



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

**CORRESPONDIENTE AL PERÍODO
TERMINADO AL 31 DE MARZO DE 2024**

EMPRESA NACIONAL DEL PETRÓLEO

2024

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 período terminado al 31 de marzo de 2024 y su comparación con el año 2023. Se debe hacer presente que tanto para los saldos de balance, así como también las para las cifras de resultados, su comparación es con el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de marzo de 2023.

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 31 de marzo de 2024 una utilidad de US\$ 110,5 millones, cifra inferior en US\$ 132,0 millones al ser comparado con el mismo periodo del año anterior. Este resultado se explica por una disminución del margen bruto que alcanzó los US\$ 239,4 millones, comparado con los US\$493,4 millones generados en primer trimestre del año anterior. Este menor resultado se origina en un contexto de normalización internacional de los márgenes internacionales de refinación y de estabilización de los precios de crudo en torno a los 82,0 US\$/ Bbl, lo cual fue compensado parcialmente con la optimización del costo de la canasta de compra de crudos.

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\$ 123,3 millones, que se compara con los US\$ 287,3 millones del año anterior. Esta reducción en los resultados se explica principalmente por una normalización de los márgenes internacionales de refinación en torno a los 16,9 US\$/Bbl, en promedio, cifra menor a los 23,2 US\$/Bbl del primer trimestre del año anterior y un 14% de menor volumen de producción propia respecto del mismo periodo del 2023, lo que implicó un aumento en el volumen de venta de productos importados.

Por su parte la línea de Exploración y Producción (E&P), por sus operaciones en el exterior, obtuvo un resultado antes de impuestos de US\$ 51,2 millones, que se compara positivamente con la utilidad de US\$36,9 millones del primer trimestre del año anterior. Este resultado positivo se explica por un mayor efecto precio debido a los menores descuentos de crudo y mayor precio de gas en Argentina, junto con la mayor tarifa de Ecuador por ajustes inflacionarios. Adicionalmente, existe mayor volumen de producción dado principalmente en este último país debido al mayor aporte de los pozos Inchi en el año 2024.

La línea de Exploración y Producción (E&P) por las operaciones de ENAP Magallanes, obtuvo utilidades antes de impuesto por US\$1,8 millones, que se compara con los US\$13,0 millones primer trimestre del año anterior. 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 31 de marzo de 2024 ascendió a US\$247,9 millones el cual se compara con US\$477,4 millones obtenidos al primer trimestre del año 2023.

Con fecha 12 de abril de 2024 se informó a la Comisión para el Mercado Financiero en carácter de hecho esencial, el inicio del proceso de ejecución de la decisión del Directorio, que tiene por objetivo el iniciar un proceso de negociación y posterior venta de los activos de su filial Enap Sipetrol S.A., en las operaciones que mantiene en la República Argentina. Este proceso está orientado a reducir la exposición financiera de ENAP en ese país.

2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS	mar-24	mar-23	Var. US\$	% Var. Abs.
Ingresos de actividades ordinarias	2.504,8	2.929,2	(424,4)	14,5%
Costos de ventas	(2.265,5)	(2.435,8)	170,3	7,0%
Margen bruto	239,4	493,4	(254,0)	51,5%
Otros ingresos, por función	1,4	1,8	(0,4)	22,2%
Costos de distribución	(60,3)	(77,2)	16,9	21,9%
Gastos de administración	(21,4)	(20,8)	(0,6)	2,9%
Otros gastos, por función	(9,9)	(8,5)	(1,4)	16,5%
Ganancia de actividades operacionales	149,2	388,7	(239,5)	61,6%
Ingresos financieros	3,5	6,2	(2,7)	43,5%
Costos financieros	(56,1)	(59,3)	3,2	5,4%
Participación en asociadas	13,4	4,9	8,5	173,5%
Diferencias de cambio	26,7	(30,3)	57,0	188,1%
Ganancia antes de impuestos	136,7	310,2	(173,5)	55,9%
Gasto por impuestos a las ganancias	(26,2)	(67,7)	41,5	61,3%
Ganancia del periodo	110,5	242,5	(132,0)	54,4%

INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Los ingresos disminuyeron un 14,5% al 31 de marzo de 2024 respecto al primer trimestre de año anterior, el detalle es el siguiente:

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
Ingresos de Actividades Ordinarias	mar-24	mar-23	Var. US\$	% Var. Abs.
Ingresos por ventas productos propios (R&C)	1.723,0	2.202,3	(479,3)	21,8%
Ingresos por ventas productos importados (R&C)	494,8	386,3	108,5	28,1%
Ingresos por ventas E&P	196,5	190,0	6,5	3,4%
Ingresos por ventas gas natural importado	84,7	146,9	(62,2)	42,3%
Otros ingresos	5,8	3,7	2,1	56,8%
TOTAL INGRESOS ORDINARIOS	2.504,8	2.929,2	(424,4)	14,5%

Los ingresos por ventas de productos propios en R&C disminuyeron en US\$479,3 millones (21,8%), respecto al primer trimestre de 2023 explicado por una disminución en el volumen de ventas de producción propia de 437,0 Mm³ al pasar de los 3.108,1 Mm³ durante primer trimestre del año 2023 a 2.671,0 Mm³ durante el primer trimestre del año 2024 (-14,1 %). Adicionalmente los precios de venta disminuyeron desde los 111,2 US\$/bbl promedio durante el primer trimestre de 2023 a 102,1 US\$/bbl durante el primer trimestre del año 2024 (-7,0 %)

Los ingresos asociados a la venta de productos importados en R&C tales como, diésel y gasolinas, aumentaron en US\$108,5 millones (28,1%), respecto al primer trimestre del año 2023 explicado por un mayor volumen de venta por 170,9 Mm³, desde los 467,0 Mm³ durante primer trimestre del año 2023 a 637,9 Mm³ durante primer trimestre del año 2024 (36,6%) y un menor precio de venta promedio de la canasta de productos, desde los 131,5 US\$/bbl durante primer trimestre del año 2023 a 123,3 US\$/bbl durante el primer trimestre del año 2024 (8,5 %).

Este cambio en el mix de venta de productos con mayor volumen de productos importados se explica por detenciones parciales de ambas refinerías durante el año 2023 y 2024.

Los ingresos por venta en E&P en el exterior al 31 de marzo de 2024 ascendieron a US\$126,9 millones, lo que representa un aumento de US\$15,5 millones en comparación con primer trimestre del año 2023 (US\$111,4 millones), explicado principalmente por un mayor efecto volumen debido al mayor aporte de la campaña de perforación 2024 en Bloque PBH-I en Ecuador y al mayor efecto precio explicado por menores descuentos de crudo y a la gestión comercial de la campaña de gas 2023-2024 en Argentina (2024: 4,31 US\$/MMbtu vs 4,22 US\$/MMbtu en 2023); junto con el ajuste inflacionario de tarifas en Ecuador. Lo anterior se contrarresta en menor medida, por la menor producción de gas debido a la declinación natural del yacimiento en Argentina.

Los ingresos por venta E&P en Magallanes ascendieron a US\$69,6 millones que se comparan con los US\$78,6 millones de año anterior, debido a menores ingresos por venta de gas por condiciones climáticas y menores servicios petroleros.

Los ingresos por venta de gas natural importado disminuyeron en US\$62,2 millones explicado principalmente por los menores precios de venta por disminución del marcador Henry Hub que han seguido una tendencia a la baja, hasta un mínimo histórico de 1,49 US\$/MM Btu en marzo 2024 y por menor volumen de venta a cliente generador por disponibilidad de Gas Natural Argentino (GNA).

Los ingresos asociados a la compensación del Estado de Chile, el cual es un subsidio pagado en pesos chilenos, 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 al equivalente de US\$11,7 millones por el primer trimestre de 2024, el cual se compara con el equivalente a US\$14,5 millones percibidos durante el mismo periodo del año anterior.

COSTOS DE VENTAS

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
Costos de Ventas	mar-24	mar-23	Var. US\$	% Var. Abs.
Costos por compra de crudo	(1.370,7)	(1.590,8)	220,0	13,8%
Costos operacionales no crudo	(229,6)	(219,9)	(9,7)	4,4%
Costo de producción E&P	(120,3)	(115,6)	(4,7)	4,1%
Costos de productos importados	(485,5)	(389,3)	(96,2)	24,7%
Costo por venta de gas natural	(59,4)	(120,2)	60,8	50,6%
TOTAL COSTOS DE VENTAS	(2.265,5)	(2.435,8)	170,3	7,0%

Los costos por compra de crudo disminuyeron US\$220,0 millones (13,8%) lo que se explica por una disminución en el volumen costado de producción propia de 437,0 Mm³ al pasar de los 3.108,1 Mm³ durante primer trimestre del año 2023 a 2.671,0 Mm³ durante el primer trimestre del año 2024 (-14,1%). Los precios de la materia prima en el primer trimestre de 2023 y 2024 se mantuvieron estables en torno a los US\$82 US\$/Bbl.

Los costos operacionales no crudo aumentaron en US\$9,7 millones (4,4%), por un aumento en los costos variables y costos logísticos asociado a mayores tarifas.

El costo de producción de E&P en el exterior, al 31 de marzo de 2024, aumentó en US\$6,7 millones (10%), explicado principalmente por Ecuador debido a la mayor cuota de agotamiento por mayor producción y a mayor costo asociado al aporte legal para los territorios donde se opera, dado los buenos resultados de la filial. El costo

de producción de E&P en Magallanes disminuyó en US\$2,0 millones, principalmente asociado a menor producción.

Los costos de venta de gas natural importado disminuyeron en US\$60,8 millones explicado principalmente por menores precios de los marcadores Henry Hub respecto al primer trimestre de 2023.

MARGEN BRUTO

El Margen Bruto Consolidado durante el primer trimestre de 2024 alcanzó los US\$239,4 millones, US\$-254,0 millones (51,5%) menor al primer trimestre del año 2023. Su apertura por cada línea de negocio es la siguiente:

Línea de Negocio de Refinación y Comercialización (R&C)	US\$166,1 millones
Línea de Negocios de Exploración y Producción (E&P)	US\$ 76,3 millones

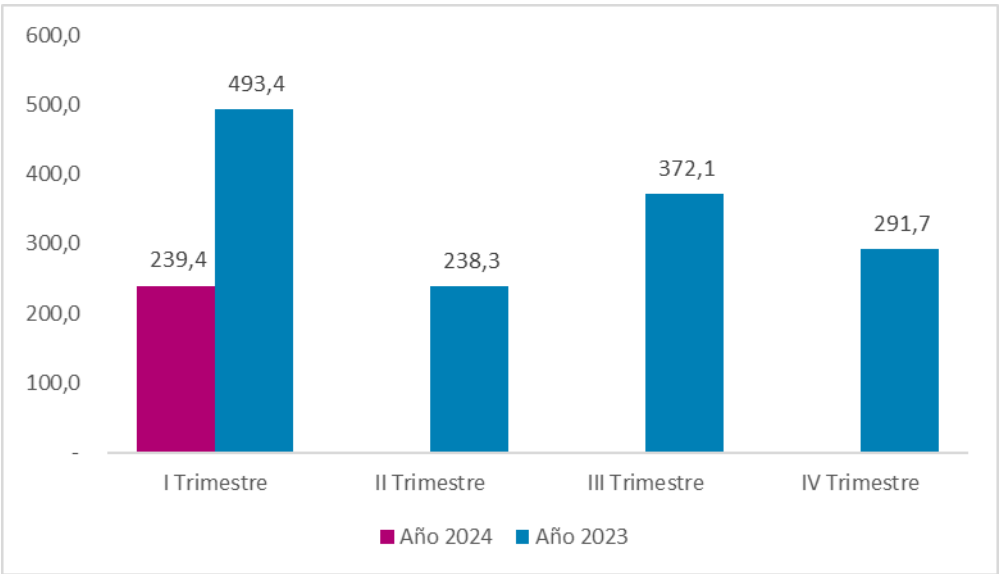
El Margen Bruto consolidado considera adicionalmente costos corporativos por US\$3,0 millones.

El Margen Bruto de R&C de US\$ 166,1 millones se compara con los US\$ 422,1 millones obtenidos en primer trimestre del año 2023. Este menor resultado se origina en un contexto internacional de normalización de los márgenes internacionales de refinación. Asimismo, este resultado está afectado por un menor volumen de producción propia del 14% compensado con mayor venta de productos importados. Se encuentran en ejecución varias iniciativas operacionales destinadas a mejorar el mix entre producción propia y productos importados.

El Margen Bruto de E&P en el exterior ascendió a US\$55,7 millones que se compara con los US\$46,9 millones obtenidos en primer trimestre del año 2023. Este aumento en el margen se explica principalmente por mayor volumen producido en Ecuador y mayor efecto precio en Argentina y Ecuador. Lo que de contrarresta en parte, por mayores costos por mayor producción y mejores resultados en Ecuador.

El Margen Bruto de E&P en Magallanes ascendió a US\$ 20,5 millones se compara con los US\$27,5 millones obtenidos en primer trimestre de 2023. 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 una disminución de US\$16,9 millones, desde US\$77,2 millones durante el primer trimestre del año 2023 a US\$60,3 millones durante el primer trimestre del año 2024, relacionada principalmente a un menor nivel de operaciones y costos logísticos, debido al menor movimiento marítimo.

Los Gastos de administración presentan un aumento de US\$0,6 millones en línea con el trimestre anterior, al pasar de US\$20,8 millones durante el primer trimestre del año 2023 a US\$21,4 millones durante el primer trimestre del año 2024.

Los Ingresos financieros presentan una disminución de US\$2,7 millones relacionada con menores depósitos a plazo entre ambos periodos.

Los Costos financieros presentan una disminución de US\$3,2 millones como resultado de un menor nivel de deuda financiera y capitalización de intereses.

El rubro Participación en asociadas aumentó en US\$8,5 millones, al pasar de US\$4,9 millones durante el primer trimestre de 2023 a US\$13,4 millones durante el primer trimestre de 2024. Este aumento está relacionado principalmente con mejores resultados devengados de Geotérmica del Norte S.A., GNL Chile S.A., GNL Quintero S.A. y Oleoducto Trasandino (Argentina) S.A.

El rubro Diferencias de cambio presenta un efecto positivo de US\$26,7 millones durante el primer trimestre del año 2024, debido a la exposición de saldos de moneda local en Chile y un mayor tipo de cambio promedio en el período antes mencionado.

El rubro Gasto por impuestos a las ganancias reflejó un menor gasto de US\$41,5 millones y se explica principalmente por un menor resultado tributario de la 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-24	dic-23	Var. US\$	% Var.	Abs.
Activos corrientes	2.595,7	2.130,5	465,2	21,8%	
Activos no corrientes	5.017,2	4.986,1	31,1	0,6%	
ACTIVOS	7.612,9	7.116,6	496,3	7,0%	

Al 31 de marzo de 2024 el total de activos presenta un aumento neto de US\$496,3 millones con relación al existente al 31 de diciembre de 2023. 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 aumentó en US\$403,6 millones (221%) al pasar de US\$182,5 millones al 31 de diciembre de 2023 a US\$586,1 millones al 31 de marzo de 2024. Este aumento se debe principalmente a una disminución en el capital de trabajo, como resultado de la caída del precio del crudo, entre ambos periodos.

- El rubro Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes disminuyó en US\$58,7 millones al pasar de US\$634,2 millones al 31 de diciembre de 2023 a US\$575,5 millones al 31 de marzo de 2024, dados los menores precios de productos refinados de crudo durante el período analizado.

- El rubro Cuentas por cobrar a entidades relacionadas disminuyó US\$54,5 millones (63%) al pasar de US\$87,1 millones al 31 de diciembre de 2023 a US\$32,6 millones al 31 de marzo de 2024. Esta disminución se debe a menores saldos con GNL Chile S.A. por la posición de compra de los saldos al cierre de mes, y menores saldos con el Ministerio de Hacienda.

- El rubro Inventarios refleja un aumento de US\$169,4 millones (15%) al pasar de US\$1.229,5 millones al 31 de diciembre de 2023 a US\$1.298,9 millones al 31 de marzo de 2024, principalmente por un mayor nivel de inventario de productos de 196 mil m3 y por un efecto positivo del ajuste de coberturas a valor de mercado al 31 de marzo de 2024.

- El rubro Propiedades, Planta y Equipo refleja un aumento de US\$50,6 millones (1,5%) al pasar de US\$3.315,4 millones al 31 de diciembre de 2023 a US\$3.366,0 millones al 31 de marzo de 2024, producto de adiciones por US\$ 137,8 millones, que se descompone por líneas de negocio E&P US\$ 77,0 millones y R&C por US\$ 60,8 millones, compensado parcialmente por depreciaciones y otros abonos por US\$87,2 millones.

- La cuenta Activos por impuestos diferidos aumentó US\$10,8 millones (0,9%) al pasar de US\$1.215,0 millones al 31 de diciembre de 2023 a US\$1.225,8 millones al 31 de marzo de 2024 principalmente por incremento en las pérdidas tributarias de ENAP.

PASIVOS

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS	mar-24	dic-23	Var	Var.% abs.
Pasivos financieros corrientes	95,6	40,9	54,7	133,7%
Otros pasivos corrientes	1.389,9	1.042,1	347,8	33,4%
Total pasivos corrientes	1.485,5	1.083,0	402,5	37,2%
Pasivos financieros, no corrientes	3.758,1	3.809,0	(50,9)	1,3%
Otros pasivos, no corrientes	453,0	429,9	23,1	5,4%
Total pasivos, no corrientes	4.211,1	4.238,9	(27,8)	0,7%
Total pasivos	5.696,6	5.321,9	374,7	7,0%
Patrimonio	1.916,3	1.794,7	121,6	6,8%
Total pasivos y patrimonio	7.612,9	7.116,6	496,3	7,0%

Al 31 de marzo de 2024 los pasivos totales de la Empresa registran un aumento de US\$374,7 millones respecto al cierre de 2023. Este aumento se desglosa principalmente de la siguiente manera:

-El rubro pasivo financieros corrientes y no corrientes aumentó en US\$3,8 millones, por las posiciones de cobertura de crudo (Time Spread Swap), las obligaciones de bonos y deuda bancaria corto y largo plazo no tuvo variación durante el primer trimestre de 2024.

-El rubro cuentas por pagar comerciales aumentó en US\$395,1 millones, al pasar de US\$727,5 millones al 31 de diciembre de 2023 a US\$ 1.122,6 millones al 31 de marzo de 2024, y corresponde principalmente a mayores cuentas por pagar por proveedores de crudo y productos por US\$330 millones respecto al 31 de diciembre de 2023.

PATRIMONIO

-Al 31 de marzo de 2024 el Patrimonio aumentó en US\$121,5 millones (6,8%) respecto al cierre de 2023, debido al resultado del periodo de US\$ 110,5 millones, y efectos positivos de reservas de cobertura por US\$ 11,0 millones.

4.- ANÁLISIS DE ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Los principales componentes del flujo neto de efectivo originado al 31 de marzo de 2024 y 2023, son los siguientes:

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
Estados de Flujos de Efectivos	mar-24	mar-23	Var. US\$	% Var. Abs.
Flujos de efectivo procedentes de actividades de operación	601,1	687,9	(86,8)	12,6%
Flujos de efectivo utilizados en actividades de inversión	(135,1)	(497,0)	361,9	72,8%
Flujos de efectivo utilizados en actividades de financiación	(58,6)	(52,6)	(6,0)	11,4%
Variación de efectivo y equivalentes al efectivo, antes de los cambios en la tasa de cambio	407,3	138,3	269,0	194,5%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(3,7)	2,3	(6,0)	260,9%
Variación de efectivo y equivalentes al efectivo	403,6	140,6	263,0	187,1%
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del período	182,5	449,4	(266,9)	59,4%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	586,1	590,0	(3,9)	0,7%

El saldo final de Efectivo y Equivalentes al Efectivo alcanzó US\$586,1 millones al 31 de marzo de 2024 que se compara con US\$590,0 millones al 31 de marzo de 2023.

El flujo de actividades de operación fue un saldo positivo de US\$ 601,1 millones al 31 de marzo de 2024, que se compara con los US\$ 687,9 millones al 31 de marzo de 2023.

El flujo utilizado en actividades de inversión alcanza US\$ 135,1 millones, que se compara con US\$ 497,0 millones al 31 de marzo de 2023. El aumento se explica por la inversión en depósitos a plazo con vencimiento a más de 90 días al 31 de marzo de 2023 por US\$380 millones, los que no forman parte del efectivo equivalente.

El flujo de actividades de financiación al 31 de marzo de 2024 fue una utilización neta de recursos por US\$ 58,6 millones que se compara con US\$ 52,6 millones al 31 de marzo de 2023.

5.- EBITDA

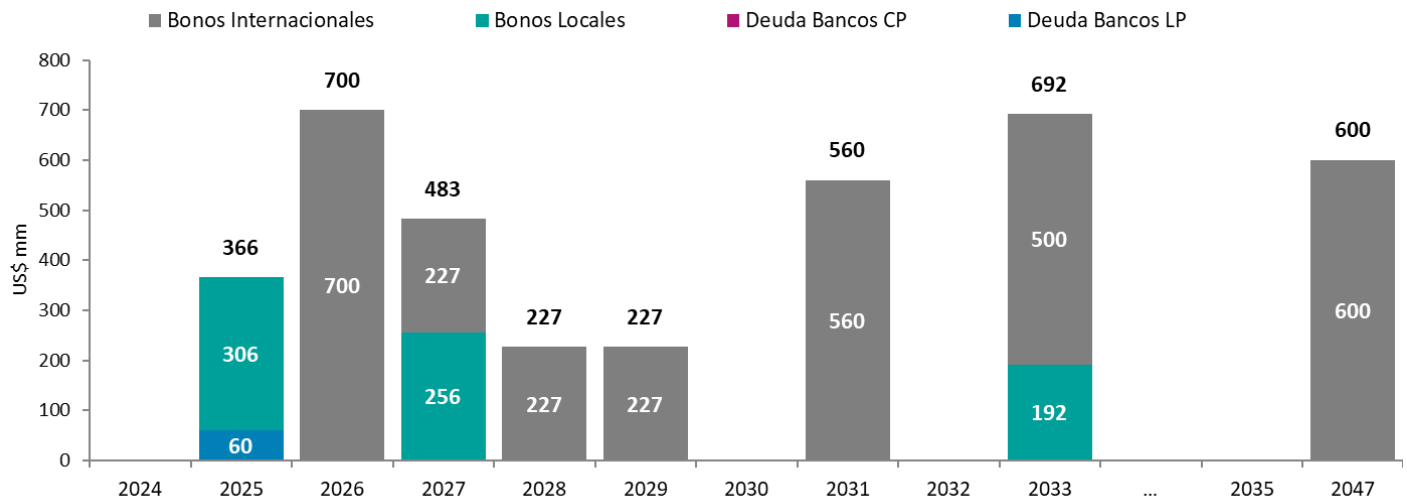
El EBITDA de US\$247,9 millones al 31 de marzo de 2024, se compara con los US\$477,4 millones obtenidos en el mismo periodo del año 2023, el detalle es el siguiente:

EBITDA	mar-24	mar-23	Var. US\$	% Var. Abs.
Resultado Operacional	149,2	388,8	(239,6)	61,6%
Depreciación, amortización y cuota de agotamiento	91,3	83,9	7,4	8,8%
Otros cargos / abonos a resultados	7,4	4,7	2,7	57,4%
EBITDA	247,9	477,4	(229,5)	48,1%
EBITDA LTM	1.184,0	1.568,6	(384,6)	24,5%

Al 31 de marzo de 2023 la contribución al EBITDA por parte de R&C es de US\$147,8 millones, en tanto que E&P, considerando tanto Magallanes así como también las operaciones internacionales, alcanzó los US\$110,3 millones. Además de costos corporativos ascendentes a US\$ -10,2.

6.- PERFIL AMORTIZACIÓN DE CAPITAL ENAP AL 31 DE MARZO DE 2024

El presente gráfico 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-24	dic-23	Var.	% Var. Abs.
Liquidez Corriente ⁽¹⁾	(veces)	1,75	1,97	(0,22)	11,2%
Razón Ácida ⁽²⁾	(veces)	0,87	0,92	(0,05)	5,4%

⁽¹⁾ Liquidez corriente = Activos corrientes / Pasivos corrientes

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

ENDEUDAMIENTO		mar-24	dic-23	Var.	% Var. Abs.
Razón de endeudamiento ⁽¹⁾	(veces)	2,97	2,97	0,00	0,1%
Razón de endeudamiento financiero neto ⁽²⁾	(veces)	1,69	2,00	(0,31)	15,3%
Razón de endeudamiento financiero, corriente ⁽³⁾	(porcentaje)	2,48	1,06	1,42	134,0%
Razón de endeudamiento financiero, no corriente ⁽⁴⁾	(porcentaje)	97,52	98,94	(1,42)	1,4%
Cobertura de gastos financieros ⁽⁵⁾	(veces)	5,75	8,21	(2,46)	30,0%
Razón de deuda financiera neta a Ebitda ⁽⁶⁾	(veces)	2,76	2,16	0,60	27,8%

⁽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		mar-24	dic-23	Var.	% Var. Abs.
Activos					
Activos totales ⁽¹⁾	(Millones US\$)	7.612,9	7.116,6	496,3	7,0%
Activos promedio ⁽²⁾	(Millones US\$)	7.364,8	7.320,1	44,6	0,6%
Inventarios					
Rotación de inventarios ⁽³⁾	(veces)	7,26	7,11	0,15	2,1%
Permanencia de inventarios ⁽⁴⁾	(meses)	1,65	1,69	(0,04)	2,2%

⁽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-24	dic-23	Var.	% Var. Abs.
Rentabilidad de patrimonio controlador promedio ⁽¹⁾	(porcentaje)	23,38	33,10	(9,72)	29,4%
Rentabilidad de activos ⁽²⁾	(porcentaje)	6,07	8,20	(2,13)	26,0%

⁽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.

Desde enero a marzo de 2024, el precio del petróleo crudo Brent ICE promedió 81,8 dólares por barril (US\$/bl) en la Bolsa Intercontinental de Londres, esto es, 0,3 US\$/bl por debajo de igual periodo del 2023 (82,1 US\$/bl).

Contexto mercado del petróleo y macroeconomía

En los primeros meses del 2024, el balance oferta-demanda del mercado del petróleo y refinados se ha inclinado a un crecimiento limitado de la oferta y mejores perspectivas de demanda, lo que, sumado a un mayor riesgo geopolítico, han llevado a los futuros del petróleo a seguir una trayectoria alcista, superando los 90 US\$/bl.

Los recortes de producción acordados por la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y sus aliados (OPEP+), sumado a las persistentes tensiones geopolíticas en Medio Oriente y la intensificación de la guerra entre Rusia y Ucrania, han impulsado los precios del Brent por sobre los 90 US\$/bl; niveles máximos desde octubre del 2023.

Los precios del petróleo han encontrado cierta estabilidad, en el rango de 75 a 85 US\$/bl, pues los riesgos geopolíticos han sido compensados por un mayor suministro de petróleo de países no-OPEP, sumado a que el crudo de Rusia ha seguido fluyendo a pesar de las restricciones, y a que los países de la OCDE cuentan con suficientes reservas estratégicas para contrarrestar cualquier crisis de suministro.

- Durante el primer trimestre de 2024 la producción de crudo en EE. UU. promedió 13,1 mn b/d, unos 900 mil barriles diarios por sobre igual periodo de 2023.

En cuanto al contexto macroeconómico, la sostenida disminución de la inflación en EE. UU. y la eurozona durante el 2023 se ha estancado en los primeros meses del 2024, registrando leves alzas. En este contexto, las probabilidades de recortes de tasas en los siguientes meses se han reducido; limitando el crecimiento de la demanda de petróleo y refinados.

Refinados - Costa del Golfo de EE. UU. (USGC)

Un déficit global en la capacidad de refinación ha mantenido elevados los márgenes en los últimos dos años. Además, los mercados están altamente expuestos a interrupciones adicionales ante conflictos geopolíticos en curso.

Durante el primer trimestre del año, los márgenes de refinación en USGC se mantuvieron elevados, respaldados por interrupciones programadas más extensas en EE. UU., así como detenciones no programadas ante factores climáticos.

- En los primeros meses del año, EE. UU. ha enfrentado una de las temporadas de mantenimiento de refinerías más intensas de su historia, reduciendo los inventarios y respaldando los márgenes de refinación.
- Adicionalmente, una ola de frío en EE. UU. interrumpió las operaciones en refinerías en unos 2 mn b/d.

Gasolinas

El precio de la gasolina Unleaded 87 waterborne en USGC promedió 98,9 US\$/bl, una disminución de 7,2 US\$/bbl respecto mismo periodo el año anterior, cuando se situó en 106,1 US\$/bbl. La demanda de gasolina en EE. UU. promedió 8,6 mn b/d, una disminución de 1%, respecto al primer trimestre de 2023.

El diferencial de precio de la gasolina respecto al Brent Ice promedió 17,2 US\$/bl; 7,0 US\$/bl inferior al mismo periodo en 2023 (24,1 US\$/bbl).

Los márgenes de gasolinas han sido respaldados debido a los siguientes factores:

- bajos inventarios, disminuyeron un 6% en el trimestre, previo a la temporada de mayor demanda estacional en EE. UU,
- la transición a gasolina de verano, de mayor costo, en el hemisferio norte,
- y el mayor consumo en China debido a las vacaciones del año nuevo lunar.

El valor del octano cotiza en máximos históricos para esta época del año, en 2 US\$/bl, respaldado por una oferta limitada de componentes de alto octanaje, en un periodo en que aumentan sus requerimientos.

Diésel

El precio promedio del diésel de bajo azufre en USGC fue de 110,8 US\$/bl, una caída de 10,1 US\$/bl respecto al mismo periodo de 2023. El diferencial de precio del diésel respecto al Brent Ice promedió 29 US\$/bl; 9,9 US\$/bl inferior al primer trimestre 2023 (38,9 US\$/bl). La demanda de diésel en EE. UU. promedió 3,8 mn b/d en el trimestre, un 4% menor que un hace un año.

Los márgenes de refinación encuentran una base en los 20 US\$/bl, apoyados por un mercado ajustado en todas las regiones:

- El inicio del mantenimiento de refinerías y los continuos riesgos de suministro derivados del conflicto en Medio Oriente agregan una cuota de incertidumbre en el abastecimiento de diésel.
- La prohibición de la Unión Europea sobre el petróleo y refinados de Rusia desde inicios del 2023 ha generado que Europa dependa más de Asia y Medio Oriente, y estos flujos están siendo afectados por los ataques hutíes en el Mar Rojo.

Por otra parte, la nueva capacidad de refinación ha aumentado la oferta de diésel, limitando el alza de los márgenes.

- La refinería Dangote, en Nigeria, de 650 m b/d inició su producción, lo que significa una mayor oferta de diésel disponible para exportación, principalmente al mercado de África.

Fuel Oil

El precio del fuel oil N°6 de 3% de azufre registró un promedio de 67,3 US\$/bbl, 10,2 US\$/bbl superior al periodo enero-marzo del 2023. El diferencial de refinación respecto al Brent Ice promedió -14,4 US\$/bbl, lo que representa un aumento anual de 10,5 US\$/bbl.

Durante los primeros meses del año, los márgenes de refinación del fuel oil han sido respaldados por las tensiones en el Mar Rojo, que han llevado al desvío de naves por el Cabo de Buena Esperanza, resultando en viajes de mayor duración, de mayor tránsito, y por lo tanto un incremento en los requerimientos de fuel oil.

Tarifas de flete USGC-Chile

Una grave sequía en Panamá ha provocado retrasos inusualmente prolongados y duras restricciones a lo largo de una de las rutas comerciales más importantes del mundo, contexto en el cual las tarifas de flete de productos limpios desde USGC Chile han alcanzado máximos históricos por sobre los 14 US\$/bbl.

- Un 70% de las exportaciones de combustibles limpios de EE. UU. a Sudamérica, pasa por el Canal de Panamá, con dirección a Ecuador, Perú y Chile.

Gas natural

El precio del Gas Natural, según el marcador Henry Hub de EE.UU., promedió 2,1 US\$/MMBTU en el primer trimestre del 2024, 0,65 US\$/MMBTU inferior al año 2023.

Una producción récord de gas natural al cierre del 2023, sumado a un consumo estacional relativamente bajo, resultaron en mayores inventarios de gas en los primeros meses del 2024. En este contexto, los precios del marcador Henry Hub han seguido una tendencia a la baja, hasta un mínimo histórico de 1,49 US\$/MM Btu en marzo.

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 de la ley base de medio ambiente en el año 1994 (ley 19.300) y su Reglamento, ENAP ha sometido a tramitaciones ambientales, en conformidad con lo mandado y aplicable, sus proyectos de inversión, obteniendo para cada uno de ellos sus respectivas Resoluciones de Calificación Ambiental (RCA), que amparan su operación. Desde el año 2013, con la entrada en funcionamiento de la Superintendencia de Medio Ambiente, ésta ha realizado diversas fiscalizaciones, requerimientos de información e inicios de procesos de sanción.

Además de las RCA, ENAP se encuentra sujeto al cumplimiento de las obligaciones contenidas en los Planes de Prevención y Descontaminación Atmosféricos (PPDAs), dictados en localidades donde se encuentran emplazadas nuestras operaciones, los que, entre otros, establecieron límites de emisión y compensaciones para Material Particulado y Gases (SO₂ y NO_x).

Entre las principales acciones ejecutadas por ENAP para dar cumplimiento a la normativa y a los compromisos establecidos con las autoridades se pueden señalar:

Refinería Aconcagua: Proyectos e iniciativas ambientales, aprobados por el directorio de ENAP, con el objeto de reducir emisiones de ruidos, monitorear emisiones atmosféricas y la ejecución del Plan de Cumplimiento presentado a la Superintendencia del Medio Ambiente, asociado al proceso de sanción del año 2017. Adicionalmente ejecución de proyectos asociados al cumplimiento del PPDA de Concón, Quintero y Puchuncaví, tal como lo fue la puesta en operación del Wet Gas Scrubber, entre otros.

Refinería Bío Bío: Proyectos e iniciativas ambientales para la mejora del desempeño ambiental y para ejecutar las medidas establecidas con la Ilustre Corte de Apelaciones de Concepción (ICA); medidas relacionadas a un programa de mitigación de olores. Sumado a lo anterior, proyectos e iniciativas para mantener el cumplimiento del PPDA de Concepción Metropolitano, entre ellas el correspondiente al plan de Compensación de Emisiones del Sistema de Antorchas.

ENAP Magallanes: Proyectos e iniciativas ambientales con el objeto obtener las RCAs asociadas a nuevos proyectos, así como aquellos necesarios para la operación y el cumplimiento de los compromisos y obligaciones establecidas, tales como las relacionadas con las descargas de residuos industriales líquidos (RILES).