compensado por mayores inversión de activos capitalizables asociado al mayor nivel de proyectos en construcción ocurridos durante 2023 por US\$ 9,6 millones.

El flujo de actividades de financiación al 30 de septiembre de 2023 fue una utilización neta de recursos por US\$ 846,5 millones que se compara con una obtención neta de US\$ 38,7 millones al 30 de septiembre de 2022. Esta utilización neta de recursos es el resultado de la mejor performance del negocio y que se traduce en mayores flujos a la Empresa Matriz.

ENAP REFINERÍAS S.A.
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA INTERMEDIOS
POR EL PERIODO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2023

5.- EBITDA

El EBITDA de US\$ 798,8 millones al 30 de septiembre de 2023, se compara con los US\$ 659,3 millones obtenidos en el mismo periodo de 2022, el detalle es el siguiente:

EBITDA	sept-23	sept-22	Var. US\$	% Var. Abs.
Resultado Operacional	689,0	554,6	134,4	24,2%
Depreciación y amortización	109,7	108,0	1,7	1,6%
Otros cargos /abonos a resultados	0,1	(3,3)	3,4	103,0%
EBITDA	798,8	659,3	139,5	21,2%

6.- ÍNDICES DE RENTABILIDAD Y RESULTADO.

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

LIQUIDEZ		sept-23	dic-22	Var.	% Var. Abs.
Liquidez Corriente ⁽¹⁾	(veces)	0,78	0,63	0,15	23,8%
Razón Ácida ⁽²⁾	(veces)	0,20	0,22	(0,02)	9,1%

⁽¹⁾ Liquidez corriente = Activos corrientes / Pasivos corrientes

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

ACTIVIDAD		sept-23	dic-22	Var.	% Var. Abs.
Activos					
Activos totales ⁽¹⁾	(Millones US\$)	4.094	4.118	(24,4)	0,6%
Activos promedio ⁽²⁾	(Millones US\$)	4.106	4.013	92,3	2,3%
Inventarios					
Rotación de inventarios ⁽³⁾	(veces)	6,44	9,59	(3,2)	32,9%
Permanencia de inventarios ⁽⁴⁾	(meses)	1,86	1,25	0,6	48,9%

⁽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		sept-23	dic-22	Var.	% Var. Abs.
Rentabilidad de patrimonio controlador promedio ⁽¹⁾	(porcentaje)	44,99	56,65	(11,66)	(20,6%)
Rentabilidad de activos ⁽²⁾	(porcentaje)	13,96	11,35	2,61	23,0%
Utilidad por acción ⁽³⁾	(US\$)	3,27	2,60	0,67	25,8%

⁽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

⁽³⁾ Utilidad por acción = Resultado últimos 12 meses / Número de acciones

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
- ❖ Propiedades, Planta y Equipos
- ❖ 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 Intermedios.

De acuerdo con las normas de la Comisión para el Mercado Financiero, las inversiones en 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

Desde enero a septiembre de 2023, el marcador del precio del petróleo crudo ICE Brent (Brent) promedió 81,9 dólares por barril (US\$/bbl) en la Bolsa Intercontinental de Londres, esto es, 20,5 US\$/bbl por debajo de igual periodo del 2022 (102,5 US\$/bbl).

Durante los primeros meses del 2023, los precios del petróleo y derivados se mantuvieron 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.

ENAP REFINERÍAS S.A.
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA INTERMEDIOS
POR EL PERIODO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2023

Las exportaciones rusas de crudo y diésel se mantuvieron resistentes, a pesar de las sanciones impuestas a Rusia por la UE, apoyadas por grandes descuentos de combustibles de origen ruso. Esto incentivó a países como la India, China, los EAU, Turquía y Brasil, a aumentar sus compras desde Rusia.

El cierre del primer trimestre estuvo marcado por las preocupaciones en torno a una nueva crisis financiera en EE. UU., que presionó el precio del petróleo Brent Ice hasta los 73 US\$/bbl.

El mes de abril comenzó bajo un contexto de recuperación de los precios del petróleo ante la sensación de que la crisis bancaria había sido contenida. En este escenario alcista, abril inició con el sorpresivo anuncio de la OPEP de recortar la producción en 1,2 millones de barriles diarios a partir de mayo, impulsando los precios del Brent hasta los 87 US\$/bbl.

En junio los precios del crudo fueron impulsados al alza luego de que la OPEP y sus aliados anunciaran mayores recortes en su producción hacia finales del 2024. Adicionalmente, Arabia Saudita anunció un recorte de producción voluntario de 1 millón de barriles diarios a partir de julio. Por su parte, Rusia disminuyó los envíos de crudo en 500 mil barriles diarios.

Durante el tercer trimestre, los precios del crudo se mantuvieron impulsados por mejores perspectivas de crecimiento de demanda de petróleo en medio de una oferta ajustada. Sin embargo, las ganancias fueron limitadas ante un crecimiento económico de China más lento de lo esperado.

- Las señales de un mayor crecimiento económico de EE.UU., y menores presiones inflacionarias en EE.UU. y Europa, mejoraron las perspectivas de demanda.
- En cuanto a la oferta, a principios de septiembre, Arabia Saudita y Rusia anunciaron una extensión de sus recortes productivos del millón de barriles al día y 300 mil barriles al día respectivamente, ajustando aún más la disponibilidad de suministro para lo que resta del año.

La demanda global de petróleo promedió unos 100,7 millones de barriles diarios entre enero y septiembre de este año, unos 1,6 mn b/d por sobre el mismo periodo de 2022.

Precio de los productos en la Costa del Golfo enero - septiembre 2023

Durante el tercer trimestre, los precios de los productos en la Costa del Golfo de EE. UU. (USGC) siguieron la tendencia alcista del petróleo, impulsados por menores inventarios en medio de una mayor demanda estacional en el hemisferio norte.

Así, los márgenes en ambos lados del Atlántico se han mantenido sólidos, respaldados además por un suministro de productos limitado a raíz de que las extensiones de las mantenciones de las refinerías en Europa, que retrasaron la producción de diésel y gasolina.

Gasolinas

Desde mediados de febrero, las existencias de gasolinas en EE. UU. disminuyeron ante un mayor consumo interno y un alza en la demanda por exportaciones, lo que impulsó el crack por sobre los 35 US\$/bbl.

Durante julio y mediados de agosto el crack de este producto logró máximos en un año por un aumento de demanda estacional y menor disponibilidad de producto. Para luego comenzar a disminuir en septiembre por un menor consumo, además del cambio de especificación estacional de la presión de vapor (RVP), que pasó de 9 a 11,5 psi, bajando el costo del producto.

ENAP REFINERÍAS S.A.
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA INTERMEDIOS
POR EL PERIODO TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2023

El precio de la gasolina *Unleaded 87 waterborne* en USGC promedió 109,5 US\$/bbl, una disminución de 20,5 US\$/bbl respecto mismo periodo el año anterior (enero-septiembre) cuando se situaba en 130,1 US\$/bbl. El diferencial de precio de la gasolina respecto al Brent Ice promedió 27,5 US\$/bbl, 0,1 US\$/bbl inferior al mismo periodo en 2022 (27,6 US\$/bbl).

Diésel

Los márgenes del diésel mantuvieron una tendencia alcista durante el tercer trimestre. Una oferta ajustada en Europa y los posibles efectos de la prohibición de exportación de productos rusos, además de mayores requerimientos desde China, han aumentado la sensación de escasez en los mercados.

De esta forma, el margen de referencia aumentó desde 23 US\$/bbl en abril hasta 43,9 US\$/bbl en septiembre, alcanzando máximos en siete meses.

El precio promedio (ene-sept) del diésel de bajo azufre en USGC fue de 115,8 US\$/bbl, una caída de 31,8 US\$/bbl respecto al mismo periodo de 2022. El diferencial de precio del diésel respecto al Brent Ice promedió 33,8 US\$/bbl.

Fuel Oil

El precio del fuel oil N°6 de 3% de azufre registró un promedio de 66,6 US\$/bbl, 17,4 US\$/bbl inferior al periodo enero-septiembre del 2022. El diferencial de refinación respecto al Brent Ice promedió -15,4 US\$/bbl, lo que representa un aumento anual de 3,0 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 aumentar sus inventarios por sobre el 90% de capacidad.

Los precios bajos del gas contrastan fuertemente con los del verano pasado, cuando el TTF aumentó a más de diez veces su nivel normal, alcanzando un máximo de 99 US\$/MMBTU después de que Rusia redujera las exportaciones de gas a Europa. La caída de precios destaca cómo Europa ha superado en gran medida lo peor de la militarización de los suministros de energía por parte de Moscú. En septiembre de 2023 el precio del gas natural en Europa promedió 11,6 US\$/MMBTU; 47 US\$/MMBTU menos que el mismo mes del año anterior.

El precio del Gas Natural, según el marcador Henry Hub de Estados Unidos, promedió 2,6 US\$/MMBTU, 4,1 US\$/MMBTU inferior al periodo enero - septiembre del 2022.

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 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.

10.- RIESGOS DEL NEGOCIO.

ENAP Refinerías S.A. 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.

* * * * *