

Esmax Distribución y Subsidiarias

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados por el ejercicio terminado el 31 de marzo de 2023

1. Análisis de los negocios de Esmax Distribución y Subsidiarias

Esmax Distribución SpA (“Esmax”, “Esmax Distribución”, la “Compañía” o la “Sociedad”) es una compañía nacional con más de 80 años de exitosa trayectoria en el mercado de combustibles y lubricantes. Es continuadora de Esso Chile Petrolera Limitada y licenciataria actualmente de las marcas Petrobras, Spacio1, Lubrax y Chevron en Chile. Su único accionista, desde enero de 2017, es el Fondo de Inversión Private Equity I, que es administrado por Ameris Capital Administradora General de Fondos S.A y cuyo principal aportante corresponde a Southern Cross Group (“SCG”).

El Estado de Resultados Consolidado de la Sociedad considera a las empresas Esmax Distribución SpA y Esmax Industrial SpA, esta última que a su vez consolida a Esmax Red Limitada. Su 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.

2. Resumen del ejercicio

Los resultados obtenidos por la Compañía al 31 de marzo del año 2023 disminuyen respecto al mismo periodo del año anterior, con un EBITDA de \$12.180 millones, que representa una disminución en comparación con los \$30.731 millones obtenidos durante el mismo periodo de 2022. Esta diferencia se explica principalmente por un impacto en los márgenes, relacionado a la baja en los precios del combustible y un desfavorable efecto de la revalorización de los inventarios. Adicionalmente, existió una disminución de los resultados en el segmento de combustibles que vio afectado sus volúmenes de venta, en mayor medida por el canal minorista, asociado a las estaciones de servicio, y en menor medida por el negocio B2B, que ha mostrado mayor estabilidad durante el primer trimestre.

Esta situación, es reflejo de una caída temporal de la demanda en la industria de distribución de combustible, que ha disminuido en aproximadamente 2% respecto al primer trimestre del 2022, siendo el canal minorista o *retail* el más afectado. Estos resultados se dan bajo un contexto aún de alta inflación y tasas de interés elevadas, que ha tenido un impacto sobre los niveles de consumo general.

Adicionalmente, es importante resaltar, la baja sostenida que ha existido en los precios del combustible, tanto a nivel internacional como local, que contrasta con el importante aumento visto durante la primera mitad del año 2022 y que impactó positivamente los resultados de la industria.

Por otro lado, la Compañía ha continuado avanzando e implementando las iniciativas de su plan estratégico, resaltando los buenos resultados de los segmentos de tiendas de conveniencia y lubricantes, donde se puede observar una mejora respecto al mismo trimestre del año anterior.

Considerando todo lo anterior, la utilidad acumulada al 31 de marzo de 2023 alcanzó \$1.325 millones, la cual fue un 91% inferior a los \$14.071 millones registrados durante el mismo periodo del año anterior. Esta variación se explica principalmente por la disminución de EBITDA explicada anteriormente.

Respecto al capex, durante el primer trimestre de 2023, la Compañía realizó desembolsos por un monto de \$6.516 millones, los cuales se destinaron principalmente al desarrollo de proyectos en los segmentos de combustibles y tiendas de conveniencia. Para el segmento de combustible, parte de la inversión fue destinada a la apertura de nuevas estaciones de servicio, inaugurando 2 nuevos puntos en el primer trimestre del año, mientras que, para el segmento de tienda de conveniencia, se invirtió en el cambio de operación ampliando la red propia de tiendas, mejorando operación y eficiencia. Adicionalmente se inauguraron 2 nuevas tiendas

Esmax Distribución y Subsidiarias
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el periodo terminado el 31 de marzo de 2023

en formato *stand alone* continuado con la estrategia de ampliar la red de tiendas fuera de la estación de servicio.

En cuanto a los indicadores financieros, la razón de Endeudamiento de Esmax, definida como Deuda Financiera Neta/ Patrimonio, alcanzó 0,44 veces; mientras que el Patrimonio alcanzó \$161.855 millones, cumpliendo de esta forma los *covenants* establecidos en sus obligaciones financieras.

3. Análisis del Estado de Situación Financiera

Los activos al 31 de marzo de 2023, comparados con las cifras al 31 de diciembre de 2022 son:

Activos MM\$	31-03-2023	31-12-2022	Var. mar-23/dic-22	
			MM\$	%
Activos Corrientes				
Efectivo y equivalentes al efectivo	15.353	45.852	(30.499)	-67%
Otros activos no financieros, corrientes	1.598	1.330	268	20%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	144.532	138.427	6.105	4%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	349	332	17	5%
Inventarios	119.609	97.272	22.337	23%
Activos por impuestos	21.512	22.371	(859)	-4%
Activos corrientes totales	302.952	305.584	(2.632)	-1%
Activos No Corrientes				
Otros activos financieros, no corrientes	24.018	21.983	2.035	9%
Otros activos no financieros, no corrientes	1	2	(1)	-75%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, no corrientes	747	993	(246)	-25%
Activos intangibles distintos de la plusvalía, neto	1.208	1.337	(129)	-10%
Propiedades, Planta y Equipo, neto	95.375	95.341	34	0%
Propiedad de inversión	547	547	-	0%
Bienes por derecho de uso, neto	240.216	240.348	(132)	0%
Activos por Impuesto Diferido	11.088	11.040	48	0%
Activos no corrientes totales	373.200	371.591	1.609	0%
Total Activos	676.152	677.175	(1.023)	0%

El total de activos al 31 de marzo de 2023 disminuyó en \$1.023 millones respecto al monto existente al 31 de diciembre de 2022, explicado por:

- i. Una disminución de \$2.632 millones en los Activos corrientes, principalmente debido a una reducción en la cantidad de efectivo y equivalente al efectivo por \$30.499 millones. Esta disminución de efectivo se vio compensada por un aumento y normalización en el inventario de \$ 22.337 millones. Adicionalmente, los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar aumentaron en \$6.105 millones.
- ii. Un incremento en los Activos no corrientes por \$1.609 millones explicado por un aumento de \$2.035 millones en Otros activos financieros no corrientes, asociado al incremento en el *Mark to Market* (MtM) de los swaps que tiene contratado la Compañía.

Esmax Distribución y Subsidiarias
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el periodo terminado el 31 de marzo de 2023

Los pasivos y el patrimonio de Esmax al 31 de marzo de 2023, comparados con los montos al 31 de diciembre de 2022, son:

Pasivos MM\$	31-03-2023	31-12-2022	Var. mar-23/dic-22	
			MM\$	%
Pasivos Corrientes				
Otros pasivos financieros, corrientes	18.039	19.497	(1.458)	-7%
Pasivos por arrendamiento, corrientes	19.000	18.529	471	3%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	172.422	172.401	21	0%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	175	232	(57)	-25%
Otras provisiones, corrientes	155	287	(132)	-46%
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	2.670	5.365	(2.695)	-50%
Otros pasivos no financieros, corrientes	2.063	1.964	99	5%
Pasivos corrientes totales	214.524	218.275	(3.751)	-2%
Pasivos No Corrientes				
Otros pasivos financieros, no corrientes	68.916	67.913	1.003	1%
Pasivos por arrendamiento, no corrientes	223.530	223.225	305	0%
Otras provisiones, no corrientes	5.756	6.352	(596)	-9%
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	1.571	1.565	6	0%
Pasivos no corrientes totales	299.773	299.056	717	0%
Total Pasivos	514.297	517.331	(3.034)	-1%
Patrimonio				
Capital emitido	30.975	30.975	-	-
Otras reservas	8.928	8.242	686	8%
Ganancias acumuladas	121.952	120.627	1.325	1%
Total Patrimonio	161.855	159.844	2.011	1%
Total Pasivos y Patrimonio	676.152	677.175	(1.023)	0%

Al 31 de marzo de 2023, el total del patrimonio y pasivos de la Compañía disminuyó \$1.023 millones versus a su equivalente al 31 de marzo de 2022, explicado por:

- i. Una disminución del total de pasivos por \$3.034 millones:
 - a. Los pasivos Corrientes disminuyen en \$3.751 millones explicado por un lado por una baja en las Provisiones por beneficios a los empleados por \$2.695 millones y, por otro lado, por una caída en Otros pasivos financieros corrientes por \$1.458 millones, explicada por un menor MtM de los forwards contratados para cubrir operaciones de comercio exterior.
 - b. Los pasivos no Corrientes aumentan en \$717 millones, asociado al aumento en los otros pasivos financieros, no corrientes. Este incremento se debe a la revalorización de la UF correspondiente a la deuda de largo plazo de la Compañía.
- ii. El Patrimonio aumenta en \$2.011 millones con respecto al 31 de diciembre de 2022, explicado principalmente por las ganancias del ejercicio.

Esmax Distribución y Subsidiarias
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el periodo terminado el 31 de marzo de 2023

4. Análisis del Estado de Resultados por Función

A continuación, se presentan las cifras del Estado de Resultados, para el periodo finalizado el 31 de marzo de 2023, comparado con las cifras al 31 de diciembre de 2022.

Estado de Resultados MM\$	31-03-2023	31-03-2022	Var. Mar-23/Mar-22	
			MM\$	%
Ingresos de Operación ¹	625.765	499.264	126.501	25%
Costos de Operación ²	(613.585)	(468.534)	(145.051)	31%
EBITDA	12.180	30.731	(18.551)	-60%
Depreciación y amortizaciones	(8.309)	(8.244)	(65)	1%
Resultado de Explotación	3.871	22.487	(18.616)	-83%
Gasto financiero neto	(3.385)	(2.827)	(558)	20%
Resultado por unidades de reajuste	62	3	59	-
Diferencias de cambio	183	(786)	969	-
Otros ingresos y egresos	348	(800)	1.148	-144%
Resultado fuera de explotación	(2.792)	(4.410)	1.618	-37%
Resultado antes de impuestos	1.079	18.077	(16.998)	-94%
Gastos por impuestos a las ganancias	246	(4.005)	4.251	-106%
Ganancia (pérdida)	1.325	14.071	(12.746)	-91%

¹ Ingresos Actividades Ordinarias + Otros Ingresos por Función

² Costos de Venta + Costos de Distribución + Gastos de Administración+Depreciación y Amortización

El EBITDA alcanzó \$12.180 millones, \$18.551 millones inferior al resultado registrado durante el mismo periodo del año 2022. Las variaciones del periodo se explican principalmente por: i) Una disminución del margen en el segmento de combustibles explicado por un impacto negativo en la revalorización de inventarios, producto de la disminución del precio del combustible, y un aumento en los gastos explicado principalmente por la alta inflación y por la ejecución del plan estratégico de la compañía asociado a potenciar la red de estaciones de servicio y tiendas de conveniencia; ii) Una caída en el volumen de ventas de combustibles, principalmente en el canal minorista, debido al menor dinamismo visto en la economía; iii) Un excelente resultado en el segmento de lubricantes, donde el EBITDA aumenta un 238%; y iv) Un aumento de un 8% del EBITDA del segmento de tienda de conveniencia.

En consecuencia, el resultado de explotación del periodo finalizado en marzo de 2023 alcanzó \$3.871 millones, cifra \$18.616 millones inferior al mismo periodo de 2022.

Por otro lado, el resultado fuera de explotación sube en \$1.618 millones, principalmente explicado por: i) Una variación positiva por \$ 969 millones en términos de diferencia de cambio; y ii) un resultado positivo de \$ 348 millones en, otros ingresos y egresos, generando una diferencia por \$1.148 millones.

De esta forma, la utilidad de la Compañía al 31 de marzo de 2023 fue de \$1.325 millones, la cual fue \$12.746 millones inferior a la obtenida en el mismo periodo de 2022.

Finalmente, es importante señalar que las ventas físicas al 31 de marzo de 2023 alcanzaron 638 mil metros cúbicos, cifra 3,3% inferior a la obtenida en igual periodo de 2022.

Cifras en m ³	31-03-2023	31-03-2022	Var. mar-23/mar-22	
			m ³	%
Combustibles	635.780	657.482	(21.702)	-3,3%
Lubricantes	2.583	2.616	(33)	-1,3%
Total	638.363	660.098	(21.735)	-3,3%

Esmax Distribución y Subsidiarias
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el periodo terminado el 31 de marzo de 2023

5. Análisis EBITDA por segmentos

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

31-03-2023 MM\$	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado	31-03-2022 MM\$	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado
Ingresos de Operación	596.893	6.874	21.999	625.765	Ingresos de Operación	476.148	5.191	17.926	499.264
Costos de Operación	(594.970)	(6.541)	(20.383)	(621.894)	Costos de Operación	(455.247)	(5.163)	(16.368)	(476.778)
Resultado de Explotación	1.923	333	1.615	3.871	Resultado de Explotación	20.901	28	1.558	22.487
Depreciación y amortización	7.438	101	770	8.309	Depreciación y amortización	7.499	101	644	8.244
EBITDA	9.360	434	2.385	12.180	EBITDA	28.400	128	2.202	30.731

Variación MM\$ Mar-23/Mar-22	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado	Variación % Mar-23/Mar-22	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado
Ingresos de Operación	120.745	1.683	4.073	126.501	Ingresos de Operación	25%	32%	23%	25%
Costos de Operación	(139.723)	(1.378)	(4.015)	(145.116)	Costos de Operación	31%	27%	25%	30%
Resultado de Explotación	(18.978)	305	57	(18.616)	Resultado de Explotación	-91%	1100%	4%	-83%
Depreciación y amortización	(61)	-	126	65	Depreciación y amortización	-1%	0%	20%	1%
EBITDA	(19.040)	306	183	(18.551)	EBITDA	-67%	238%	8%	-60%

Para el segmento de Combustibles, por un lado, los ingresos presentaron un aumento de un 25%, lo que se explica principalmente por el mayor precio del combustible comparado con el mismo trimestre del año anterior que supera el impacto asociado a la disminución de un 3,3% en de los volúmenes de la empresa, explicada por una caída en el consumo debido al menor dinamismo en la economía mencionado anteriormente. Por otro lado, los costos aumentaron en un 31% en línea con el aumento de los precios de los combustibles comparados con el primer trimestre de 2022. Adicionalmente, se generó un impacto negativo en los márgenes, producto de una desfavorable revalorización de los inventarios, asociada a la baja de los precios de los combustibles en el primer trimestre de 2023. De esta forma el EBITDA del segmento de Combustibles para el primer trimestre 2023 fue de \$9.360 millones, lo que representa una caída de \$19.040 millones respecto al mismo periodo del año anterior.

Por su lado, el segmento de Lubricantes sigue mostrando un importante crecimiento, que permitió que los ingresos incrementaran en un 32% respecto al primer trimestre de 2022, continuando con la mejora vista durante el año pasado. La proactiva gestión comercial y de compras de materias primas, generó además un crecimiento en el margen, que permitió alcanzar un EBITDA de \$434 millones, que se compara en forma positiva con los \$128 millones registrados en el mismo periodo del año anterior.

Por último, para el segmento de Tiendas de Conveniencia, durante el periodo finalizado el 31 de marzo 2023, se tiene un aumento de 23% en los ingresos con respecto al mismo periodo del año anterior, producto de la implementación de iniciativas de adaptación y potenciamiento del negocio. Algunas de éstas fueron: el crecimiento de la red de tiendas, sumando un total de 3 nuevas tiendas en los primeros meses del año; las mejoras en imagen, infraestructura y *layouts* de los locales; el rediseño del modelo de operación de la cadena de tiendas; la diversificación de la oferta de productos ofrecidos en las tiendas, entregando una mejor experiencia de compra a nuestros clientes. De esta forma, el EBITDA aumentó un 8% respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando un resultado de \$2.385 millones.

Esmax Distribución y Subsidiarias

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados por el periodo terminado el 31 de marzo de 2023

6. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

Flujo de Efectivo MM\$	31-03-2023	31-03-2022	Var. Mar-23/Mar-22	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la Operación	(15.175)	1.838	(17.013)	-926%
Flujo originado por actividades de la Inversión	(6.516)	(5.729)	(787)	14%
Flujo originado por actividades de Financiamiento	(8.467)	(4.378)	(4.089)	93%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	(341)	(307)	(34)	11%
Flujo Neto total del Período	(30.499)	(8.577)	(21.922)	256%
Saldo Inicial de efectivo	45.852	34.554	11.298	33%
Saldo Final de Efectivo y Equivalentes al Efectivo	15.353	25.977	(10.624)	-41%

Al 31 de marzo de 2023, se registró un saldo de efectivo y equivalentes al efectivo de \$15.353 millones, cifra inferior a los \$25.977 millones registrados al 31 de marzo de 2022 a consecuencia de:

- Una variación negativa de \$17.013 millones en las actividades de operación al comparar con el mismo periodo del año anterior. Esta disminución se explica principalmente por la mayor compra de inventario.
- Una variación negativa de \$787 millones en el flujo neto procedente de actividades de inversión principalmente asociado a la ejecución del plan de capex de la Compañía orientado principalmente a potenciar el desarrollo de los segmentos de combustible y tiendas de conveniencia.
- El flujo neto negativo originado por actividades de financiamiento al 31 de marzo de 2023 fue de \$8.467 millones, el cual fue \$4.089 millones superior a lo registrado en el mismo periodo de 2022, explicado principalmente por un mayor financiamiento neto de MM\$3.000 al cierre del primer trimestre de 2023.

7. EBITDA Ajustado

Para efectos de las 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\$	31-03-2023	31-03-2022	Var. Mar-23/Mar-22	
			MM\$	%
Resultado de Explotación¹	68.747	56.197	12.550	22%
Depreciación y Amortización ²	15.060	14.612	448	3%
EBITDA Ajustado	83.808	70.809	12.999	18%

¹ Ajustado según los gastos de administración sin NIIF 16

² 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 31 de marzo de 2023

8. Indicadores Financieros

A continuación, se presentan los principales indicadores financieros al 31 de marzo de 2023 en comparación con el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2022:

Indicadores Financieros		Unidad	31-03-2023	31-12-2022	Var %
Liquidez	Liquidez corriente	(veces)	1,4	1,4	1%
	Razón ácida	(veces)	0,9	1,0	-10%
Endeudamiento	Pasivo Total/ Patrimonio neto	(veces)	3,2	3,2	-2%
	Deuda financiera neta / Patrimonio neto	(veces)	0,4	0,3	70%
	Deuda financiera neta / Ebitda 12M ajustado	(veces)	1,1	0,5	126%
	Cobertura de gastos financieros netos	(veces)	5,8	8,0	-28%
Composición de pasivos	Pasivo corto plazo / Pasivo total	(%)	41,7%	42,2%	-1%
	Pasivo largo plazo / Pasivo total	(%)	58,3%	57,8%	1%
	Deuda bancaria / Pasivo total	(%)	3,5%	3,8%	-7%
	Obligaciones con el público / Pasivo total	(%)	13,4%	13,1%	2%
Rentabilidad	Utilidad 12M/Patrimonio	(%)	23,7%	32,0%	-26%
	Resultado Operacional / AFN	(%)	58,5%	78,0%	-25%

1.0 LIQUIDEZ

1.1 Liquidez Corriente:

activos corrientes / pasivos corrientes

La Liquidez corriente se mantiene, debido a que los activos corrientes aumentan en la misma proporción a los pasivos corrientes.

1.2 Razón ácida:

(activos corrientes – inventarios) / pasivo corriente

La razón ácida cae debido a los menores niveles de inventario respecto al cierre de 2022.

2.0 ENDEUDAMIENTO

2.1 Pasivo Total /Patrimonio Neto:

(Pasivos corrientes + pasivos no corrientes) / Patrimonio

El indicador se mantiene constante, con una leve variación negativa, esto debido a que los pasivos tuvieron una disminución proporcionalmente mayor a un aumento del patrimonio.

2.2 Deuda financiera neta /Patrimonio:

(Deuda financiera – efectivo y equivalentes al efectivo) / Patrimonio

El indicador aumenta debido a la menor caja al cierre del ejercicio.

2.3 Deuda financiera neta / EBITDA 12m ajustado:

(Deuda financiera – efectivo y equivalentes al efectivo) / EBITDA Ajustado 12m

El indicador aumenta debido a que la deuda financiera neta aumenta en mayor proporción al EBITDA.

2.4 Cobertura gastos financieros:

EBITDA Ajustado 12m / (costos financieros - ingresos financieros)

La cobertura de gastos financieros cae debido a que los gastos financieros aumentan en mayor proporción al aumento del EBITDA.

Esmax Distribución y Subsidiarias

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados por el periodo terminado el 31 de marzo de 2023

3.0 RATIOS PASIVOS

3.1 Pasivo corto plazo / Pasivo Total:	El indicador casi no presenta movimiento debido a que los pasivos corrientes se mueven en la misma proporción que los pasivos totales.
3.2 Pasivo largo plazo / Pasivo Total:	El indicador presenta un leve aumento ya que los pasivos de largo plazo casi no tuvieron variaciones mientras que los pasivos totales caen levemente.
3.3 Deuda Bancaria / Pasivo Total:	El indicador cae levemente debido que la deuda bancaria disminuye en mayor proporción a la disminución de los pasivos.
3.4 Obligaciones con el público/ Pasivo Total:	El indicador aumenta producto de que la valorización del Bono emitido durante 2021 fue proporcionalmente mayor al crecimiento de los pasivos.

4.0 RENTABILIDAD

4.1 ROE: Rentabilidad del Patrimonio:	<i>Utilidad 12 meses / Patrimonio</i> El indicador al 31 de marzo de 2023 cae levemente debido a una disminución de la utilidad en mayor proporción al aumento del patrimonio.
4.1 Resultado explotación 12m / Activo Fijo Neto (Activo Fijo Bruto menos Depreciación):	El indicador cae debido a una disminución en el resultado de explotación de los últimos 12 meses.

9. Covenants vigentes

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

Patrimonio Mínimo

Total Patrimonio $\geq$ MM\$85.000

Patrimonio al 31.03.2023 = MM\$161.855

Leverage Financiero

Deuda Financiera Neta (DFN)
/Patrimonio $\leq$ 1,5x.

DFN / Patrimonio al 31.03.2023 = 0,44x

Esmax Distribución y Subsidiarias
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el periodo terminado el 31 de marzo de 2023

10. Descripción de los Negocios

Esmax tiene una trayectoria de más de 80 años en el negocio de combustibles, el cual se divide en los subsegmentos de Retail y B2B.

El subsegmento de Retail, consiste en la distribución de combustibles en estaciones de servicio operadas bajo la marca Petrobras. Al 31 de marzo de 2023, la Compañía tenía 293 estaciones de servicio a lo largo de todo Chile, ubicadas en zonas estratégicas de alta afluencia vehicular, tanto en áreas urbanas como en carreteras.

El subsegmento de B2B se encarga de las ventas a empresas pequeñas, medianas y grandes, tanto del sector privado como del sector público, y cuenta con 3 líneas de negocio: Industria, Aviación y Canales.

Por el lado del negocio de Industrias, es importante explicar que es responsable de la venta de combustibles a una gran variedad de industrias a lo largo del país, mediante una completa infraestructura y logística que permite ofrecer alternativas de abastecimiento desde Arica hasta Magallanes. Abarca, además, los diversos segmentos económicos que requieren de combustible para el desarrollo de sus operaciones, como la minería, transporte, agricultura, reventa, acuicultura, marino, construcción, pesca, forestal, generación eléctrica, entre otros. Los segmentos industriales requieren para sus operaciones principalmente de diésel y *fuel oil*, y en menor medida de gasolinas.

Por su lado, el negocio de Aviación, a través de Esmax Aviation, se encarga del suministro de combustibles JET A1 y Avgas100 LL a lo largo de todo el país, ya sea desde las 10 aeroplantas en los principales aeropuertos del país, o directamente a las instalaciones de combustible de los clientes. Dentro de los principales clientes que atiende la Compañía se encuentran las líneas aéreas, tanto nacionales como internacionales, de operación carguera y pasajera, y la aviación privada como los clubes aéreos e instituciones públicas, incluyendo las distintas bases de llenado de hidroaviones y helicópteros dedicados a combatir el fuego en las operaciones de control de incendios forestales que ocurren en las temporadas estivales.

Finalmente, a través del negocio de Canales, Esmax contribuye a la gestión del consumo de combustible a los clientes que cuentan con flotas de transporte. Con el sistema Petrobras Flota, la Compañía entrega a los clientes que abastecen de combustible a sus vehículos livianos o camiones desde las estaciones de servicio Petrobras y sus Puntos Industriales, un sistema de gestión de todas sus transacciones. Adicionalmente, se cuenta con la distribución de combustible en flotas de camiones más pequeños (Fuel Max), a clientes que consumen directo en sus maquinarias y activos, a través de una completa red de brazos de carga disponibles en las estaciones de servicio Petrobras a lo largo del país.

Respecto a sus proveedores de combustibles, aproximadamente un 70% es suministrado por la Empresa Nacional de Petróleos (ENAP), quien provee a Esmax sus productos con precios bajo el modelo de Paridad de Importación. Por otra parte, el 30% restante es importado a través de buques, que llegan directamente a 6 de los 12 terminales en que tiene operaciones Esmax.

Respecto al mercado, Esmax es el tercer actor de la industria, con una participación de mercado cercana al 14% y un volumen de venta anual en torno a 2,5 millones de metros cúbicos.

En cuanto al negocio de Lubricantes, Esmax produce, comercializa y distribuye aceites y productos complementarios, como aguas desmineralizadas y anticongelantes contando con una planta propia en la comuna de Maipú. Los aceites son comercializados bajo diferentes marcas, entre las cuales destacan Lubrax y Chevron, multinacional que eligió a Esmax como distribuidor de sus lubricantes en todo el país, alianza que ha venido a potenciar el ya creciente negocio de lubricantes y ha permitido aumentar la participación de mercado de la Compañía, principalmente en el sector industrial.

Esmax Distribución y Subsidiarias

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

por el periodo terminado el 31 de marzo de 2023

Por último, al 31 de marzo de 2023, Esmax cuenta con 149 tiendas de conveniencia, tanto en estaciones de servicio como en ubicaciones *stand alone*, que operan bajo la marca Spacio 1 con atención durante las 24 horas del día 365 días al año, ya sea a través de personal propio o bajo franquiciados.

11. Fuentes de Financiamiento

Esmax Distribución 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. Adicionalmente tiene acceso al mercado de deuda pública a través de posibles emisiones de bonos. Actualmente cuenta con 2 líneas de bonos inscritas por un máximo de UF 2,0 millones, las que se encuentran totalmente colocadas en el mercado.

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 ejercicio 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. Lo anterior se ve robustecido por la contratación de pólizas de seguros que cubren riesgos operacionales y de responsabilidad civil.

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 (Empresa Nacional del Petróleo, Enap) o extranjeros, con el fin de optimizar los precios de compra.

II. Riesgo financiero

i. Riesgo cambiario

El riesgo cambiario es uno de los riesgos financieros a los que se está expuesto y proviene de movimientos en los niveles o en la volatilidad de los tipos de cambio, que son referencia de posiciones activas y pasivas. Para esto se contratan derivados financieros (*forward*), especialmente para cubrir la volatilidad del tipo de cambio USD/CLP asociado a las importaciones de productos. La composición de los saldos en moneda extranjera se puede ver en la nota 40 de los Estados Financieros Consolidados correspondientes a este período.

Esmax Distribución y Subsidiarias
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el periodo terminado el 31 de marzo de 2023

Al 31 de marzo de 2023, la Sociedad mantiene una posición pasiva en relación a la moneda peso por un monto de M\$5.538.012 (M\$789.294 al 31 de diciembre de 2022 con posición pasiva). 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\$553.801, o análogamente una utilidad de M\$553.801, ante una apreciación de la misma magnitud; todas las cifras antes de impuestos.

Las obligaciones financieras y los pasivos por arrendamiento financiero al 31 de marzo de 2023 se encuentran denominados en pesos y unidades de fomento.

ii. 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, cubriendo los siguientes objetivos asociados a partidas diferentes y por ende coberturas separadas:

- Cubrir los compromisos de obligaciones financieras de mediano a largo plazo (pasivos financieros o bonos), que implican desembolsos de efectivo futuros, con mínimas variaciones de inflación y de tasas de interés entre lo contratado y el flujo real. Comúnmente calificadas como coberturas de flujos de efectivo.
- No afectar o minimizar el impacto en los márgenes operacionales y el EBITDA de la empresa por los efectos e inflación en contratos de mediano a largo plazo, y de haber efectos, que éstos se reflejen fuera de la operación en los resultados por Unidad de Reajustes o en Otros Resultados Integrales, según corresponda. Comúnmente este tipo de contratos son de compromisos de pago asociados a derechos de uso de determinados activos (contratos de arrendamiento) y en Chile se pueden establecer en Pesos o en Unidades de Fomento, siendo esta última la más común en el mercado, por lo tanto, se espera que sea una cobertura de inflación donde el efecto afecte en líneas diferentes de los márgenes brutos y netos.

Por un lado, en marzo de 2021 Esmax emitió un bono en Unidades de Fomento con vencimiento el 15 de septiembre de 2030, que se encuentra cubierto mediante un derivado de largo plazo que lo mantiene denominado en pesos hasta el 15 de marzo de 2026.

Por otro lado, relacionado con arrendamientos de estaciones de servicio y tiendas de conveniencia, en el ejercicio 2020 la Compañía contrató una cobertura por una porción equivalente al 80% del capital de los arriendos en unidades de fomento con vencimiento por 5 años.

Esmax evalúa periódicamente la forma cómo minimizar los riesgos en función a los contratos existentes, analizando periódicamente su expiración, venta, resolución o el ejercicio del instrumento de cobertura, según corresponda a cada una de las dos estrategias de cobertura en la actualidad (Bonos y Contrato de Arrendamiento)

Esmax Distribución y Subsidiarias
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el periodo terminado el 31 de marzo de 2023

iii. 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 31 de marzo de 2023, 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 a tasa fija, que se encuentra cubierto por un swap de moneda, y a créditos de corto plazo por un total de \$16.000 millones, estructurados con tasas fijas en CLP.

iv. 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 cada período:

31.03.2023	Hasta 1 año	Más de 1 año y hasta 3 años	Más de 3 años y hasta 6 años	Más de 6 años y hasta 10 años	Total
Bancos	16.928.307				16.928.307
Obligaciones con el público	1.415.904	2.831.808	4.247.712	73.274.816	81.770.240
M\$	18.344.211	2.831.808	4.247.712	73.274.816	98.698.547
%	19%	2,9%	4,3%	74,2%	100%

31.12.2022	Hasta 1 año	Más de 1 año y hasta 3 años	Más de 3 años y hasta 6 años	Más de 6 años y hasta 10 años	Total
Bancos	17.119.380	-	-	-	17.119.380
Obligaciones con el público	1.397.417	4.192.251	4.192.251	71.619.377	81.401.296
M\$	18.516.797	4.192.251	4.192.251	71.619.377	98.520.676
%	18,79%	4,3%	4,3%	72,7%	100%

Esmax Distribución y Subsidiarias
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el periodo terminado el 31 de marzo de 2023

v. Riesgo de crédito

Esmax y sus subsidiarias están expuestas 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 de 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, 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 comerciales, 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 vistas 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 de acuerdo a NIIF 9. 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 con la política de inversiones vigente. En la Nota 6 se encuentra la composición de efectivo y equivalentes al efectivo.

13. Hechos posteriores que afecten la condición financiera de la Compañía

Los hechos posteriores al cierre del ejercicio se encuentran detallados en la nota 43 de los Estados Financieros Consolidados a que hace referencia el presente análisis razonado. No han ocurrido hechos posteriores que puedan afectar la condición financiera o reflejar riesgos propios de la actividad o del negocio que la afecten.