

# Esmax Distribución y Subsidiarias

## Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados por el periodo terminado el 30 de junio de 2021

---

### 1. Análisis de los negocios de Esmax Distribución SpA

Compañía nacional de larga trayectoria, con participación en los mercados de combustibles, tiendas de conveniencia y lubricantes, Esmax Distribución SpA (“Esmax”, “Esmax Distribución”, la “Compañía” o la “Sociedad”) es la continuadora en Chile de la empresa constituida en 1934 bajo el nombre de West India Oil Company, luego denominada Esso Chile Petrolera Limitada y Petrobras Chile Distribución Limitada al ser adquirida por la empresa brasilera Petrobras. Luego de 8 años de operación en Chile, Petrobras vendió sus acciones a Private Equity I, Fondo de Inversión, administrado por Ameris Capital, fondo cuyo principal aportante corresponde a Southern Cross Group (SCG), dando inicio de esa forma a la operación de los activos a través de Esmax Distribución. La transacción consideró la mantención de las licencias de las marcas Petrobras, Spacio1 y Lubrax.

El Estado de Resultados consolidado de la sociedad considera a las empresas Esmax Distribución SpA, Esmax Industrial SpA y Esmax Red Limitada, cuya gestión se divide en tres segmentos de operación, definidos en base a los ingresos de las actividades de negocio provenientes de las áreas donde se comercializan sus productos y servicios. La información por segmentos es utilizada internamente para la medición de rentabilidad y asignación de inversiones de acuerdo con lo indicado por la normativa contable IFRS o NIIF, particularmente en la NIIF 8 "Información Financiera por Segmentos", siendo éstos: 1) Segmento Combustibles, 2) Segmento Tienda, 3) Segmento Lubricantes.

Adicionalmente Esmax lleva la administración de la Sociedad de Inversiones de Aviación Ltda. (SIAV), planta que, a través de sus clientes, abastece de combustible a las líneas aéreas que operan en el Aeropuerto Internacional Comodoro Arturo Merino Benítez (SCL).

### 2. Resumen del periodo

Los buenos resultados obtenidos por la Compañía durante el primer semestre del año 2021 han demostrado una alta correlación entre el desempeño de los negocios de Esmax y la capacidad de recuperación económica del país. En este sentido, se debe destacar que la Compañía no solo tuvo la capacidad de enfrentar un periodo complejo para sus negocios, adaptando sus recursos y procesos para hacer frente a la crisis, sino que también la planificación y preparación para atender el aumento de demanda que se produciría con la recuperación de la actividad.

Conforme a lo indicado, el EBITDA de Esmax al 30 de junio de 2021 alcanzó MM\$38.053, cifra ampliamente superior a los MM\$3.362 obtenidos durante igual periodo de 2020. Se destacan además los avances en distintas iniciativas del plan estratégico de la Compañía, y en especial, el positivo desarrollo del segmento de tienda de conveniencia. También, se debe considerar que las cifras obtenidas durante el primer semestre de 2020, estuvieron fuertemente afectadas por las estrictas restricciones de la primera etapa de la pandemia, que repercutieron en la demanda y en el deterioro de cuentas por cobrar a clientes, especialmente en la industria de aviación.

La utilidad acumulada al 30 de junio de 2021 alcanzó MM\$18.569, cifra que se compara en forma positiva con la pérdida de MM\$12.867 obtenida al 30 de junio de 2020. Esta variación se explica principalmente por el mayor EBITDA, y en menor medida por un ingreso contable fuera de explotación extraordinario en 2021, todo lo anterior compensado en parte por los mayores impuestos devengados en el periodo.

A junio de 2021, la Compañía tuvo desembolsos asociados a capex por una suma de MM\$5.502.

**Esmax Distribución y Subsidiarias**  
**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**  
**por el periodo terminado el 30 de junio de 2021**

En cuanto a los indicadores financieros, la razón de Endeudamiento de Esmax definida como Deuda Financiera Neta/ Patrimonio alcanzó 0,19 veces, mientras que el Patrimonio alcanzó MM\$131.623, cumpliendo de esta forma los covenants establecidos en sus obligaciones financieras.

### 3. Análisis del Estado de Situación Financiera

Los activos al 30 de junio de 2021, comparados con las cifras al 31 de diciembre de 2020 son los siguientes:

Activos MM\$	30-06-2021	31-12-2020	Var. Jun-21/Dic-20	
			MM\$	%
<b>Activos Corrientes</b>				
Efectivo y equivalentes al efectivo	32.299	36.511	(4.212)	-12%
Otros activos no financieros, corrientes	1.003	1.192	(189)	-16%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	73.310	55.363	17.946	32%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	324	218	106	48%
Inventarios	66.921	40.347	26.574	66%
Activos por impuestos	-	4.103	(4.103)	-
<b>Activos corrientes totales</b>	<b>173.858</b>	<b>137.735</b>	<b>36.123</b>	<b>26%</b>
<b>Activos No Corrientes</b>				
Otros activos financieros, no corrientes	4.950	2.611	2.340	90%
Otros activos no financieros, no corrientes	22	227	(205)	-90%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, no corrientes	350	675	(325)	-48%
Activos intangibles distintos de la plusvalía, neto	3.517	4.239	(722)	-17%
Propiedades, Planta y Equipo, neto	87.400	88.850	(1.450)	-2%
Propiedad de inversión	747	747	-	0%
Bienes por derecho de uso, neto	208.983	204.937	4.046	2%
Activos por Impuesto Diferido	1.932	1.621	311	19%
<b>Activos no corrientes totales</b>	<b>307.901</b>	<b>303.906</b>	<b>3.995</b>	<b>1%</b>
<b>Total Activos</b>	<b>481.759</b>	<b>441.641</b>	<b>40.118</b>	<b>9%</b>

El total de activos al 30 de junio de 2021 aumentó en MM\$40.118, respecto al 31 de diciembre de 2020, producto de:

- i. Aumento de Activos Corrientes por MM\$36.123, que se explica principalmente por un aumento en los niveles de inventario por MM\$26.574, producto de un mayor stock dado el aumento de demanda del producto, y por un mayor valor del combustible. Cabe destacar, que el incremento de los precios de combustibles fue mitigado por la gestión realizada por la Compañía sobre el mix de compra nacional vs importado, reduciendo en parte el impacto de las variaciones de mercado. Adicionalmente se observa un incremento en el nivel de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, producto de las mayores ventas del periodo. Lo anterior fue compensado parcialmente por una disminución del efectivo y equivalentes al efectivo por MM\$4.212 y menores activos por impuestos por MM\$4.103, dado que durante el semestre se recibieron devoluciones de PPM por parte del SII.
- ii. Mayor nivel de Activos No Corrientes por MM\$3.995, explicado principalmente por un aumento de MM\$4.046 en los bienes por derecho de uso reconocidos bajo la norma NIIF16, debido a la renovación y nuevos contratos de arrendamiento. Asimismo, un incremento en otros activos financieros no corrientes, correspondientes al valor presente de las coberturas de pasivos financieros contratadas durante el último año. Lo anterior, se vio compensado en parte por una disminución en el monto de propiedades, plantas y equipos producto de que las inversiones han sido menores a la depreciación.

**Esmax Distribución y Subsidiarias**  
**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**  
**por el periodo terminado el 30 de junio de 2021**

Los pasivos al 30 de junio de 2021, comparados con su equivalente al 31 de diciembre de 2020, son:

Pasivos MM\$	30-06-2021	31-12-2020	Var. Jun-21/Dic-20	
			MM\$	%
<b>Pasivos Corrientes</b>				
Otros pasivos financieros, corrientes	417	10.862	(10.445)	-96%
Pasivos por arrendamiento, corrientes	14.823	13.555	1.268	9%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	73.535	65.454	8.081	12%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	76	105	(29)	-27%
Pasivos por Impuestos, corrientes	292	-	292	-
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	2.772	2.237	535	24%
Otros pasivos no financieros, corrientes	2.128	1.813	315	17%
<b>Pasivos corrientes totales</b>	<b>94.043</b>	<b>94.025</b>	<b>17</b>	<b>0%</b>
<b>Pasivos No Corrientes</b>				
Otros pasivos financieros, no corrientes	56.660	37.625	19.035	51%
Pasivos por arrendamiento, no corrientes	191.559	187.818	3.741	2%
Otras provisiones, no corrientes	6.019	8.293	(2.274)	-27%
Pasivo por impuestos diferidos	-	-	-	-
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	1.856	2.186	(330)	-15%
<b>Pasivos no corrientes totales</b>	<b>256.094</b>	<b>235.921</b>	<b>20.172</b>	<b>9%</b>
<b>Total Pasivos</b>	<b>350.136</b>	<b>329.947</b>	<b>20.189</b>	<b>6%</b>
<b>Patrimonio</b>				
Capital emitido	30.975	30.975	-	-
Otras reservas	4.993	3.633	1.360	37%
Ganancias acumuladas	95.655	77.086	18.569	24%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>131.623</b>	<b>111.694</b>	<b>19.929</b>	<b>18%</b>
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>481.759</b>	<b>441.641</b>	<b>40.119</b>	<b>9%</b>

Al 30 de junio de 2021 el Total del Patrimonio y Pasivos de la Compañía alcanzó MM\$481.759, cifra MM\$40.119 superior a su equivalente al 31 de diciembre de 2020. Las principales variaciones son:

- i. Un aumento del total de Pasivos por MM\$20.189, que se explica principalmente por una reestructuración de los pasivos financieros de la Compañía, que se llevó a cabo mediante la colocación de un bono corporativo en el mercado local durante el primer trimestre del año que consideró también la obtención de fondos para cubrir las inversiones del ejercicio 2021. Adicionalmente, se generó un aumento de cuentas comerciales y otras cuentas por pagar por MM\$8.081, dado el mayor volumen de compras y el costo de los combustibles.
- ii. Por otro lado, el Patrimonio presenta un incremento de MM\$19.929 con respecto a la cifra de cierre del ejercicio 2020, explicado principalmente por la utilidad del periodo, y en menor medida por la variación del Mark to Market (MtM) de los derivados que cubren los pasivos por arrendamiento y el bono emitido.

## Esmax Distribución y Subsidiarias

### Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados por el periodo terminado el 30 de junio de 2021

#### 4. Análisis del Estado de Resultados por Función

A continuación, se presentan las cifras del Estado de Resultados, para el periodo finalizado el 30 de junio de 2021 comparado con las cifras al 30 de junio de 2020.

Estado de Resultados MM\$	30-06-2021	30-06-2020	Var. jun-21/jun-20	
			MM\$	%
Ingresos de Operación <sup>1</sup>	604.436	556.062	48.375	9%
Costos de Operación <sup>2</sup>	(566.384)	(552.700)	(13.684)	2%
<b>EBITDA</b>	<b>38.053</b>	<b>3.362</b>	<b>34.691</b>	<b>1032%</b>
Depreciación y amortizaciones	(15.802)	(15.887)	84	-1%
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>22.250</b>	<b>(12.525)</b>	<b>34.775</b>	-
Gasto financiero neto	(4.685)	(4.044)	(641)	16%
Resultado por unidades de reajuste	(8)	47	(55)	-
Diferencias de cambio	231	330	(99)	-30%
Otros ingresos y egresos	5.005	249	4.756	-
<b>Resultado fuera de explotación</b>	<b>543</b>	<b>(3.418)</b>	<b>3.960</b>	-
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>22.793</b>	<b>(15.942)</b>	<b>38.735</b>	-
Gastos por impuestos a las ganancias	(4.224)	3.075	(7.299)	-
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>18.569</b>	<b>(12.867)</b>	<b>31.436</b>	-

<sup>1</sup> Ingresos Actividades Ordinarias + Otros Ingresos por Función

<sup>2</sup> Costos de Venta + Costos de Distribución + Gastos de Administración + Depreciación y Amortización

El EBITDA alcanzó MM\$38.053, cifra ampliamente superior al primer semestre del año anterior, correspondiente a MM\$3.362. Esta variación se explica por: i) aumento en los volúmenes de venta, tanto en el segmento de combustibles como de tienda de conveniencia; ii) optimización de la gestión logística de abastecimiento de producto, que permitió que los costos aumentaran en una proporción menor al incremento de las ventas iii) un efecto positivo en el margen por revalorización de inventarios, iv) el impacto de la pandemia sobre los resultados del primer semestre de 2020, que afectaron en forma negativa las provisiones de deterioro de cuentas por cobrar a clientes especialmente del subsegmento aviación, industria que se vio obligada a restringir su operación y; v) el reverso de un alto porcentaje de las provisiones mencionadas en el punto iii) durante el primer semestre 2021, debido a la recaudación de cuentas morosas del ejercicio anterior.

Impulsado por el incremento en el EBITDA, el resultado de explotación alcanzó MM\$ 22.250, cifra MM\$34.775 superior a junio 2020.

El resultado fuera de explotación en tanto, presenta un ajuste positivo extraordinario durante el periodo actual, de aproximadamente MM\$3.960, producto del cambio de los parámetros de valorización de las provisiones por desmantelamiento (ARO) ocurrido durante el primer trimestre del año.

De esta forma, la utilidad de la Compañía al 30 de junio de 2021 fue de MM\$18.569 que se compara en forma positiva con la pérdida de MM\$12.867 obtenida durante el mismo periodo en 2020.

Las ventas físicas al 30 de junio de 2021 alcanzaron 1.076 mil metros cúbicos, cifra 9,2% superior a la obtenida en igual periodo de 2020. Si bien se ha observado una recuperación importante de la movilidad en el transcurso de los meses del presente año, la demanda aún sigue parcialmente afectada por los impactos de la pandemia causada por el Covid-19, en particular en el subsegmento de aviación, y en menor medida en el segmento de retail.

Cifras en m <sup>3</sup>	30-06-2021	30-06-2020	Var. jun-21/jun-20	
			m <sup>3</sup>	%
Combustibles	1.071.793	980.961	90.832	9,3%
Lubricantes	4.437	4.394	43	1,0%
<b>Total</b>	<b>1.076.230</b>	<b>985.355</b>	<b>90.875</b>	<b>9,2%</b>

**Esmax Distribución y Subsidiarias**  
**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**  
**por el periodo terminado el 30 de junio de 2021**

**5. Análisis EBITDA por segmentos**

A continuación, se presenta el EBITDA abierto por segmento y sus variaciones:

30-06-2021 MM\$	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado	30-06-2020 MM\$	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado
Ingresos de Operación	566.190	7.035	31.211	<b>604.436</b>	Ingresos de Operación	528.992	6.123	20.947	<b>556.062</b>
Costos de Operación	(545.869)	(7.339)	(28.979)	<b>(582.186)</b>	Costos de Operación	(540.906)	(6.294)	(21.386)	<b>(568.586)</b>
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>20.321</b>	<b>(303)</b>	<b>2.232</b>	<b>22.250</b>	<b>Resultado de Explotación</b>	<b>(11.914)</b>	<b>(171)</b>	<b>(439)</b>	<b>(12.525)</b>
Depreciación y amortización	14.437	219	1.146	<b>15.802</b>	Depreciación y amortización	14.500	198	1.189	<b>15.887</b>
<b>EBITDA</b>	<b>34.758</b>	<b>(84)</b>	<b>3.378</b>	<b>38.053</b>	<b>EBITDA</b>	<b>2.586</b>	<b>26</b>	<b>750</b>	<b>3.362</b>

  

Variación MM\$ jun-21/jun-20	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado	Variación % jun-21/jun-20	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado
Ingresos de Operación	37.198	913	10.264	<b>48.375</b>	Ingresos de Operación	7%	15%	49%	<b>9%</b>
Costos de Operación	(4.963)	(1.045)	(7.592)	<b>13.600</b>	Costos de Operación	1%	17%	36%	<b>-2%</b>
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>32.235</b>	<b>(132)</b>	<b>2.672</b>	<b>34.775</b>	<b>Resultado de Explotación</b>	-	77%	-	<b>-</b>
Depreciación y amortización	(63)	22	(43)	<b>(84)</b>	Depreciación y amortización	0%	11%	-4%	<b>-1%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>32.172</b>	<b>(110)</b>	<b>2.629</b>	<b>34.691</b>	<b>EBITDA</b>	<b>1244%</b>	-	<b>351%</b>	<b>1032%</b>

Para el primer semestre 2021, y en forma comparativa con el mismo semestre del año anterior, se ha modificado el criterio de asignación de algunos rubros por segmentos, principalmente costos de operación, gastos por depreciaciones y amortizaciones y otros ingresos por función, por lo que los valores del periodo anterior difieren de aquellos presentados en el estado financiero de junio 2020.

Para el segmento de Combustibles, los ingresos presentaron un aumento de un 7%, lo que se explica por mayores volúmenes. Por otro lado, los costos aumentaron en menor medida que los ingresos debido a: i) el reverso de provisiones por deterioro del negocio de aviación y; ii) optimización de la gestión logística de abastecimiento de producto, previamente mencionada. De esta forma el EBITDA de MM\$34.758 fue altamente superior a su equivalente del año anterior.

El segmento de Lubricantes muestra una destacada gestión comercial, que permitió que los ingresos se incrementaran en un 15% respecto al primer semestre del año 2020, logrando de esta forma cifras históricas para el negocio. No obstante, debido a una disminución a nivel mundial de la oferta de materia prima utilizada para la fabricación de estos productos y un consecuente aumento del costo, el EBITDA del segmento se vio afectado, alcanzando una pérdida de MM\$84.

Sobresale durante el semestre el desempeño del segmento de Tiendas de Conveniencia, donde se observa un aumento de 49% en los ingresos, producto de diferentes iniciativas de adaptación y potenciamiento de negocio, como la optimización en los procesos operacionales, el mejoramiento de la oferta y diversificación de productos, y el desarrollo del servicio de delivery a través de alianzas comerciales. De esta forma, el EBITDA aumentó fuertemente, alcanzando un resultado histórico de MM\$3.378.

**Esmax Distribución y Subsidiarias**  
**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**  
**por el periodo terminado el 30 de junio de 2021**

**6. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo**

Flujo de Efectivo MM\$	30-06-2021	30-06-2020	Var. jun-21/jun-20	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la Operación	2.477	17.209	(14.732)	-86%
Flujo originado por actividades de la Inversión	(3.962)	(6.337)	2.375	-37%
Flujo originado por actividades de Financiamiento	(2.817)	3.153	(5.970)	-
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	91	660	(570)	-86%
<b>Flujo Neto total del Período</b>	<b>(4.212)</b>	<b>14.686</b>	<b>(18.898)</b>	<b>-</b>
Saldo Inicial de efectivo	36.511	23.730	12.782	
<b>Saldo Final de Efectivo y Equivalentes al Efectivo</b>	<b>32.299</b>	<b>38.415</b>	<b>(6.116)</b>	<b>-16%</b>

Al 30 de junio de 2021, se registró un saldo de efectivo y equivalentes al efectivo de MM\$32.299, cifra inferior a los MM\$38.414 registrados al 30 de junio de 2020 a consecuencia de:

- Las actividades de operación, que registraron un flujo neto de MM\$2.477, se comparan en forma negativa con el flujo positivo de MM\$17.209 obtenido durante el primer semestre de 2020, producto de la liberación de capital de trabajo que se dio en dicho periodo, por la disminución de la venta en los inicios de la pandemia y una rebaja de los inventarios.
- El flujo neto negativo procedente de actividades de inversión alcanzó MM\$3.962, producto principalmente de la ejecución del plan de capex de la Compañía que asciende a MM\$5.502, el cual fue compensado en parte por los importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo. Cabe destacar que el flujo de inversión acumulado a junio 2020, que representa un monto de MM\$6.337, consideraba algunos desembolsos del cierre del año anterior.
- El flujo neto negativo originado por actividades de financiamiento al 30 de junio de 2021 fue de MM\$2.817, que se compone de los pagos por arrendamientos que ascienden a MM\$10.443, compensados por el refinanciamiento de la deuda, el cual incluye la emisión de un bono corporativo, prepago de la deuda bancaria existente y pagos de intereses devengados a la fecha por aproximadamente MM\$8.600. Respecto a la diferencia con el flujo positivo de MM\$3.153 el periodo finalizado al 30 de junio de 2020, cabe destacar que, durante el primer semestre de 2020, Esmax obtuvo pasivos de corto plazo por MM\$16.200 con el fin de hacer frente a la menor liquidez que vivía la Compañía en los tiempos de mayores restricciones de la pandemia, créditos que, a la fecha de los presentes Estados Financieros, se encuentran totalmente cancelados.

**7. EBITDA Ajustado**

Para efectos de los ratios financieros, se considera el EBITDA Ajustado a 12 meses, que excluye los impactos contables de la norma NIIF 16, calculado como se indica a continuación:

EBITDA 12M Ajustado MM\$	30-06-2021	30-06-2020	Var. Jun-21/Jun-20	
			MM\$	%
Resultado de Explotación	21.288	(6.607)	27.895	-
Depreciación y Amortización <sup>1</sup>	13.732	14.652	(921)	-6%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>35.020</b>	<b>8.046</b>	<b>26.974</b>	<b>335%</b>

<sup>1</sup> Depreciación Propiedad, Planta y Equipo + Amortización Activos Intangibles (excluye depreciación NIIF16)

**Esmax Distribución y Subsidiarias**  
**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**  
**por el periodo terminado el 30 de junio de 2021**

## 8. Indicadores Financieros

A continuación, se presentan los principales indicadores financieros al 30 de junio de 2021 en comparación con el periodo terminado el 31 de diciembre de 2020:

Indicadores Financieros		Unidad	30-06-2021	31-12-2020	Var %
Liquidez	Liquidez corriente	(veces)	1,8	1,5	26%
	Razón ácida	(veces)	1,1	1,0	10%
Endeudamiento	Pasivo Total/ Patrimonio neto	(veces)	2,7	3,0	-10%
	Deuda financiera neta / Patrimonio neto	(veces)	0,2	0,1	76%
	Deuda financiera neta / Ebitda 12M ajustado	(veces)	0,7	53,5	-99%
	Cobertura de gastos financieros netos	(veces)	4,2	0,0	-
Composición de pasivos	Pasivo corto plazo / Pasivo total	(%)	26,9%	28,5%	-6%
	Pasivo largo plazo / Pasivo total	(%)	73,1%	71,5%	2%
	Deuda bancaria / Pasivo total	(%)	0,0%	14,7%	-
	Obligaciones con el público / Pasivo total	(%)	16,3%	0,0%	-
Rentabilidad	Utilidad 12M/Patrimonio	(%)	13,4%	-12,4%	-
	Resultado Operacional / AFN	(%)	24,4%	-15,2%	-

### 1.0 LIQUIDEZ

#### 1.1 Liquidez Corriente:

*activos corrientes / pasivos corrientes*

La Liquidez corriente aumenta, principalmente por el aumento de las cuentas por cobrar e inventarios que impulsaron el incremento de los activos corrientes. Mientras que los pasivos corrientes se mantuvieron.

#### 1.2 Razón ácida:

*(activos corrientes – inventarios) / pasivo corriente*

La razón ácida se ve afectada de la misma manera que el ratio anterior, pero en menor medida ya que la exclusión de los inventarios reduce el aumento en activos corrientes.

### 2.0 ENDEUDAMIENTO

#### 2.1 Pasivo Total /Patrimonio Neto:

El indicador disminuye debido a que el patrimonio aumenta en mayor proporción que el aumento de los pasivos; esto debido a los resultados positivos obtenidos durante el primer semestre de 2021.

#### 2.2 Deuda financiera neta /Patrimonio:

*(Deuda financiera – efectivo y equivalentes al efectivo) / Patrimonio*  
 El indicador aumenta un 76% dado que la emisión del bono aumenta la deuda financiera en mayor proporción que el incremento del patrimonio.

#### 2.3 Deuda financiera neta / Ebitda 12m ajustado:

*(Deuda financiera – efectivo y equivalentes al efectivo) / EBITDA Ajustado 12m*  
 El indicador se reduce en forma sustancial dada la recuperación y resiliencia del negocio, reflejados en el aumento del EBITDA 12m, llegando a niveles similares a los obtenidos previo a la pandemia.

#### 2.4 Cobertura gastos financieros:

*Ebitda Ajustado 12m / (costos financieros - ingresos financieros)*  
 La cobertura de gastos financieros alcanza 4,2 veces, y no es posible medir contra el ejercicio finalizado en diciembre 2020 dado que el EBITDA ajustado a 12 meses a dicho periodo, es un valor cercano a 0 producto de los impactos negativos de la pandemia.

**Esmax Distribución y Subsidiarias**  
**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**  
**por el periodo terminado el 30 de junio de 2021**

### 3.0 RATIOS PASIVOS

<b>3.1 Pasivo corto plazo / Pasivo Total:</b>	El indicador disminuye levemente ya que el pasivo de corto plazo se mantiene prácticamente constante, sin embargo, el pasivo total aumenta.
<b>3.2 Pasivo largo plazo / Pasivo Total:</b>	El indicador se incrementó levemente, ya que esta inversamente relacionado con el ratio anterior.
<b>3.3 Deuda Bancaria / Pasivo Total:</b>	Con la restructuración de la deuda, se prepagó la deuda bancaria vigente, por lo que el ratio es nulo en 2021, a diferencia de 2020 donde el crédito se mantenía vigente.
<b>3.4 Obligaciones con el público/ Pasivo Total:</b>	Corresponde a la emisión del bono corporativo en marzo 2021, siendo ésta la primera emisión de este tipo de instrumentos de la Compañía.

### 4.0 RENTABILIDAD

<b>4.1 ROE: Rentabilidad del Patrimonio:</b>	<i>Utilidad 12 meses / Patrimonio</i> El indicador se compara en forma positiva con el indicador al 31 de diciembre de 2020, dado los mejores resultados del periodo.
<b>4.1 Resultado explotación 12m /Activo Fijo Neto (Activo Fijo Bruto menos Depreciación):</b>	El indicador se compara en forma positiva con el ratio al cierre del ejercicio 2020 dado que, el resultado de explotación del primer semestre 2021 fue ampliamente superior al mismo periodo del 2020.

## 9. Covenants vigentes

Esmax Distribución SpA se comprometió a cumplir con las siguientes ratios financieros, medidos y calculados trimestralmente, sobre los últimos Estados Financieros, presentados en la misma forma y plazo que deben entregarse a la Comisión para el Mercado Financiero.

<b>Patrimonio Mínimo</b> Total Patrimonio $\geq$ MM\$ 85.000	Ratio calculado sobre cifras del Balance Consolidado Patrimonio al 30.06.2021 = MM\$131.623
<b>Leverage Financiero</b> Deuda financiera neta (DFN) /Patrimonio $\leq$ 1,5x.	Este ratio se obtiene sumando los pasivos financieros corrientes y no corrientes descontando el efectivo y equivalentes de efectivo dividido por el Patrimonio Consolidado. DFN / Patrimonio al 30.06.2021 = 0,19x

**Esmax Distribución y Subsidiarias**  
**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**  
**por el periodo terminado el 30 de junio de 2021**

---

## **10. Descripción de los Negocios**

Esmax participa en el negocio de combustibles hace más de 80 años, siendo la continuadora de las empresas en Chile de West India Oil Company, luego denominada Esso Chile Petrolera Limitada y Petrobras Chile Distribución Ltda. Actualmente opera bajo la marca Petrobras, 296 estaciones de servicio a lo largo de todo Chile.

El segmento considera también la venta y distribución industrial de los distintos tipos de combustibles, y sus principales productos corresponden a gasolinas, diésel, combustibles de aviación, fuel oil, kerosene y especialidades. Entre sus principales clientes se encuentran líneas aéreas, industrias, compañías distribuidoras de combustibles, entre otros, ninguno de los cuales representa más del 10% de su venta en volumen ni en ingresos.

Respecto a sus proveedores de combustibles, aproximadamente un 75% es suministrado por la Empresa Nacional de Petróleos (ENAP). Por otra parte, el 25% restante es importado a través de buques, que llegan directamente a los 11 terminales en que tiene operaciones Esmax.

Esmax atiende a una variada gama de clientes, entre ellos: clientes retail (a través de su red de estaciones de servicio), aviación, transporte, minería, forestal, agricultura, generación, entre otros.

Los servicios ofrecidos incluyen venta directa, despacho a granel, almacenamiento de combustibles en estaciones de servicio, sistema de control, administración y gestión de combustible, micro filtrado, servicio de ingeniería y distribución mediante camiones, para asegurar el abastecimiento en los puntos que sean necesarios

La Compañía cuenta además con Tarjeta Flota, un sistema para empresas que permite controlar y administrar el abastecimiento de combustible de manera online, que opera a través de tarjetas de prepago y pospago.

Como parte del segmento combustibles, Esmax participa hace más de 50 años en el abastecimiento para la industria de la aviación y cuenta con presencia directa en 11 de los principales aeropuertos del país desde Arica a Punta Arenas. En esta industria la sociedad opera bajo los más altos estándares de seguridad, rigiéndose bajo las normas Joint Inspection Group (“JIG”) y además es parte de la International Air Transport Association (“IATA”).

Respecto a su competencia, Esmax a través de su marca Petrobras, actualmente es el tercer actor de la industria, con una participación de mercado en torno al 13% y un volumen de venta anual de aproximadamente 2 millones de metros cúbicos anuales.

También es importante destacar que Esmax opera sus procesos bajo las siguientes certificaciones:

- ISO 9.001:2015: Certifica los Sistemas de Gestión de la Calidad de la Recepción Almacenamiento, distribución y transporte de Combustibles líquidos derivados del petróleo a estaciones de servicios, industriales, grandes consumidores y clientes de aviación de Esmax, desde plantas propias u operadas.
- ISO 14.001:2015: Certifica la Gestión Ambiental tales como la protección, mitigación de impactos ambientales, y cumplimiento de la legislación de la Recepción Almacenamiento, distribución y transporte de Combustibles líquidos derivados del petróleo a estaciones de servicios, industriales, grandes consumidores y clientes de aviación de Esmax, desde plantas propias u operadas.
- OHSAS 18.001: 2007: Certifica es Sistema de Gestión de Seguridad Laboral y Salud en el trabajo en la recepción, almacenamiento y distribución de combustibles líquidos derivados del petróleo en plantas propias u operadas por Esmax.

## **Esmax Distribución y Subsidiarias**

### **Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**

### **por el periodo terminado el 30 de junio de 2021**

---

En cuanto al negocio de Lubricantes, Esmax produce, comercializa y distribuye lubricantes, los cuales son producidos en una planta propia y son vendidos bajo la marca Lubrax, además de otros productos complementarios, como aguas desmineralizadas y anticongelantes. Recientemente, la multinacional Chevron eligió a Esmax como distribuidor de sus lubricantes en todo el país, por lo que se espera que esta alianza permita potenciar el ya creciente negocio de lubricantes y aumentar la participación de mercado de la Compañía.

Adicionalmente, Esmax opera al 30 de junio de 2021, 138 tiendas de conveniencia que operan bajo la marca Spacio 1 con atención durante las 24 horas del día 365 días al año. Tiene diferentes formatos que se adaptan a las necesidades de los clientes:

- **Tienda Full:** donde se ofrece una gran variedad de platos de comida rápida y combos, una variedad de café y todos los servicios básicos a disposición del cliente.
- **Tienda Self:** estos formatos de tiendas están pensadas para entregar y satisfacer de manera rápida la necesidad de los clientes, para que posteriormente continúen su camino. Es por esto que se puede encontrar todo listo para consumir o llevar.
- **Tienda Kiosco:** Formato de tienda con menor tamaño y mix de producto enfocado en espacios donde no se encuentra una estación de servicio y caracterizado por un alto flujo de personas.

#### **11. Fuentes de Financiamiento**

Esmax Distribución cuenta con 2 líneas de bonos inscritas a 10 y 30 años plazo respectivamente, cuyo monto de colocación no puede superar los MMUF 2,0. Actualmente cuenta con una colocación de la serie BESMX-B por dicho monto, inscrita sobre la línea a 10 años, por un plazo de 9,5 años. Adicionalmente tiene acceso a financiamiento a través de bancos locales e internacionales, cuya disponibilidad dependerá de las líneas de crédito que sean aprobadas por cada entidad financiera.

#### **12. Análisis de Riesgo de Mercado**

La política de gestión de riesgo de la Sociedad busca contribuir con un equilibrio adecuado entre los objetivos de crecimiento y retorno, y su nivel de exposición al riesgo, sean ellos inherentes al propio periodo de sus actividades o consecuencia del contexto en el que opera, de modo que, por medio de la asignación efectiva de sus recursos físicos, financieros y humanos, Esmax pueda cumplir sus metas estratégicas.

La Sociedad posee pólizas de seguros que cubren riesgos operacionales de bienes físicos en sus plantas y en otras instalaciones, aquellos relacionados con posibles siniestros ocasionados por eventos de huelga o conmoción civil. Adicionalmente cuenta con pólizas de seguros por responsabilidad civil.

**Esmax Distribución y Subsidiarias**  
**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**  
**por el periodo terminado el 30 de junio de 2021**

---

Los riesgos a los que se ven afectados los negocios que opera Esmax y sus subsidiarias se detallan a continuación:

**(I) Riesgo de mercado – Precios de Combustibles**

El costo de los inventarios se ve impactado por las variaciones de los precios internacionales de los combustibles, que es inherente al riesgo propio de la variación de los indexadores internacionales. La Sociedad limita esta exposición al ciclo de precios, en primer lugar minimizando los días de almacenamiento de sus inventarios, y por otra parte gestionando el mix de abastecimiento entre proveedores nacionales (Enap) o extranjeros con el fin de optimizar los precios de compra.

**(II) Riesgo COVID**

Desde el inicio de la pandemia a la fecha, Esmax y sus subsidiarias no han presentado focos de contagios en sus instalaciones (plantas, estaciones y oficinas), dado al cumplimiento a cabalidad de los protocolos sanitarios y uso de elementos de protección personal, lo que ha permitido conjuntamente entre todos los colaboradores mantener una actitud de cuidado y consecuentemente velar por la continuidad operacional de los negocios.

**(III) Riesgo financiero**

i. Riesgo cambiario

El riesgo cambiario proviene de la variación de los niveles o la volatilidad de los tipos de cambio que son referencia de posiciones activas y pasivas de los estados financieros. La composición de los saldos en moneda extranjera se puede ver en la nota 39 de los Estados Financieros correspondientes a este periodo.

Al 30 de junio de 2021, la Sociedad mantiene una posición pasiva en relación a la moneda peso por un monto de M\$1.161.068 (M\$975.686 al 31 de diciembre 2020 con posición activa). Si el tipo de cambio se depreciara en un 10%, se estima que el efecto sobre los resultados de la Sociedad sería una pérdida de M\$116.107, o análogamente una utilidad de M\$116.107, ante una apreciación de la misma magnitud; todas las cifras antes de impuestos.

Las obligaciones financieras y los pasivos por arrendamiento financiero al 30 de junio de 2021, se encuentran denominados en pesos y Unidades de Fomento.

ii. Riesgo de tasa de interés

Se refiere a la sensibilidad que pueda tener el valor de los activos (cuentas corrientes remuneradas) y pasivos financieros ante las fluctuaciones que sufren las tasas de interés.

Al 30 de junio de 2021, Esmax Distribución SpA, no está expuesta a riesgo de tasa de interés ya que sus pasivos financieros corresponden a un bono por UF 2 millones que se encuentra cubierto por un swap de moneda también a tasa fija.

**Esmax Distribución y Subsidiarias**  
**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**  
**por el periodo terminado el 30 de junio de 2021**

iii. Riesgo de liquidez

El concepto de riesgo de liquidez se emplea para referirse a aquella incertidumbre financiera, a distintos horizontes de tiempo, relacionada con la capacidad de Esmax y de sus subsidiarias para responder a aquellos requerimientos netos de efectivo que sustentan sus operaciones, tanto bajo condiciones normales como también excepcionales.

Para controlar el nivel de riesgo de los activos financieros disponibles, la Gerencia de Administración y Finanzas monitorea constantemente las proyecciones de caja de la empresa tanto de corto, como de largo plazo, así como también la disponibilidad de líneas de crédito bancarias y otras alternativas de financiamiento disponibles.

En los siguientes cuadros se puede apreciar el perfil de vencimientos de capital e intereses de Esmax, proyectando las cuotas futuras de acuerdo con la tasa de interés vigente al cierre de los periodos finalizados el 30 de junio de 2021 y 31 de diciembre de 2020:

<b>30.06.2021</b>	<b>Hasta 1 año</b>	<b>Más de 1 año y hasta 3 años</b>	<b>Más de 3 años y hasta 6 años</b>	<b>Más de 6 años y hasta 10 años</b>	<b>Total</b>
Obligaciones con el público	1.182.510	2.365.020	2.365.020	64.740.955	<b>70.653.505</b>
<b>M\$</b>	<b>1.182.510</b>	<b>2.365.020</b>	<b>2.365.020</b>	<b>64.740.955</b>	<b>70.653.505</b>
%	1,67%	3,35%	3,35%	91,63%	<b>100,00%</b>

<b>31.12.2020</b>	<b>Hasta 1 año</b>	<b>Más de 1 año y hasta 3 años</b>	<b>Más de 3 años y hasta 6 años</b>	<b>Más de 6 años y hasta 10 años</b>	<b>Total</b>
Bancos	11.019.498	11.765.296	27.079.587	-	<b>49.864.381</b>
<b>M\$</b>	<b>11.019.498</b>	<b>11.765.296</b>	<b>27.079.587</b>		<b>49.864.381</b>
%	22,10%	23,59%	54,31%	-	<b>100,00%</b>

iv. Riesgo de inflación

El riesgo de la inflación proviene de los gastos de arrendamiento y de las obligaciones financieras con el público que se encuentran denominados en Unidades de Fomento. La Compañía ha contratado derivados de cobertura para minimizar los impactos de la variación de la inflación en los resultados de largo plazo.

Cabe destacar que, en marzo de 2021 Esmax emitió un bono en Unidades de Fomento, que se encuentra cubierto mediante un derivado de largo plazo que lo mantiene denominado en pesos.

v. Riesgo de crédito

Esmax y sus subsidiarias está expuesto al riesgo de crédito de clientes proveniente de sus operaciones comerciales, que consiste en la posibilidad de falta de pago de las ventas efectuadas.

El análisis del riesgo de crédito es parte de la gestión permanente la Compañía, la que se estructura sobre políticas de crédito y cobranzas definidas a nivel corporativo. Su objetivo es conciliar la necesidad de minimizar la exposición al riesgo de crédito y de maximizar el resultado de las ventas,

**Esmax Distribución y Subsidiarias**  
**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**  
**por el periodo terminado el 30 de junio de 2021**

---

mediante procesos de análisis financiero, concesión y gestión de los créditos de forma eficiente. En la gestión de riesgos de crédito se utilizan parámetros cuantitativos y cualitativos adecuados a cada uno de los segmentos de mercado en los que está presente Esmax.

La cartera de deudores es monitoreada a través de reportes diarios de cobranzas, que incluyen datos actualizados por segmentos y clientes, además de análisis exhaustivos de clientes individuales en comités mensuales donde participan las áreas de operaciones, finanzas y legal. Las instancias descritas, permiten identificar en forma inmediata la exposición de riesgo y el comportamiento de los pagos de las deudas y de esta forma determinar las condiciones de créditos y las garantías exigidas.

Aspectos tales como, determinación del incremento significativo del riesgo crediticio y consideración de información externa con vista al futuro forman parte del proceso de clasificación de riesgo interna a través de análisis cualitativos para la definición de las líneas de créditos a clientes.

Cabe destacar que este riesgo de crédito de los deudores comerciales queda contablemente cubierto por la provisión de deterioro, para la cual se utiliza un modelo de cálculo de pérdidas esperadas basado en análisis histórico de cada tramo y segmento de deuda.

El riesgo de crédito al que está expuesto el efectivo y equivalentes al efectivo está limitado debido a que los fondos están depositados en bancos o instrumentos de inversión de alta calidad crediticia, según las clasificaciones de crédito de clasificadoras de riesgo internacionales, y además, diversificadas de acuerdo a la política vigente de inversiones. En Nota 6 de los Estados Financieros se encuentra la composición de efectivo y equivalentes al efectivo.