



ENAP REFINERÍAS S.A.

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

**CORRESPONDIENTE AL PERIODO
TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2024**

ENAP REFINERÍAS S.A.

2024

ENAP REFINERÍAS S.A.
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS INTERMEDIOS DE SITUACIÓN FINANCIERA
POR EL PERIODO TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2024

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 junio de 2024 y su comparación con el año 2023, 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 junio de 2023.

Este informe debe entenderse complementario a los Estados Financieros Intermedios y sus notas explicativas, y de su lectura conjunta con estos últimos se podrá obtener una conclusión más integral sobre los temas expuestos.

1.- RESUMEN EJECUTIVO

ENAP Refinerías S.A. (ERSA) obtuvo al 30 de junio de 2024 una utilidad de US\$ 121,1 millones, cifra inferior a los US\$ 285,7 millones alcanzados en el mismo periodo del año anterior, lo que representa una reducción de US\$164,6 millones en esta línea de resultados. Este resultado se explica principalmente por la generación de un margen bruto en términos nominales desde los US\$ 592,5 millones presentados al cierre del primer semestre de 2023 hasta los US\$286,2 millones obtenidos durante el primer semestre de 2024. Esta caída en el resultado se explica por la reducción de los márgenes internacionales de refinación, lo cual fue compensado parcialmente con la optimización del costo de la canasta de compra de crudos. Los márgenes internacionales de refinación promediaron en el semestre los 17,3 US\$/bbl para gasolinas y 23,6 US\$/bbl para diesel, cifra menor a los 25,5 US\$/bbl y 31 US\$/bbl del primer semestre del año anterior, respectivamente.

La Sociedad obtuvo al 30 de junio de 2024 un resultado antes de impuestos (RAI) de US\$ 162,1 millones que se compara con US\$ 380,1 millones obtenidos en mismo periodo del año anterior.

El EBITDA del primer semestre del año 2024 ascendió a US\$ 254,4 millones que se compara con US\$ 529,0 millones obtenidos al primer semestre del año 2023.

2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

ESTADOS DE RESULTADOS

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES	jun-24	jun-23	Var. US\$	% Var. Abs.
Ingresos de actividades ordinarias	4.505,4	4.966,2	(460,8)	9,3%
Costos de ventas	(4.219,2)	(4.373,7)	154,5	3,5%
Margen bruto	286,2	592,5	(306,3)	(51,7%)
Otros ingresos, por función	3,2	4,9	(1,7)	34,7%
Costos de distribución	(102,5)	(127,9)	25,4	19,9%
Gastos de administración	(10,2)	(8,9)	(1,3)	14,6%
Otros gastos, por función	(1,6)	(2,3)	0,7	30,4%
Ganancia de actividades operacionales	175,1	458,3	(283,2)	(61,8%)
Ingresos financieros	0,7	1,0	(0,3)	(30,0%)
Costos financieros	(24,7)	(43,6)	18,9	43,3%
Participación en asociadas	0,3	0,2	0,1	50,0%
Diferencias de cambio	10,7	(35,8)	46,5	129,9%
Ganancia antes de impuestos	162,1	380,1	(218,0)	57,4%
Gasto por impuestos a las ganancias	(41,0)	(94,4)	53,4	56,6%
Ganancia del periodo	121,1	285,7	(164,6)	57,6%

ENAP REFINERÍAS S.A.
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS INTERMEDIOS DE SITUACIÓN FINANCIERA
POR EL PERIODO TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2024

INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Los ingresos disminuyeron un 9,3% en primer semestre del año 2024 respecto al mismo periodo del año anterior, el detalle es el siguiente:

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
Ingresos de Actividades Ordinarias	jun-24	jun-23	Var. US\$	% Var. Abs.
Ingresos por ventas productos propios	3.495,4	3.905,5	(410,1)	10,5%
Ingresos por ventas productos importados	809,7	761,0	48,7	6,4%
Ingresos por ventas gas natural	189,0	285,2	(96,2)	33,7%
Ingresos por servicios	11,3	14,5	(3,2)	22,1%
TOTAL INGRESOS ORDINARIOS	4.505,4	4.966,2	(460,8)	9,3%

Los ingresos por ventas de productos propios disminuyeron en US\$ 410,1 millones (10,5%), respecto al primer semestre de 2023 explicado por una disminución en el volumen de ventas de producción propia de 519,1 Mm³ al pasar de los 5.537,9 Mm³ durante primer semestre del año 2023 a 5.018,9 Mm³ durante el primer semestre del año 2024 (-9,4 %). Adicionalmente los precios de venta disminuyeron desde los 112,2 US\$/bbl promedio durante el primer semestre de 2023 a 110,9 US\$/bbl durante el primer semestre del año 2024 (-1,2 %)

Los ingresos asociados a la venta de productos importados tales como, diésel y gasolinas, aumentaron en US\$48,7 millones (6,4%), respecto al primer semestre del año 2023 explicado por un mayor volumen de venta por 71,8 Mm³, desde los 992,2 Mm³ durante primer semestre del año 2023 a 1.064,0 Mm³ durante primer semestre del año 2024 (7,2%) compensado parcialmente con un menor precio de venta promedio de la canasta de productos, desde los 121,9 US\$/bbl durante primer semestre del año 2023 a 121,0 US\$/bbl durante el primer semestre del año 2024 (-0,8 %).

Los ingresos por venta de gas natural importado disminuyeron en US\$96,2 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 1,6 US\$/MM Btu en febrero de 2024 y por menor volumen de venta a cliente generador por disponibilidad de Gas Natural Argentino (GNA).

COSTOS DE VENTAS

Los costos de ventas en el primer semestre del año 2024 presentan una disminución de US\$ 154,5 millones respecto al mismo periodo del año anterior, lo que representa una variación de 3,5%, de acuerdo con el siguiente detalle:

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
Costos de ventas desagregados	jun-24	jun-23	Var. US\$	% Var. Abs.
Costos por compra de crudo	(2.879,6)	(2.855,2)	(24,4)	0,9%
Costos operacionales no crudo	(413,7)	(482,7)	69,1	14,3%
Costos de productos importados	(790,9)	(821,1)	30,2	3,7%
Costo por venta de gas natural	(135,0)	(214,7)	79,7	37,1%
Total Costos de ventas	(4.219,2)	(4.373,7)	154,5	3,5%

ENAP REFINERÍAS S.A.
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS INTERMEDIOS DE SITUACIÓN FINANCIERA
POR EL PERIODO TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2024

Los costos por compra de crudo disminuyeron US\$ 24,4 millones (0,9%) lo que se explica por una disminución en el volumen costado de producción propia de 519,1 Mm³ al pasar de los 5.537,9 Mm³ durante primer semestre del año 2023 a 5.018,9 Mm³ durante el primer semestre del año 2024 (-9,4%), compensado con un incremento en los precios de la materia prima de 9,3 US\$/bbl (82 US\$/bbl en primer semestre de 2023 y 91,2 US\$/bbl en primer semestre de 2024).

Los costos operacionales no crudo disminuyeron en US\$ 69,1 millones (14,3%), por una disminución en los costos variables y costos logísticos.

Los costos de venta de gas natural importado disminuyeron en US\$79,7 millones explicado principalmente por menores precios de los marcadores Henry Hub respecto al primer semestre de 2023.

MARGEN BRUTO

El Margen Bruto de US\$ 286,2 millones se compara con los US\$ 592,5 millones obtenidos en primer semestre de año 2023. Este menor resultado se origina en un contexto internacional de normalización de los márgenes internacionales de refinación.

VARIACIONES OTROS RUBROS

Los Costos de distribución presentan una disminución de US\$ 25,4 millones, desde US\$ 127,9 millones durante el primer semestre del año 2023 a US\$ 102,5 millones durante el primer semestre del año 2024, relacionada principalmente a un menor nivel de operaciones y costos logísticos, debido al menor movimiento marítimo y a exportaciones no habituales de productos intermedios a junio de 2023.

Los Costos financieros presentan una disminución de US\$ 18,9 millones, al pasar de US\$ 43,6 millones en primer semestre del año 2023 a US\$ 24,7 millones durante el primer semestre del año 2024, explicado principalmente por una disminución del saldo promedio de la cuenta corriente con la Empresa Matriz, además una menor tasa de interés que cubre dicha cuenta corriente.

El rubro Diferencias de cambio presenta un efecto positivo de US\$ 10,7 millones durante el primer semestre 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\$ 53,4 millones que se explica principalmente por un menor resultado tributario.

ENAP REFINERÍAS S.A.
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS INTERMEDIOS DE SITUACIÓN FINANCIERA
POR EL PERIODO TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2024

3.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVOS

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	jun-24	dic-23	Var	% Var. Abs.
Activos corrientes	1.650,0	1.582,1	67,9	4,3%
Activos no corrientes	2.339,2	2.245,5	93,7	4,2%
ACTIVOS	3.989,2	3.827,6	161,6	4,2%

Al 30 de junio de 2024 el total de activos presenta un aumento neto de US\$ 161,6 millones con relación al existente al 31 de diciembre de 2023. Este aumento 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 en US\$103,6 millones al pasar de US\$389,9 millones al 31 de diciembre de 2023 a US\$286,3 millones al 30 de junio de 2024, producto del menor nivel de ingreso de junio de 2024 con respecto al mes de diciembre de 2023 de un 16% y además de una disminución por pago contado de empresas distribuidoras.

- El rubro Cuentas por cobrar a entidades relacionadas disminuyó US\$ 40,1 millones (63%) al pasar de US\$ 63,4 millones al 31 de diciembre de 2023 a US\$ 23,3 millones al 30 de junio de 2024. Esta disminución se debe principalmente 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\$198,3 millones (18%) al pasar de US\$1.074,1 millones al 31 de diciembre de 2023 a US\$1.272,4 millones al 30 de junio de 2024, debido principalmente por un mayor nivel de inventario de productos de 213 mil mt3 valorizado en US\$ 121 millones más un efecto positivo del ajuste de coberturas a valor de mercado al 30 de junio de 2024 de US\$ 86 millones, compensado por otros efectos por US\$ 9 millones.

- El rubro Propiedades, Planta y Equipo refleja un aumento de US\$ 87,4 millones (4,2%) al pasar de US\$2.069,0 millones al 31 de diciembre de 2023 a US\$ 2.156,3 millones al 30 de junio de 2024, producto de adiciones por US\$ 145,3 millones, compensado parcialmente por depreciaciones y otros abonos por US\$57,9 millones.

PASIVOS

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	jun-24	dic-23	Var US\$	% Var. Abs.
Pasivos corrientes	2.035,2	2.045,4	(10,2)	0,5%
Pasivos no corrientes	211,0	173,4	37,6	21,7%
PASIVOS	2.246,2	2.218,8	27,4	1,2%
Patrimonio	1.743,0	1.608,8	134,2	8,3%
Total pasivos y patrimonio	3.989,2	3.827,6	161,6	4,2%

Al 30 de junio de 2024 los pasivos totales de la Sociedad registran un aumento de US\$ 27,4 millones respecto al cierre de 2023. Esta disminución se desglosa principalmente de la siguiente manera:

ENAP REFINERÍAS S.A.
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS INTERMEDIOS DE SITUACIÓN FINANCIERA
POR EL PERIODO TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2024

- El rubro cuentas por pagar comerciales aumentó en US\$ 174,1 millones, al pasar de US\$ 635,8 millones al 31 de diciembre de 2023 a US\$ 809,9 millones al 30 de junio de 2024, y corresponde principalmente a mayores cuentas por pagar por proveedores de crudo y productos por US\$ 86 millones, aumento de proveedores nacionales por US\$ 71 millones, anticipo de clientes por US\$17 millones.

- Disminución en las Cuentas por pagar a entidades relacionadas, corriente por US\$ 133,1 millones (11,0%) al pasar de un saldo de US\$ 1.208,6 millones al 31 de diciembre de 2023 a US\$ 1.075,5 al 30 de junio de 2024 y cuya variación corresponde a disminución de deuda con la Matriz ENAP, debido a los positivos resultados antes de impuestos.

PATRIMONIO

- Al 30 de junio de 2024 el Patrimonio aumentó en US\$ 134,2 millones (8,3%) respecto al cierre de 2023, debido al resultado del periodo de US\$ 121,1 millones y a efectos de reservas de cobertura por US\$ 13,1 millones.

4.- ANÁLISIS DE ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Los principales componentes del flujo neto de efectivo originado al 30 de junio de 2024 y 2023, son los siguientes:

Cifras en Millones de dólares (US\$)				
Estados de Flujos de Efectivos	jun-24	jun-23	Var. US\$	% Var. Abs.
Flujos de efectivo procedentes de actividades de operación	375,3	593,7	(218,4)	36,8%
Flujos de efectivo utilizados en actividades de inversión	(145,3)	(142,0)	(3,3)	2,3%
Flujos de efectivo utilizados en actividades de financiación	(231,6)	(452,7)	221,1	48,8%
Variación de efectivo y equivalentes al efectivo, antes de los cambios en la tasa de cambio	(1,6)	(1,0)	(0,6)	60,0%
Variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(0,4)	0,1	(0,5)	500,0%
Variación de efectivo y equivalentes al efectivo	(2,0)	(0,9)	(1,1)	122,2%
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del período	2,7	2,7	0,0	0,0%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	0,7	1,8	(1,1)	61,1%

El saldo final de Efectivo y Equivalentes al Efectivo alcanzó US\$ 0,7 millones al 30 de junio de 2024 que se compara con US\$ 1,8 millones al 30 de junio de 2023. 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 a través de un acuerdo de “cash pooling” que mantiene la Empresa Matriz con sus filiales directas.

El flujo de actividades de operación fue un saldo positivo de US\$ 375,3 millones al 30 de junio de 2024, que se compara con los US\$ 593,7 millones al 30 de junio de 2023.

El flujo utilizado en actividades de inversión alcanza US\$ 145,3 millones, que se compara con US\$ 142,0 millones al 30 de junio de 2023.

El flujo de actividades de financiación al 30 de junio de 2024 fue una utilización neta de recursos por US\$ 231,6 millones que se compara con US\$ 452,7 millones al 30 de junio de 2023. 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 INTERMEDIOS DE SITUACIÓN FINANCIERA
POR EL PERIODO TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2024

5.- EBITDA

El EBITDA de US\$ 254,4 millones al 30 de junio de 2024, se compara con los US\$ 529,0 millones obtenidos en el mismo periodo del año 2023, el detalle es el siguiente:

EBITDA	jun-24	jun-23	Var. US\$	% Var. Abs.
Resultado Operacional	175,1	458,3	(283,2)	61,8%
Depreciación y amortización	79,1	70,6	8,5	12,0%
Otros cargos /abonos a resultados	0,2	0,1	0,1	100,0%
EBITDA	254,4	529,0	(274,6)	-51,9%

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		jun-24	dic-23	Var.	% Var. Abs.
Liquidez Corriente ⁽¹⁾	(veces)	0,81	0,77	0,04	5,2%
Razón Ácida ⁽²⁾	(veces)	0,19	0,25	(0,06)	24,0%

⁽¹⁾ Liquidez corriente = Activos corrientes / Pasivos corrientes

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

ACTIVIDAD		jun-24	dic-23	Var.	% Var. Abs.
Activos					
Activos totales ⁽¹⁾	(Millones US\$)	3.989	3.828	161,2	4,2%
Activos promedio ⁽²⁾	(Millones US\$)	3.908	3.973	(64,6)	1,6%
Inventarios					
Rotación de inventarios ⁽³⁾	(veces)	7,06	7,03	0,0	0,4%
Permanencia de inventarios ⁽⁴⁾	(meses)	1,70	1,71	(0,0)	0,6%

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

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

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

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

RENTABILIDAD		jun-24	dic-23	Var.	% Var. Abs.
Rentabilidad de patrimonio controlador promedio ⁽¹⁾	(porcentaje)	24,63	43,91	(19,28)	(43,9%)
Rentabilidad de activos ⁽²⁾	(porcentaje)	10,56	14,53	(3,97)	(27,3%)
Utilidad por acción ⁽³⁾	(US\$)	2,36	3,30	(0,94)	(28,5%)

⁽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 Sociedad, cabe mencionar lo siguiente:

La Sociedad 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 Sociedad determina el valor recuperable de la unidad generadora de efectivo a la cual pertenece el activo.

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

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

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

Desde enero a junio de 2024, el precio del petróleo crudo Brent ICE promedió 83,4 dólares por barril (US\$/bl) en la Bolsa Intercontinental de Londres; 3,5 US\$/bl por sobre igual periodo del 2023 (79,9 US\$/bl).

Contexto mercado del petróleo y macroeconomía

En 2024, los precios del petróleo se han mantenido en el rango 80-85 US\$/bl, apoyados por los recortes de producción de la OPEP+, así como conflictos geopolíticos que han amenazado el suministro global. Por otra parte, un mayor suministro de petróleo de países no-OPEP, sumado al debilitamiento de la demanda en un contexto macroeconómico desafiante, ha limitado el alza de precios.

En la primera mitad del 2024, los siguientes factores han sido determinantes en los precios futuros del Brent Ice:

- Recortes de producción de la OPEP y sus aliados (OPEP+).

- ✓ En su última reunión, la OPEP+ acordó extender los recortes de producción hasta septiembre del 2024. Adicionalmente, anunció una hoja de ruta para reintegrar los recortes entre octubre 2024 y septiembre 2025.
- Menor consumo de combustibles de China, que ha sido el principal impulsor del crecimiento de petróleo en los últimos años.
- ✓ En el periodo enero-junio, la demanda de combustibles de China promedió 15,8 mn b/d; un 2% inferior a igual periodo de 2023.
- Aumento de los inventarios globales de petróleo, los cuales se ubican por sobre los niveles del 2023.
- ✓ Al cierre del primer semestre, los inventarios de crudo en EE. UU. acumulan un aumento de \approx 17 mn bl.
- Débiles datos económicos, que dan señales de que la demanda global seguirá deprimida.
- Mayor oferta de petróleo de países no OPEP+ (EE. UU., Canadá, Guyana, Brasil).

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

Los márgenes de refinación de gasolina y diésel han disminuido a medida que un exceso de oferta, principalmente en Asia y Europa, han generado una acumulación de inventarios. La excepción ha sido el crack del Fuel oil 3%, que ha seguido una trayectoria alcista.

En la Costa del Golfo de Estados Unidos, mercado de referencia para el cálculo de precios de paridad en Chile, los márgenes de refinación han retrocedido por debajo de los 15 US\$/bl, presionados por una mayor producción y una débil demanda.

Gasolinas

Los márgenes de refinación de gasolina se debilitaron hasta mínimos de 10,8 US\$/bl en junio, presionados por un débil repunte estacional de la demanda y una acumulación de inventarios en USGC.

- ✓ Los stocks de gasolina en USGC registraron un incremento de unos 3 mn bl entre mayo y junio.
- ✓ En Asia, el mercado de gasolina se encuentra sobre abastecido por una afluencia de suministros de China.
- ✓ Por otra parte, en junio, Nigeria inició su nueva refinería Dangote, lo que significará en mayores volúmenes de gasolina en el mercado.

Así, el precio de la gasolina Unleaded 87 waterborne en USGC promedió 100,7 US\$/bl, una disminución de 4,7 US\$/bbl respecto mismo periodo el año anterior, cuando se situó en 105,4 US\$/bbl. El diferencial de precio de la gasolina respecto al Brent Ice promedió 17,3 US\$/bl; 8,2 US\$/bl inferior al mismo período en 2023 (25,5 US\$/bbl).

ENAP REFINERÍAS S.A.
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS INTERMEDIOS DE SITUACIÓN FINANCIERA
POR EL PERIODO TERMINADO AL 30 DE JUNIO DE 2024

Los principales impulsores del crack de gasolina vienen de los altos costos de las mezclas de alto octanaje.

- ✓ El valor del octano cotiza en máximos históricos para esta época del año, en 2,5 US\$/bl, respaldado por una oferta limitada de componentes de alto octanaje, en un período en que aumentan sus requerimientos.

Diésel

Cracks del diésel han retrocedido a mínimos desde noviembre del 2021, hasta los 15,7 US\$/bl, en medio de un exceso de oferta y un debilitamiento de la demanda.

- ✓ Al cierre de junio, las existencias de diésel en EE. UU. se encontraban unos 6 mn bl por sobre el año anterior.
- ✓ En Europa (ARA), los inventarios de diésel/gasoil se ubican unos 9 mn bl por sobre los niveles del año pasado, a medida que aumentan las importaciones desde Medio Oriente, que se suman a las llegadas de Estados Unidos y la India.
- ✓ China ha aumentado las exportaciones y ha reducido la producción de diésel, presionado por la menor actividad del sector de la construcción.

En este contexto, el precio del diésel de bajo azufre en USGC promedió 107,0 US\$/bl, una caída de 3,9 US\$/bl respecto al mismo periodo de 2023. El diferencial de precio del diésel respecto al Brent Ice promedió 23,6 US\$/bl; 7,4 US\$/bl inferior al primer semestre del 2023 (31,0 US\$/bl).

Fuel Oil

La excepción ha sido el crack del Fuel oil 3%, que ha seguido una trayectoria alcista en los últimos meses, apoyado por un mayor consumo estacional en Medio Oriente y una mayor demanda de China.

El precio del fuel oil N°6 de 3% de azufre registró un promedio de 70,2 US\$/bbl, 9,6 US\$/bbl superior al periodo enero-junio del 2023. El diferencial de refinación respecto al Brent Ice promedió -13,3 US\$/bbl, lo que representa un aumento anual de 6,0 US\$/bbl.

Durante el 2024, 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 transporte marítimo USGC-Chile

La tarifa de transporte marítimo USGC-Chile de refinados promedió 9,5 US\$/bl en el primer semestre del 2024, un incremento anual de unos 2,0 US\$/bl, impulsada por la sequía prolongada que enfrentó el Canal de Panamá en los primeros meses del año, sumado a una menor disponibilidad de naves para hacer viajes a países del océano pacífico, a medida que aumentan los envíos de diésel a Europa.

Gas natural

El precio del Gas Natural, según el marcador Henry Hub de EE.UU., promedió 2,21 US\$/MMBTU en el primer semestre del 2024, 0,3 US\$/MMBTU inferior al año 2023.

Una producción récord de gas natural al cierre del 2023 en el mercado internacional, 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 1,6 US\$/MM Btu en febrero.

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 / bl 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 Sociedad y las buenas prácticas.

* * * * *