



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

**CORRESPONDIENTE AL PERIODO
TERMINADO AL 30 DE SEPTIEMBRE 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 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 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

La Empresa Nacional del Petróleo (ENAP) obtuvo al 30 de septiembre de 2023 una utilidad de US\$564,7 millones, cifra superior en US\$107,7 millones comparado con el mismo periodo del año anterior. Este resultado se explica por un aumento del margen bruto alcanzando los US\$1.103,8 millones lo cual es US\$80,1 millones superior al resultado generado en el mismo periodo del año anterior, en un complejo contexto internacional de menores precios de crudo y mayores costos logísticos compensado positivamente con una optimización de la producción propia.

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\$609,2 millones, que se compara con US\$486,8 millones del mismo periodo del año anterior. Este resultado 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.

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\$122,7 millones, que a su vez se compara con los US\$153,5 millones al mismo periodo de 2022. Este menor resultado se explica principalmente por la caída de los niveles de producción de crudo en Argentina, junto con la disminución de 20% en el precio del Brent respecto al período anterior.

En tanto, la Línea de Negocio de Exploración y Producción de ENAP Magallanes, obtuvo utilidades antes de impuesto por US\$36,1 millones, que se compara con los US\$88,8 millones al mismo periodo de 2022. Este resultado se explica por menores niveles de precio de condensado y licuables y mayores costos de operación y mantenimiento.

Producto de lo anterior, el EBITDA al 30 de septiembre de 2023 ascendió a US\$1.102,0 millones el cual se compara con US\$1.084,1 millones obtenidos durante el mismo periodo del año 2022, representando un aumento de 1,7%.

En tanto, el EBITDA de los últimos doce meses (LTM) al cierre de septiembre de 2023 alcanzó los US\$1.396,9 millones, comparable con los US\$1.277,7 millones obtenidos al cierre del mismo período en 2022, representando un aumento de US\$119,2 millones.

En cuanto a la situación financiera de la Empresa se destaca la disminución de los costos financieros netos por US\$20,7 millones y que se explican por la gestión de la Administración sobre la deuda financiera de ENAP que ha permitido disminuirla en US\$481 millones durante el periodo 2023. Junto con lo anterior, a fines de septiembre 2023, ENAP materializó -sin endeudamiento asociado-, una transferencia de recursos al Fisco de US\$150

millones, como parte de US\$400 millones requeridos por el accionista como anticipo de utilidades del año 2023 y 2024.

2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS	sept-23	sept-22	Var. US\$	% Var. Abs.
Ingresos de actividades ordinarias	8.023,5	9.407,4	(1.383,9)	14,7%
Costos de ventas	(6.919,7)	(8.383,6)	1.463,9	17,5%
Margen bruto	1.103,8	1.023,8	80,0	7,8%
Otros ingresos, por función	21,3	25,7	(4,4)	17,1%
Costos de distribución	(209,4)	(148,5)	(60,9)	41,0%
Gastos de administración	(64,3)	(51,7)	(12,6)	24,4%
Otros gastos, por función	(23,1)	(19,0)	(4,1)	21,6%
Ganancia de actividades operacionales	828,3	830,3	(2,0)	0,2%
Ingresos financieros	19,1	2,7	16,4	607,4%
Costos financieros	(171,6)	(175,9)	4,3	2,4%
Participación en asociadas	35,5	25,1	10,4	41,4%
Diferencias de cambio	(22,6)	(28,6)	6,0	21,0%
Ganancia antes de impuestos	688,8	653,6	35,2	5,4%
Gasto por impuestos a las ganancias	(124,1)	(196,7)	72,6	36,9%
Ganancia del período	564,7	457,0	107,7	23,6%

INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Los ingresos disminuyeron un 14,7% al 30 de septiembre de 2023 respecto a igual periodo de 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 (R&C)	6.018,5	5.556,9	461,6	8,3%
Ingresos por ventas productos importados (R&C)	1.022,9	2.821,8	(1.798,9)	63,8%
Ingresos por ventas E&P	596,7	631,8	(35,1)	5,6%
Ingresos por ventas gas natural importado	365,9	379,0	(13,1)	3,5%
Otros ingresos	19,5	17,9	1,6	8,9%
TOTAL INGRESOS ORDINARIOS	8.023,5	9.407,4	(1.383,9)	14,7%

Los ingresos por ventas de productos propios en R&C aumentaron en US\$461,6 millones (8,3%), 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 al 30 de 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 en E&P en el exterior al 30 de septiembre de 2023 ascendieron a US\$352,5 millones, lo que representa una disminución de US\$17,3 millones en comparación con igual periodo del año anterior (US\$369,8 millones), explicado principalmente por la caída en el precio del Brent (2023: 81,9 US\$/bbl vs 2022: 102,5 US\$/bbl), que se ve compensado en parte por el mayor precio del gas en Argentina gracias a la gestión comercial de la campaña 2021-2022. Con respecto al volumen, éste presenta una disminución dada principalmente por la declinación natural en Argentina, complementado con una mejor producción en Egipto en el año 2022. Los ingresos por venta E&P Magallanes ascendieron a US\$244,2 millones, que se comparan con los US\$262,0 millones de igual periodo año anterior.

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.

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\$52,3 millones por el periodo 2023, el cual se compara con US\$58,3 millones durante el mismo periodo del año anterior.

COSTOS DE VENTAS

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
Costos de Ventas	sept-23	sept-22	Var. US\$	% Var. Abs.
Costos por compra de crudo	(4.415,3)	(4.564,1)	148,7	3,3%
Costos operacionales no crudo	(811,3)	(549,7)	(261,6)	47,6%
Costo de producción E&P	(365,9)	(326,3)	(39,6)	12,1%
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	(6.919,7)	(8.383,6)	1.463,9	17,5%

Los costos por compra de crudo disminuyeron US\$148,7 millones (3,3%) 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\$261,6 millones (47,6%), por un aumento en los costos variables y costos logísticos asociado al mayor volumen procesado.

El costo de producción de E&P aumentó en US\$39,6 (12,1%) millones, las filiales del exterior tuvieron un aumento de US\$7,7 millones, explicado principalmente por efecto tipo de cambio en Argentina, mayores costos de mantenimientos en Ecuador y en Egipto. Por otra parte, E&P Magallanes aumentó en US\$32,0 millones, principalmente asociado a costos de operación y mantenimiento y a la ejecución de la iniciativa de aseguramiento de instalaciones críticas.

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

El Margen Bruto Consolidado durante el periodo 2023 alcanzó los US\$1.103,8 millones, US\$80,0 millones (7,8%) mayor al mismo periodo del año 2022. Su apertura por cada línea de negocio es la siguiente:

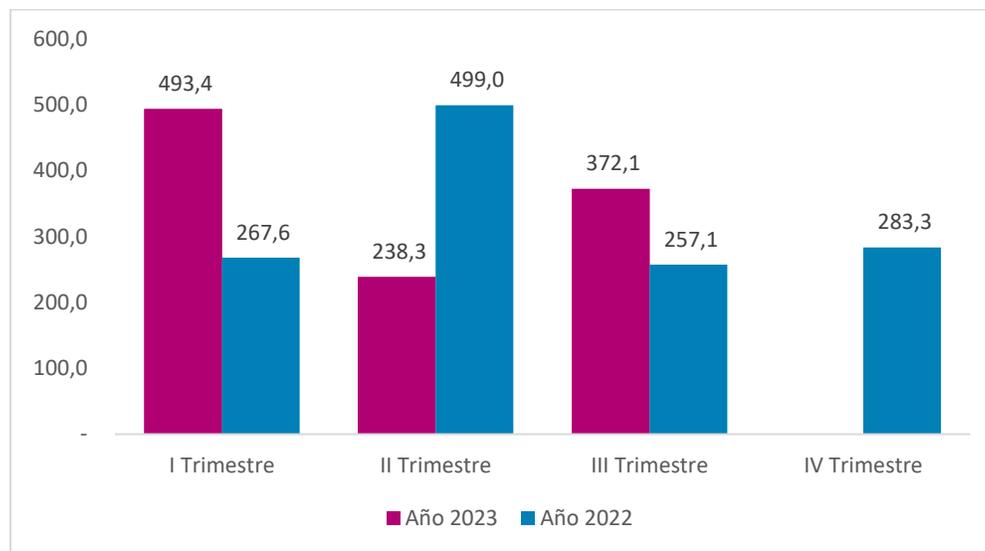
Línea de Negocio de Refinación y Comercialización (R&C)	US\$881,6 millones
Línea de Negocios de Exploración y Producción (E&P)	US\$230,7 millones

El Margen Bruto consolidado considera adicionalmente costos corporativos por US\$8,5 millones.

El Margen Bruto de la Línea de Negocio de R&C de US\$881,6 millones se compara con los US\$725,2 millones obtenidos en igual periodo del año 2022. El incremento se explica principalmente por un aumento de 27,5% en el volumen de producción propia compensado parcialmente por menores márgenes internacionales de refinación.

El Margen Bruto de la Línea de Negocio de E&P de US\$230,7 millones se compara con los US\$305,6 millones obtenidos en el mismo periodo 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\$60,9 millones, desde US\$148,5 millones durante los primeros nueve meses del año 2022 a US\$209,4 millones en mismo periodo del año 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 las tarifas de costo *bunkers*.

Los Gastos de administración presentan un aumento de US\$12,6 millones, al pasar de US\$51,7 millones durante los primeros nueve meses del año 2022 a US\$64,3 millones en mismo periodo del año 2023. Este incremento se explica principalmente por actualizaciones de remuneraciones por IPC y efecto de conversión de tipo de cambio.

Los Costos/Ingresos financieros netos presentan una disminución de US\$20,7 millones relacionada con menores costos financieros producto del menor nivel de endeudamiento gestionado proactivamente por la empresa.

El rubro Participación en asociadas aumento en US\$10,4 millones, al pasar de US\$25,1 millones en los primeros nueve meses del año 2022 a US\$35,5 millones en el mismo periodo del año 2023. Este incremento está relacionado principalmente con mayores resultados devengados de GNL Quintero S.A. y GNL Chile S.A.

El rubro Diferencias de cambio presenta un efecto negativo de US\$22,6 millones en los primeros nueve meses del año 2023, producto de la exposición de saldos de moneda local en Chile.

El rubro Gasto por impuestos a las ganancias reflejó un menor gasto de US\$72,6 millones, al pasar de US\$196,7 millones en los primeros nueve meses del año 2022 a US\$124,1 millones en el mismo periodo del año 2023. Este menor gasto de impuesto a la renta se explica por los menores resultados de ENAP Individual antes de impuesto durante los periodos comparados y la disminución de las pérdidas tributarias 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	sept-23	dic-22	Var. US\$	% Var. Abs.
Activos corrientes	2.645,5	2.638,5	7,0	0,3%
Activos no corrientes	5.010,3	4.885,1	125,2	2,6%
ACTIVOS	7.655,8	7.523,5	132,3	1,8%

Al 30 de septiembre de 2023 el total de activos presenta un aumento neto de US\$132,3 millones con relación al existente al 31 de diciembre de 2022. Este aumento se genera principalmente por el efecto de las variaciones experimentadas en los saldos de los siguientes rubros:

- El rubro Efectivo y equivalentes al efectivo disminuyó en US\$16,3 millones (4%) al pasar de US\$449,4 millones al 31 de diciembre de 2022 a US\$433,0 millones al 30 de septiembre de 2023. Para ambos períodos el saldo incluye operaciones de inversión de corto plazo menores a 90 días, y está destinado principalmente a cumplir con obligaciones operacionales.

- El rubro Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes disminuyó en US\$2,1 millones al pasar de US\$621,5 millones al 31 de diciembre de 2022 a US\$619,4 millones al 30 de septiembre de 2023, lo que es producto de mayores ventas al contado.

- El rubro Cuentas por cobrar a entidades relacionadas disminuyó US\$79,1 millones (54%) al pasar de US\$147,0 millones al 31 de diciembre de 2022 a US\$67,9 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 de Chile por el diferencial de impuesto específico negativo ascendente a US\$115,3 millones, que se compara con US\$28,7 millones al 30 de septiembre de 2023.

- El rubro Inventarios refleja un aumento de US\$160,7 millones (12%) al pasar de US\$1.295,1 millones al 31 de diciembre de 2022 a US\$1.455,7 millones al 30 de septiembre de 2023, debido 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\$197,4 millones (6,1%) al pasar de US\$3.210,7 millones al 31 de diciembre de 2022 a US\$3.408,1 millones al 30 de septiembre de 2023, producto de adiciones por US\$444,9 millones, que se descompone por líneas de negocio E&P US\$235,4 millones y R&C por US\$209,5 millones, compensado parcialmente por depreciaciones y otros abonos por US\$247,5 millones.

- La cuenta Activos por impuestos diferidos disminuyó US\$97,4 millones (8%) al pasar de US\$1.258,6 millones al 31 de diciembre de 2022 a US\$1.161,3 millones al 30 de septiembre de 2023 por absorción de pérdidas tributarias tanto de ERSAs.

PASIVOS

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS	sept-23	dic-22	Var	Var.% abs.
Pasivos financieros corrientes	188,9	546,3	(357,4)	65,4%
Otros pasivos corrientes	1.420,4	1.010,8	409,6	40,5%
Total pasivos corrientes	1.609,3	1.557,1	52,2	3,4%
Pasivos financieros, no corrientes	3.782,0	3.905,8	(123,8)	3,2%
Otros pasivos, no corrientes	438,5	436,4	2,1	0,5%
Total pasivos, no corrientes	4.220,5	4.342,2	(121,7)	2,8%
Total pasivos	5.829,8	5.899,3	(69,5)	1,2%
Patrimonio	1.826,0	1.624,2	201,8	12,4%
Total pasivos y patrimonio	7.655,8	7.523,5	132,3	1,8%

Al 30 de septiembre de 2023 los pasivos totales de la Empresa registran una disminución de US\$69,5 millones respecto al cierre de 2022. Esta disminución se desglosa principalmente de la siguiente manera:

-El rubro pasivo financieros corrientes y no corrientes disminuyó en US\$481,2 millones neto, principalmente por pagos de deuda de corto plazo por US\$420 millones y amortización de US\$100 millones de deuda de largo plazo en el marco de la operación de refinanciamiento ejecutada por la Empresa con fecha 26 de abril de 2023, cuando ENAP efectuó una colocación de bonos en los mercados internacionales, por un monto de US\$500 millones.

-El rubro cuentas por pagar comerciales aumentó en US\$132,2 millones, al pasar de US\$738,2 millones al 31 de diciembre de 2022 a US\$870,4 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.

-El rubro Cuentas por pagar a entidades relacionadas aumentó en US\$289,5 millones, al pasar de US\$9,8 millones al 31 de diciembre de 2022 a US\$299,3 millones al 30 de septiembre de 2023. Este aumento se debe principalmente al reconocimiento al cierre de septiembre de 2023 de un saldo por pagar al Estado de Chile por dividendos ascendente a US\$250 millones, de un total de US\$400 millones, adicionalmente se presenta un aumento en la cuenta por pagar a GNL Chile S.A. por US\$38,2 millones, asociado a importaciones de GNL.

PATRIMONIO

-Al 30 de septiembre de 2023 el Patrimonio aumentó en US\$201,8 millones (12,4%) respecto al cierre de 2022, debido al resultado del periodo de US\$564,7 millones, efectos de reservas de cobertura por US\$37,1 millones compensado con dividendos aprobados por Junta Extraordinaria de Accionistas por US\$400 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	1.274,9	533,8	741,1	138,8%
Flujos de efectivo utilizados en actividades de inversión	(429,7)	(353,5)	(76,2)	21,6%
Flujos de efectivo procedentes (utilizados) en actividades de financiación	(841,5)	202,1	(1.043,6)	516,4%
Variación de efectivo y equivalentes al efectivo, antes de los cambios en la tasa de cambio	3,7	382,4	(378,7)	99,0%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(20,0)	(15,3)	(4,7)	30,7%
Variación de efectivo y equivalentes al efectivo	(16,3)	367,1	(383,4)	104,4%
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	433,0	547,9	(114,9)	21,0%

El saldo final de Efectivo y Equivalentes al Efectivo alcanzó US\$433,0 millones al 30 de septiembre de 2023 que se compara con US\$547,9 millones al 30 de septiembre de 2022.

El flujo de actividades de operación fue un saldo positivo de US\$1.274,9 millones al 30 de septiembre de 2023, que se compara con los US\$533,8 millones al 30 de septiembre de 2022. El flujo de actividades de operación tuvo un aumento de US\$741,1 millones respecto del periodo anterior, producto del mayor resultado operacional.

El flujo utilizado en actividades de inversión alcanza US\$429,7 millones, que se compara con US\$353,5 millones al 30 de septiembre de 2022. El aumento se explica por la inversión en activos capitalizables, asociados a su vez al mayor nivel de proyectos en construcción.

El flujo de actividades de financiación al 30 de septiembre de 2023 fue una utilización neta de recursos por US\$841,5 millones que se compara con una obtención neta de US\$202,1 millones al 30 de septiembre de 2022. Esta utilización neta de recursos se explica por la ejecución de pagos de capital de deuda bancaria, así como deuda con el público (bonos), lo que ha permitido disminuir la posición de pasivos financieros. Lo anterior, se suma además al pago de dividendos al Fisco de Chile por US\$150 millones, durante el período reportado.

5.- EBITDA

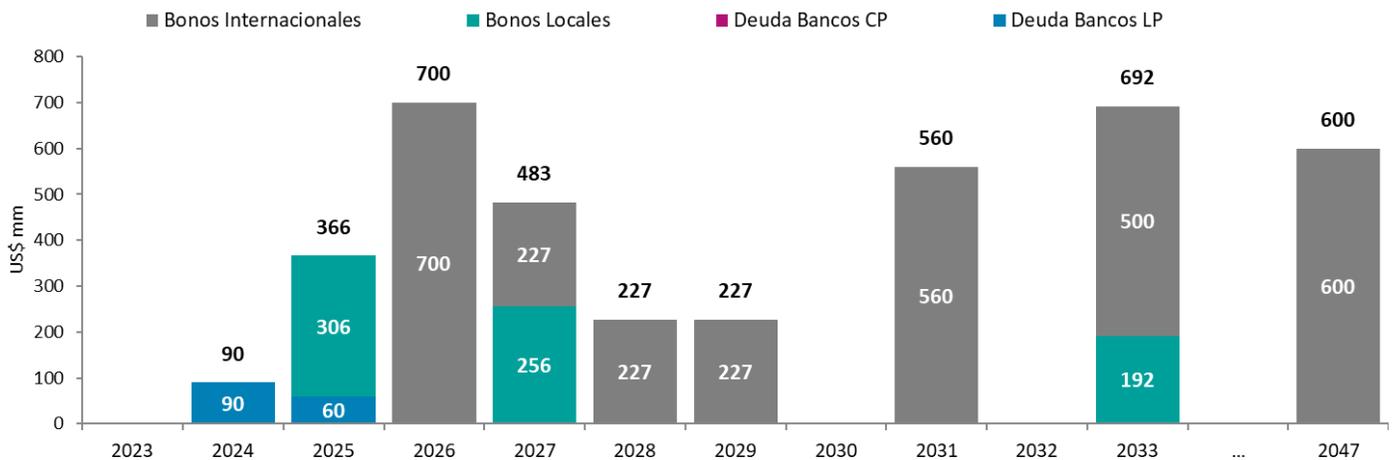
El EBITDA de US\$1.102,0 millones al 30 de septiembre de 2023, se compara con los US\$1.084,1 millones obtenidos en el mismo periodo de 2022, el detalle es el siguiente:

EBITDA	sept-23	sept-22	Var. US\$	% Var. Abs.
Resultado Operacional	828,3	830,3	(2,0)	0,2%
Depreciación, amortización y cuota de agotamiento	267,5	252,6	14,9	5,9%
Otros cargos / abonos a resultados	6,2	1,2	5,0	416,7%
EBITDA	1.102,0	1.084,1	17,9	1,7%

Al 30 de septiembre de 2023 la contribución al EBITDA por la línea de negocio de Refinación y Comercialización (R&C) es de US\$794,3 millones y la línea de negocio Exploración y Producción (E&P) es de US\$333,5 millones. El aumento de US\$17,9 millones se explica principalmente por un mayor margen de refinación compensado parcialmente por un menor precio del crudo ICE Brent.

6.- PERFIL AMORTIZACIÓN DE CAPITAL ENAP AL 30 DE SEPTIEMBRE 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		sept-23	dic-22	Var.	% Var. Abs.
Liquidez Corriente ⁽¹⁾	(veces)	1,64	1,69	(0,05)	3,0%
Razón Ácida ⁽²⁾	(veces)	0,74	0,86	(0,12)	14,0%

⁽¹⁾ Liquidez corriente = Activos corrientes / Pasivos corrientes

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

ENDEUDAMIENTO		sept-23	dic-22	Var.	% Var. Abs.
Razón de endeudamiento ⁽¹⁾	(veces)	3,19	3,63	(0,44)	12,1%
Razón de endeudamiento financiero neto ⁽²⁾	(veces)	1,92	2,43	(0,51)	21,2%
Razón de endeudamiento financiero, corriente ⁽³⁾	(porcentaje)	4,76	12,27	(7,51)	61,2%
Razón de endeudamiento financiero, no corriente ⁽⁴⁾	(porcentaje)	95,24	87,73	7,51	8,6%
Cobertura de gastos financieros ⁽⁵⁾	(veces)	6,45	5,81	0,64	11,0%
Razón de deuda financiera neta a Ebitda ⁽⁶⁾	(veces)	2,53	2,90	(0,37)	12,7%

⁽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 LTM / Costos financieros netos LTM

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

ACTIVIDAD		sept-23	dic-22	Var.	% Var. Abs.
Activos					
Activos totales ⁽¹⁾	(Millones US\$)	7.655,8	7.523,5	132,3	1,8%
Activos promedio ⁽²⁾	(Millones US\$)	7.589,7	7.225,7	364,0	5,0%
Inventarios					
Rotación de inventarios ⁽³⁾	(veces)	6,53	9,50	(2,97)	31,3%
Permanencia de inventarios ⁽⁴⁾	(meses)	1,84	1,26	0,57	45,5%

⁽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)	39,59	43,54	(3,94)	9,1%
Rentabilidad de activos ⁽²⁾	(porcentaje)	9,53	8,10	1,43	17,6%

⁽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 y de acuerdo con lo determinado 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 con las NIIF, según lo que se señala en la Nota 3 de los Estados de Situación Financiera Consolidados Intermedios.

De acuerdo con las normas de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), 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

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.

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 voluntario de producción 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 1 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 millones bbl/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, las 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 margen de refinación (o *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. Esto, sumado al cambio de especificación estacional de la presión de vapor (RVP), que pasó de 9 a 11,5 psi, bajó el costo de este producto.

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, un 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.

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 con 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 y de los productos refinados. Considerando un nivel de refinación de 65 millones de barriles de crudo durante el año, una variación de US\$1 / bbl en el crack se tendría, *ceteris paribus*, un impacto en resultados de US\$65 millones.

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 con las normas 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 diversas Resoluciones de Calificación Ambiental (RCA). A partir de la creación de la Superintendencia de Medio Ambiente (SMA) en 2013 ésta ha realizado diversas fiscalizaciones y requerimientos de información a ENAP por parte de la SMA.

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 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 NO_x).

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 pueden 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.