ENAP SIPETROL S.A. Y FILIALES

ANÁLISIS RAZONADO
DE LOS ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS

CORRESPONDIENTE AL PERÍODO TERMINADO AL 31 DE MARZO DE 2025

ENAP SIPETROL S.A.

2025

ENAP SIPETROL S.A. Y FILIALES
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA
CONSOLIDADOS INTERMEDIOS POR EL PERIODO TERMINADO AL 31 DE MARZO DE 2025

El propósito de este documento es facilitar el análisis de los Estados Financieros Consolidados Intermedios de Enap Sipetrol S.A. y filiales, para el período terminado al 31 de marzo de 2025 y su comparación con el período terminado al 31 de diciembre de 2024. 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 2024.

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

ENAP Sipetrol S.A. y filiales (en adelante "ENAP Sipetrol S.A.") registró una utilidad de US$ 36,0 millones al 31 de marzo de 2025 en comparación a los US$ 32,1 millones obtenidos en el primer trimestre del año anterior.

La Ganancia antes de impuestos de US$ 47,1 millones, se compara con US$ 49,1 millones en igual periodo de 2024, lo que representa una disminución de US$ 2,0 millones, Esta variación negativa de US$ 2,0 millones se explica por un menor margen bruto asociado a la disminución de volumen derivada del evento de suspensión de bombeo en Ecuador, entre el 16 de marzo y el 31 de marzo de 2025, producto de la rotura en el Sistema de Oleoducto Transecuatoriano (SOTE), a causa de un deslizamiento de tierra por las fuertes lluvias. A lo anterior, se suma el efecto por la declinación natural de los pozos productivos en la operación de Egipto.

El EBITDA Consolidado de ENAP Sipetrol S.A. al 31 de marzo de 2025 ascendió a US$59,7 millones, el cual el cual se compara con los US$63,3 millones obtenidos en primer trimestre de 2024.

2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

ESTADOS DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

Cifras en Millones de dólares (US$) ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS	mar-25	mar-24	Var. US$	% Var. Abs.
Ingresos de actividades ordinarias	92,5	91,8	0,7	0,8%
Costos de ventas	(50,1)	(46,3)	(3,8)	8,2%
Margen bruto	**42,4**	**45,5**	**(3,1)**	**6,8%**
Gasto de administración	(3,9)	(3,8)	(0,1)	2,6%
Otros gastos, por función	(1,0)	(0,9)	(0,1)	11,1%
Ganancia de actividades operacionales	**37,5**	**40,8**	**(3,3)**	**8,1%**
Ingresos financieros	9,4	9,4	0,0	0,0%
Costos financieros	(0,3)	(1,0)	0,7	70,0%
Diferencias de cambio	0,5	(0,1)	0,6	600,0%
Ganancia antes de impuestos	**47,1**	**49,1**	**(2,0)**	**4,1%**
Gasto por impuestos a las ganancias	(11,1)	(17,0)	5,9	34,7%
Ganancia del periodo	**36,0**	**32,1**	**3,9**	**12,1%**

INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS

Los ingresos de actividades ordinarias aumentaron US$ 0,7 millones, explicado principalmente por mayor efecto precio debido a la aplicación de la modificación de contrato en MDC en Ecuador (incremento de la tarifa de servicio de extracción de crudo desde 27 a 31 US$/bbl) además del ajuste correspondiente por inflación de las tarifas que percibe la filial. Lo anterior fue parcialmente compensado por un efecto volumen negativo en Ecuador debido al evento exógeno SOTE y a la declinación natural en Egipto, junto con el impacto negativo de la caída del precio del Brent.

COSTOS DE VENTAS

El costo de ventas aumentó en US$ 3,8 millones, impulsado por un incremento de US$3,9 millones en los costos de las operaciones internacionales, particularmente en Egipto debido a mayor actividad de workover y costo de transporte por volumen de crudo fuera de especificación. Además de mayores costos en Ecuador como consecuencia de la mayor actividad durante 2025.

MARGEN BRUTO

Por otro lado, el Margen Bruto de E&P en el exterior disminuyó de US$ 45,5 millones en primer trimestre de 2024 a US$ 42,4 millones en primer trimestre de 2025. Esta disminución se explica por mayores costos operacionales en Ecuador y Egipto, junto con menor volumen dado el impacto negativo del efecto exógeno SOTE en Ecuador, la declinación natural de los pozos productivos en Egipto y el impacto de la caída del precio internacional del Brent. Lo anterior, se contrarresta en parte por mayor efecto precio en Ecuador por la entrada en vigor, a partir de julio del año 2024, de la modificación de contrato de servicios, que aumentó las tarifas del Bloque MDC y ajustes inflacionarios aplicados en dicho país.

VARIACIONES OTROS RUBROS

Los Otros gastos, por función presentan un aumento de US$ 0,1 millones, al pasar de US$0,9 millones en primer trimestre de 2024 a US$1,0 millones en primer trimestre de 2025, producto de mayores costos exploratorios y pozos secos de exploración.

Los Costos financieros, presenta una disminución de US$ 0,7 millones al pasar de US$1,0 millones en primer trimestre de 2024 a US$0,3 millones en primer trimestre de 2025, producto del reconocimiento del pago de la deuda financiera de Enap Sipetrol Argentina S.A. por parte de ENAP.

Las Diferencias de cambio presentan una utilidad de US$ 0,6 millones al pasar de US$-0,1 millones en primer trimestre de 2024 a US$0,5 millones en primer trimestre de 2025, asociado a la exposición de saldos en moneda local en Egipto los cuales se depreciaron respecto al dólar.

Los Gastos por impuesto a las ganancias disminuyó en US$ 5,9 millones comparado con mismo periodo del año anterior, el monto es menor debido a que en primer trimestre de 2024 se contabilizó una tasa de impuesto a la renta de 3,25% adicional sobre la renta tributaria del año 2022, en Ecuador.

3.- ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

ACTIVOS

Cifras en Millones de dólares (US$) ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS	mar-25	dic-24	Var. US$	Var.%
Activos corrientes	977,7	950,7	27,0	2,8%
Activos no corrientes	520,9	507,0	13,9	2,7%
ACTIVOS	**1.498,6**	**1.457,7**	**40,9**	**2,8%**

Al 31 de marzo de 2025, el total de activos refleja un aumento neto de US$40,9 millones en comparación con el total registrado al 31 de diciembre de 2024. Este aumento se explica principalmente por el efecto de las variaciones observadas en los saldos de los siguientes rubros:

- **Efectivo y equivalentes al efectivo** aumentó en US$17,9 millones (21%) al pasar de US$85,3 millones al 31 de diciembre de 2024 a US$103,2 millones al 31 de marzo de 2025. Este aumento se debe principalmente al resultado del periodo.

- **Cuentas por cobrar a entidades relacionadas** aumentaron en US$6,0 millones (1%) al pasar de US$672,9 millones al 31 de diciembre de 2024 a US$678,9 millones al 31 de marzo de 2025. Este aumento se debe principalmente a intereses devengados con Empresa Matriz ENAP.

- **Propiedades, Planta y Equipo** se incrementó desde los US$480,8 millones al 31 de diciembre de 2024 a US$ 493,5 millones al 31 de marzo de 2025, representando un aumento neto de US$12,7 millones (3%). Los principales movimientos de la cuenta se componen de adiciones por US$34,8 millones, compensado por depreciaciones, amortizaciones y otros abonos por US$22,1 millones.

PASIVOS

Cifras en Millones de dólares (US$) ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS	mar-25	dic-24	Var. US$	Var.%
Pasivos corrientes	105,1	101,5	3,6	3,5%
Pasivos no corrientes	13,8	12,3	1,5	12,2%
Total pasivos	**118,9**	**113,8**	**5,1**	**4,5%**
Patrimonio	1.379,7	1.343,9	35,8	2,7%
Total pasivos y patrimonio	**1.498,6**	**1.457,7**	**40,9**	**2,8%**

PASIVOS

Al 31 de marzo de 2025 los pasivos totales de la Empresa registran un aumento de US$5,1 millones respecto del cierre de 2024. Esta disminución se desglosa principalmente de la siguiente manera:

- **Cuentas por pagar comerciales** aumentaron en US$7,5 millones, al pasar de US$63,3 millones al 31 de diciembre de 2024 a US$70,8 millones al 31 de marzo de 2025 y corresponde principalmente a mayores cuentas por pagar con proveedores.

- **Pasivo por impuestos corrientes** disminuyó en US$3,0 millones, al pasar de US$25,0 millones al 31 de diciembre de 2024 a US$22,0 millones al 31 de marzo de 2025. Esta disminución se debe a menores impuestos en el exterior.

PATRIMONIO NETO

El patrimonio aumentó desde los US$ 1.343,9 millones al 31 de diciembre de 2024 a US$ 1.379,7 millones al 31 de marzo de 2025 producto de la utilidad del periodo de US$ 36,0 millones y otros efectos por US$ -0,2 millones.

4.- ANÁLISIS DE ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

Los principales componentes del flujo neto de efectivo originado al 31 de marzo de 2025 y 2024, son los siguientes:

- Los flujos de efectivo procedentes de actividades de operación disminuyeron en US$19,4 millones, entre un periodo y otro, debido a un aumento en el capital de trabajo.
- Los flujos de efectivo utilizados en actividades de inversión aumentaron en US$ 2,6 millones en línea con el plan de inversiones de largo plazo.
- Los flujos de efectivo utilizados en actividades de financiación disminuyeron en US$ 0,3 millones, por incremento en los pagos de pasivos por arrendamientos financieros.

El detalle de las principales partidas es el siguiente:

Cifras en Millones de dólares (US$) Estados de Flujos de Efectivos	mar-25	mar-24	Var. US$	% Var. Abs.
Flujos de efectivo procedentes de actividades de operación	50,4	69,8	(19,4)	27,8%
Flujos de efectivo utilizados en actividades de inversión	(32,2)	(29,6)	(2,6)	8,8%
Flujos de efectivo utilizados en actividades de financiación	(0,3)	0,0	(0,3)	Indet.
Variación de efectivo y equivalentes al efectivo, antes de los cambios en la tasa de cambio	**17,9**	**40,2**	**(22,3)**	**55,5%**
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	0,0	(0,1)	0,1	(100,0%)
Variación de efectivo y equivalentes al efectivo	**17,9**	**40,1**	**(22,2)**	**55,4%**
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del período	85,3	34,1	51,2	150,1%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del período	**103,2**	**74,2**	**29,0**	**39,1%**

5.- EBITDA

El EBITDA de US$59,7 millones al 31 de marzo de 2025, se compara con los US$63,3 millones obtenidos en el mismo periodo del año 2024, el detalle es el siguiente:

EBITDA	mar-25	mar-24	Var. US$	% Var. Abs.
Resultado Operacional	**37,5**	**40,8**	**(3,3)**	**8,1%**
Depreciación, amortización y cuota de agotamiento	22,4	22,0	0,4	1,8%
Otros cargos / abonos a resultados	(0,2)	0,5	(0,7)	140,0%
EBITDA	**59,7**	**63,3**	**(3,6)**	**5,7%**

6.- ÍNDICES DE RENTABILIDAD Y RESULTADO

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

LIQUIDEZ		mar-25	dic-24	Var. %	Var. Abs.
Liquidez Corriente [1]	(veces)	9,30	9,37	(0,07)	0,7%

[1] Liquidez corriente = Activos corrientes / Pasivos corrientes

ACTIVIDAD Activos		mar-25	dic-24	Var. %	Var. Abs.
Activos totales [1]	(Millones US$)	1.498,6	1.457,7	40,9	2,8%
Activos promedio [2]	(Millones US$)	1.478,2	1.373,9	104,3	7,6%

[1] Activos totales = Total activos corrientes y no corrientes

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

RENTABILIDAD		mar-25	dic-24	Var. %	Var. Abs.
Rentabilidad de patrimonio controlador promedio [1]	(porcentaje)	11,29	11,81	(0,52)	4,4%
Rentabilidad de activos [2]	(porcentaje)	10,40	10,91	(0,51)	4,6%
Utilidad por acción [3]	(US$)	1,84	1,79	0,05	2,8%

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

[2] Rentabilidad de activos = Resultado últimos 12 meses / Activos Totales promedio últimos doce meses

[3] Utilidad (pérdida) 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 en la NIC 36.

Los activos sobre los cuales aplica la metodología son los siguientes:

- Propiedades, Planta y Equipos
- Inversiones en Sociedades 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 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 con las Normas de Contabilidad NIIF según lo que se señala en la Nota 3 de los Estados Financieros Consolidados.

De acuerdo con las normas de la Comisión para el Mercado Financiero, las inversiones en empresas filiales y asociadas se valorizan según el método de la participación de las respectivas empresas, según este método, la inversión se registra inicialmente al costo, y es ajustada posteriormente por los cambios posteriores a la adquisición en la parte del inversor, de los activos netos de la participada.

8.- SITUACIÓN DE MERCADO

Durante el primer trimestre de 2025, el precio del petróleo crudo Brent ICE promedió 75,0 dólares por barril (US$/bbl) en la Bolsa Intercontinental de Londres, esto es, 6,8 US$/bbl por debajo de igual periodo del 2024 (81,8 US$/bbl). Por su parte, el crudo WTI de EE. UU., promedió 71,4 US$/bbl, 5,5 US$/bbl por debajo de enero-marzo 2024 (76,2 US$/bbl).

Contexto mercado del petróleo

En el primer trimestre, los precios del petróleo fluctuaron entre 70 y 82 US$/bbl, destacando un inicio del año con una tendencia alcista que superó los 82 US$/bbl, el máximo registrado durante este año. Este incremento fue impulsado por una combinación de factores: las sanciones de EE. UU. a Rusia, los inventarios en niveles mínimos históricos y un invierno crudo, que generaron expectativas positivas en el mercado global.

A partir del inicio del nuevo mandato de Donald Trump, el 20 de enero, los precios comenzaron a descender y a volverse más volátiles. Este cambio estuvo influenciado por diversos factores, entre los cuales se incluyen:

Factores a la baja:

- **Declaración de crisis energética en EE. UU.**, junto con las políticas de la nueva administración de Donald Trump que impulsarán un aumento en la producción de crudo y gas de este país.

- **Propuesta de aranceles** por parte de EE. UU. a México, Canadá y China que generó incertidumbre y dio lugar a una guerra comercial.
  - México y Canadá son los principales proveedores de crudo a EE. UU., representando Canadá un 62% y México un 7% del total de sus importaciones en 2024.
  - Durante enero 2025, las importaciones de México cayeron un 34% respecto al mismo periodo del 2024.
  - China es el principal destino de exportaciones de propano de EE. UU. (32% de sus exportaciones), lo que representa el 60% de las importaciones de propano de China.
  - El 2 de abril, el presidente Trump impuso una serie de aranceles a 184 países.

- **Expectativa de aumento de producción por parte de la OPEP+**, generó preocupación por un posible exceso de oferta, así como dudas sobre la efectividad de la medida para equilibrar el mercado global.
  - La OPEP+ tiene programado el retorno parcial de su producción desde mayo por sobre 400 kbd

Factores al alza:

- **Factores geopolíticos:**
  - Nuevas restricciones al sector energético ruso y a la industria petrolera de Irán y Venezuela, junto a sanciones a naves transporten crudo de estos países.
  - Incumplimiento del alto al fuego en el conflicto Israel-Hamás, reinició los ataques en el Mar Rojo, y la imposición de nuevas sanciones a Irán.
  - Conflicto Rusia-Ucrania: la propuesta de un alto al fuego de 30 días, como primer paso para garantizar la seguridad en el mar Negro y retomar el flujo comercial, sigue en discusión ante la falta de garantías y los distintos puntos de vista en la negociación por ambos países.

Gas natural

El precio del Gas Natural, según el marcador Henry Hub de EE.UU., promedió 3,9 US$/MMBTU en el primer trimestre del 2025, 1,8 US$/MMBTU superior al año 2024 (2,1 US$/MMBTU).

Los precios del marcador Henry Hub han seguido una tendencia al alza, hasta un máximo histórico de 4,5 US$/MMBtu en marzo, nivel no visto desde diciembre del 2022.

- La demanda de gas natural se vio fortalecida por las bajas temperaturas del invierno del hemisferio norte, y creció a una tasa promedio de 9% en el primer bimestre de 2025
- En consecuencia, los inventarios de gas natural bajaron a fines de febrero a 15 días de consumo, nivel no visto desde el invierno de 2022
- Las exportaciones de gas natural licuado subieron un 13% en promedio durante el primer bimestre (de 12,6 a 14,2 Bcf/d)

9.- ANÁLISIS DE RIESGO DE MERCADO.

Enap Sipetrol S.A. realiza directa, o en asociación con terceros, fuera del territorio nacional, actividades de exploración, explotación o beneficio de yacimientos que contengan hidrocarburos.

Las actividades de Enap Sipetrol S.A. son realizadas en dos segmentos, a) América Latina, que incluye operaciones de exploración y explotación de hidrocarburos en Ecuador y b) Medio Oriente y Norte de África (MENA), que incluye operaciones de exploración y explotación de hidrocarburos en Egipto.

En ambos segmentos se constituyen filiales y sucursales para realizar las operaciones necesarias del negocio de la Sociedad según se señala en detalle en los estados financieros consolidados.

10.- RIESGOS DEL NEGOCIO.

Enap Sipetrol 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 la Matriz 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.

* * * * * *