

# **Esmax Distribución y Subsidiarias**

## **Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados por el ejercicio terminado el 30 de septiembre de 2025**

---

### **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 100 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 y Spacio1 (en proceso de cambio a la marca Aramco y aStop respectivamente), Lubrax, y distribuidor de Chevron en Chile. Con fecha 1 de marzo de 2024 el único accionista de la Sociedad, Private Equity I Fondo de Inversión, concretó la compraventa de acciones con Aramco Overseas Company B.V. ("AOC"), para la transferencia a éste o a la entidad que este designara del 100% de las acciones suscritas y pagadas en que se divide el capital de la Sociedad.

El Estado de Resultados consolidado de la Sociedad considera a las empresas Esmax Distribución SpA. y Esmax Industrial SpA., esta última 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 30 de septiembre del año 2025 alcanzan un EBITDA de \$52.406 millones que se comparan positivamente con los \$46.527 millones obtenidos durante el mismo periodo de 2024.

En el Segmento Combustible sigue destacando el negocio *B2B* que muestra un mejor EBITDA respecto al periodo anterior, a lo que se suma una tendencia favorable del negocio *Retail* que presentó variaciones positivas en margen y volumen. Adicionalmente destaca el segmento de Tienda de Conveniencia el cual obtuvo un mejor resultado respecto al mismo periodo del año anterior.

Estos buenos resultados se vieron, en parte, afectados por un mayor gasto, asociado a una mayor actividad del negocio, un aumento en depreciación y amortizaciones debido al desarrollo del plan de inversión de la Compañía durante el periodo, y una mayor inversión en gastos relacionados al proceso de cambio de marca. A lo anterior, se suma una mayor presión en gastos, explicada principalmente por efectos exógenos al negocio como la inflación, el incremento del sueldo mínimo y los servicios básicos.

Considerando todo lo anterior, la utilidad acumulada al 30 de septiembre de 2025 fue de \$8.310 millones, siendo \$1.148 millones inferior a la obtenida en el mismo periodo del 2024.

Por otro lado, durante el año 2025, la Compañía ha seguido desarrollando su plan estratégico con el fin de potenciar y rentabilizar las diferentes áreas de negocio, a lo que se suma el proceso de cambio de marca de la red de estaciones de servicio a Aramco y tiendas de conveniencia a aStop, generando desembolsos de capex, por un monto de \$69.825 millones.

En cuanto a los indicadores financieros, la razón de Endeudamiento de Esmax, definida como Deuda Financiera Neta / Patrimonio, alcanzó 0,1 veces, mientras que el Patrimonio alcanzó \$190.739 millones, cumpliendo de esta forma los *covenants* establecidos en sus obligaciones financieras.

**Esmax Distribución y Subsidiarias**  
**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**  
**por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2025**

### 3. Análisis del Estado de Situación Financiera

Los Activos al 30 de septiembre de 2025, comparados con las cifras al 31 de diciembre de 2024 son:

Activos MM\$	30-09-2025	31-12-2024	Var. Sep-25/Dic-24	
			MM\$	%
<b>Activos Corrientes</b>				
Efectivo y equivalentes al efectivo	50.615	56.562	(5.947)	-11%
Otros activos financieros, corrientes	20.469	968	19.501	2015%
Otros activos no financieros, corrientes	2.748	2.518	230	9%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	126.897	133.504	(6.607)	-0%
Inventarios	101.691	84.350	17.341	21%
Activos por impuestos	10.609	8.990	1.619	18%
<b>Activos corrientes totales</b>	<b>313.028</b>	<b>286.892</b>	<b>26.136</b>	<b>9%</b>
<b>Activos No Corrientes</b>				
Otros activos financieros, no corrientes	454	22.810	(22.356)	-98%
Otros activos no financieros, no corrientes	1	1	-	0%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, no corrientes	157	206	(49)	-24%
Activos intangibles distintos de la plusvalía, neto	4.802	2.693	2.109	78%
Propiedades, Planta y Equipo, neto	183.841	134.788	49.053	36%
Bienes por derecho de uso, neto	260.137	263.743	(3.606)	-1%
Activos por Impuesto Diferido	20.671	18.462	2.209	12%
<b>Activos no corrientes totales</b>	<b>470.062</b>	<b>442.702</b>	<b>27.360</b>	<b>6%</b>
<b>Total Activos</b>	<b>783.090</b>	<b>729.594</b>	<b>53.496</b>	<b>7%</b>

El total de activos, al 30 de septiembre de 2025, aumentó en 53.496 millones respecto al 31 de diciembre de 2024, explicado por:

- i. Un aumento de los Activos Corrientes de \$26.136 millones, explicado principalmente por: i) Un aumento en otros activos financieros por \$19.501 millones, debido a la reclasificación de la cobertura asociada al bono corporativo, del activo no corriente al corriente; ii) Una variación positiva en inventarios por \$17.341 millones. Compensado por una disminución en el efectivo y equivalente al efectivo por \$5.947 millones, y por una baja en la cuenta de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por \$6.607 millones.
- ii. Un aumento de los Activos no Corrientes por \$27.360 millones, asociada principalmente a un aumento en propiedades, planta y equipo, neto que crecen en \$49.053 millones, explicada por la ejecución del plan de inversiones de la Compañía durante el año 2025, en donde destaca el exitoso cambio de marca Aramco y aStop, que se ha estado realizando en las estaciones de servicio y tiendas de conveniencia respectivamente. Por otro lado, el aumento anterior se ve compensado parcialmente por una disminución en otros activos financieros por \$22.356, que se explica por la reclasificación de la cobertura asociada al bono corporativo mencionada anteriormente.

**Esmax Distribución y Subsidiarias**  
**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**  
**por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2025**

Los Pasivos y Patrimonio de la Compañía al 30 de septiembre de 2025, comparados con las cifras al 31 de diciembre de 2024 son:

Pasivos MM\$	30-09-2025	31-12-2024	Var. Sep-25/Dic-24	
			MM\$	%
<b>Pasivos Corrientes</b>				
Otros pasivos financieros, corrientes	114	462	(347)	-75%
Pasivos por arrendamiento, corrientes	24.474	23.027	1.447	6%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	97.867	162.488	(64.621)	-40%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	74.306	4	74.302	2050278%
Otras provisiones, corrientes	395	219	176	80%
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	5.804	5.897	(93)	-2%
Otros pasivos no financieros, corrientes	745	2.301	(1.565)	-68%
<b>Pasivos corrientes totales</b>	<b>203.705</b>	<b>194.396</b>	<b>9.309</b>	<b>5%</b>
<b>Pasivos No Corrientes</b>				
Otros pasivos financieros, no corrientes	77.706	75.124	2.582	3%
Pasivos por arrendamiento, no corrientes	245.996	248.450	(2.454)	-1%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes	58.776	19.929	38.847	195%
Otras provisiones, no corrientes	4.475	4.247	228	5%
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	1.692	1.757	(65)	-4%
<b>Pasivos no corrientes totales</b>	<b>388.646</b>	<b>349.507</b>	<b>39.139</b>	<b>11%</b>
<b>Total Pasivos</b>	<b>592.351</b>	<b>543.903</b>	<b>48.448</b>	<b>9%</b>
<b>Patrimonio</b>				
Capital emitido	42.779	42.779	-	0%
Otras reservas	2.102	2.678	(576)	-21%
Ganancias acumuladas	145.858	140.234	5.623	4%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>190.739</b>	<b>185.691</b>	<b>5.048</b>	<b>3%</b>
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>783.090</b>	<b>729.594</b>	<b>53.496</b>	<b>7%</b>

El total de pasivos aumenta en \$48.448 millones, comparado con los datos al 31 de diciembre de 2024, explicado por:

- i. Los Pasivos Corrientes, aumentan en \$9.309 millones, asociado principalmente a un aumento en cuentas por pagar a entidades relacionadas por \$74.302 millones, por compra de combustible, monto que se compensa en forma parcial por la disminución en cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes por \$64.621, debido a una reclasificación entre ambas cuentas.
- ii. Los Pasivos No Corrientes aumentan en \$39.139 millones, explicado por un aumento en \$38.847 millones en cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes, asociados al uso de la línea de crédito con AOC, que se compensa en forma parcial por una disminución en los pasivos por arrendamiento no corrientes, los cuales caen en \$2.454 millones asociado al avance de los contratos de arriendo de estaciones de servicio y tiendas de conveniencia.

El Patrimonio crece en \$5.048 millones con respecto al 31 de diciembre de 2024, explicado por las ganancias acumuladas del periodo que alcanzaron \$5.623 millones, compensado por una disminución en otras reservas por \$576 millones, asociado a las coberturas de obligaciones en moneda distinta al CLP.

**Esmax Distribución y Subsidiarias**  
**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**  
**por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2025**

**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 septiembre de 2025, comparado con las cifras al 30 de septiembre de 2024.

**Estado de Resultados**

Estado de Resultados MM\$	30-09-2025	30-09-2024	Var. Sep-25/Sep-24	
			MM\$	%
Ingresos de Operación <sup>1</sup>	1.818.214	1.770.215	47.999	3%
Costos de Operación <sup>2</sup>	(1.765.808)	(1.723.688)	(42.120)	2%
<b>EBITDA</b>	<b>52.406</b>	<b>46.527</b>	<b>5.879</b>	<b>13%</b>
Depreciación y amortizaciones	(32.574)	(27.578)	(4.996)	18%
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>19.832</b>	<b>18.949</b>	<b>883</b>	<b>5%</b>
Gasto financiero neto	(11.452)	(8.701)	(2.751)	32%
Resultado por unidades de reajuste	152	333	(181)	-54%
Diferencias de cambio	(251)	(154)	(97)	64%
Otros ingresos y egresos	(911)	(2.116)	1.205	-57%
<b>Resultado fuera de explotación</b>	<b>(12.463)</b>	<b>(10.638)</b>	<b>(1.825)</b>	<b>17%</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>7.369</b>	<b>8.311</b>	<b>(942)</b>	<b>-11%</b>
Gastos por impuestos a las ganancias	941	1.147	(206)	-18%
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>8.310</b>	<b>9.458</b>	<b>(1.148)</b>	<b>-12%</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 \$52.406 millones, \$5.879 millones superior al resultado registrado durante el mismo periodo del año 2024, explicado principalmente por un aumento en volúmenes y márgenes del segmento de combustibles, tanto del negocio *B2B* y *Retail*. Adicionalmente, destaca el segmento de Tienda de Conveniencia, que tuvo variaciones positivas en ingresos (11,2%) y márgenes. Lo anterior, se compensa en parte, por mayores gastos asociados a una mayor actividad del negocio, sumado a una mayor inversión en gastos, relacionada al cambio de marca en las estaciones de servicio y tiendas de conveniencia, y a variables exógenas al negocio, como inflación, sueldo mínimo y servicios básicos.

A lo anterior, se suma un mayor gasto de Depreciación y amortizaciones, explicado por el mayor capex ejecutado durante el año que está asociado al plan de inversión de la Compañía.

En consecuencia, el resultado de explotación alcanzó \$19.832 millones, cifra \$883 millones superior al mismo periodo de 2024.

Por otro lado, el resultado fuera de explotación disminuye cuando se compara con el mismo periodo de 2024, siendo el principal efecto el mayor gasto financiero neto, asociado a los intereses por el uso de la línea de crédito con AOC.

De esta forma, la utilidad de la Compañía al 30 de septiembre de 2025 fue de \$8.310 millones, siendo \$1.148 millones inferior a la obtenida en el mismo periodo del 2024.

## Esmax Distribución y Subsidiarias

### Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2025

Finalmente, las ventas físicas al 30 de septiembre de 2025 alcanzaron 1.990.380 metros cúbicos, cifra 6,8% superior a la obtenida en igual periodo de 2024.

Cifras en m <sup>3</sup>	30-09-2025	30-09-2024	Var. Sep-25/Sep-24	
			m <sup>3</sup>	%
Combustibles	1.978.407	1.852.511	125.896	6,8%
Lubricantes	11.973	10.633	1.340	12,6%
<b>Total</b>	<b>1.990.380</b>	<b>1.863.144</b>	<b>127.236</b>	<b>6,8%</b>

#### 5. Análisis EBITDA por segmentos.

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

30-09-2025 MM\$	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado	30-09-2024 MM\$	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado
Ingresos de Operación	1.712.452	23.856	81.907	<b>1.818.214</b>	Ingresos de Operación	1.674.693	21.879	73.644	<b>1.770.215</b>
Costos de Operación	(1.695.945)	(23.013)	(79.425)	<b>(1.798.382)</b>	Costos de Operación	(1.657.839)	(20.765)	(72.662)	<b>(1.751.266)</b>
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>16.507</b>	<b>843</b>	<b>2.482</b>	<b>19.832</b>	<b>Resultado de Explotación</b>	<b>16.854</b>	<b>1.113</b>	<b>982</b>	<b>18.949</b>
Depreciación y amortizaciones	29.130	321	3.123	<b>32.574</b>	Depreciación y amortización	24.522	268	2.789	<b>27.578</b>
<b>EBITDA</b>	<b>45.637</b>	<b>1.164</b>	<b>5.605</b>	<b>52.406</b>	<b>EBITDA</b>	<b>41.375</b>	<b>1.381</b>	<b>3.771</b>	<b>46.527</b>

  

Variación MM\$ Sep-25/Sep-24	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado	Variación % Sep-25/Sep-24	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado
Ingresos de Operación	37.759	1.977	8.263	<b>47.999</b>	Ingresos de Operación	2,3%	9,0%	11,2%	2,7%
Costos de Operación	(38.106)	(2.248)	(6.763)	<b>(47.116)</b>	Costos de Operación	2,3%	10,8%	9,3%	2,7%
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>(347)</b>	<b>(270)</b>	<b>1.500</b>	<b>883</b>	<b>Resultado de Explotación</b>	-2,1%	-24,3%	152,7%	4,7%
Depreciación y amortizaciones	4.608	53	334	<b>4.996</b>	Depreciación y amortización	18,8%	19,8%	12,0%	18,1%
<b>EBITDA</b>	<b>4.262</b>	<b>(217)</b>	<b>1.834</b>	<b>5.879</b>	<b>EBITDA</b>	10,3%	-15,7%	48,6%	12,6%

Para el segmento de Combustibles, se observa un aumento en volumen y margen, impulsado por los buenos resultados de los negocios *B2B* y *Retail*, que no lograron compensar el aumento en gastos observado durante el periodo y que se comentó anteriormente, generando una variación de un -2,1% en los resultados de explotación. De esta forma, el EBITDA del segmento de Combustibles fue de \$45.637 millones, que representa un aumento de \$4.262 millones respecto al año anterior, mejorando un 10,3%.

Por su lado, el segmento de Lubricantes sigue mostrando una mejora en sus ingresos y volúmenes. En términos de ingreso, se observa un crecimiento de un 9,0% respecto al mismo periodo del año anterior, debido a la incorporación de nuevos clientes industriales. Lo anterior no compensa el aumento de 10,8% en los costos de operación, con lo que el resultado de explotación llega a \$843 millones, 24,3% menor al año 2024. Con todo lo anterior, el EBITDA alcanza \$1.164 millones, que se compara en forma negativa con los \$1.381 millones registrados en el 2024, disminuyendo un 15,7%. Sin embargo, es importante destacar el cambio de tendencia y recuperación del EBITDA en comparación con el segundo semestre del 2025, donde la variación fue de -29,2% con respecto al 2024.

Por último, para el segmento de Tiendas de Conveniencia, durante el 2025, se tiene un aumento de 11,2% en los ingresos con respecto al año anterior, producto del crecimiento de la red de tiendas; las mejoras en imagen, infraestructura y *layouts* de los locales, en donde destaca el cambio de marca, de "Spacio1" a "aStop". Lo anterior se ve reflejado tanto en el margen como en el EBITDA, el cual consolida el cambio de tendencia ya observado en el segundo trimestre del 2025, generando un crecimiento de \$1.834 millones, un 48,6%, respecto al 2024.

**Esmax Distribución y Subsidiarias**  
**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**  
**por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2025**

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

Flujo de Efectivo MM\$	30-09-2025	30-09-2024	Var. Sep-25/Sep-24	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la Operación	51.005	42.603	8.402	20%
Flujo originado por actividades de la Inversión	(69.573)	(20.404)	(49.169)	241%
Flujo originado por actividades de Financiamiento	12.719	(30.331)	43.050	-142%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	(99)	(51)	(48)	95%
<b>Flujo Neto total del Período</b>	<b>(5.948)</b>	<b>(8.183)</b>	<b>2.235</b>	<b>-27%</b>
Saldo Inicial de efectivo	56.562	37.513	19.049	51%
<b>Saldo Final de Efectivo y Equivalentes al Efectivo</b>	<b>50.615</b>	<b>29.330</b>	<b>21.285</b>	<b>73%</b>

Al 30 de septiembre de 2025, se registró un saldo de efectivo y equivalentes al efectivo de \$50.615 millones, cifra mayor a los \$29.330 millones registrados al 30 de septiembre de 2024, explicado por:

- Una variación positiva de \$8.402 millones en las actividades de operación, asociado principalmente al mejor resultado en EBITDA comparado con el mismo periodo del 2024.
- Una variación negativa de \$49.169 millones en el flujo neto procedente de actividades de inversión, asociadas a la ejecución del plan de inversión de la Compañía.
- Una variación positiva en el flujo neto originado por actividades de financiamiento de \$43.050 millones, explicado principalmente por el uso de la línea de crédito con AOC.

**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\$	30-09-2025	30-09-2024	Var. Sep-25/Sep-24	
			MM\$	MM\$
<b>Resultado de Explotación<sup>1</sup></b>	<b>8.847</b>	<b>20.603</b>	<b>(11.756)</b>	<b>-57%</b>
Depreciación y Amortización <sup>2</sup>	19.702	15.528	4.174	27%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>28.549</b>	<b>36.131</b>	<b>(7.582)</b>	<b>-21%</b>

<sup>1</sup> Ajustado según los gastos de administración sin NIIF 16

<sup>2</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 septiembre de 2025

#### 8. Indicadores Financieros

A continuación, se presentan los principales indicadores financieros al 30 de septiembre de 2025 comparados con el ejercicio terminado el 30 de septiembre de 2024:

Indicadores Financieros		Unidad	30-09-2025	30-09-2024	Var %
Liquidez	Liquidez corriente	(veces)	1,5	1,6	-4%
	Razón ácida	(veces)	1,0	0,9	12%
Endeudamiento	Pasivo Total/ Patrimonio neto	(veces)	3,1	2,6	20%
	Deuda financiera neta / Patrimonio neto	(veces)	0,1	0,2	-41%
	Deuda financiera neta / Ebitda 12M ajustado	(veces)	1,0	1,3	-24,6%
	Cobertura de gastos financieros netos	(veces)	1,9	3,1	-38%
Composición de pasivos	Pasivo corto plazo / Pasivo total	(%)	34,6%	34,6%	0%
	Pasivo largo plazo / Pasivo total	(%)	65,4%	65,4%	0%
	Deuda bancaria / Pasivo total	(%)	0,00	0,00	0%
	Obligaciones con el público / Pasivo total	(%)	13,1%	15,1%	-13%
Rentabilidad	Utilidad 12M/Patrimonio	(%)	3,0%	8,3%	-64%
	Resultado Operacional / AFN	(%)	11,6%	28,8%	-60%

#### 1.0 LIQUIDEZ

##### 1.1 Liquidez Corriente:

*activos corrientes / pasivos corrientes*

La Liquidez corriente disminuye levemente debido a un mayor crecimiento de pasivos corrientes con relación a los activos corrientes.

##### 1.2 Razón ácida:

*(activos corrientes – inventarios) / pasivo corriente*

La razón ácida aumenta por la reducción de inventarios, el aumento en efectivo y equivalentes de efectivo y otros activos financieros corrientes, lo cual compensa el mayor crecimiento de los pasivos corrientes.

#### 2.0 ENDEUDAMIENTO

##### 2.1 Pasivo Total /Patrimonio Neto:

*(Pasivos corrientes + pasivos no corrientes) / Patrimonio*

El ratio aumenta debido a que los pasivos crecieron en mayor proporción que el patrimonio.

##### 2.2 Deuda financiera neta /Patrimonio:

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

El indicador baja debido al aumento significativo del efectivo disponible, lo cual compensa el crecimiento de la deuda financiera.

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

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

El indicador disminuye ligeramente debido a que la reducción de deuda financiera neta es mayor a la caída del EBITDA ajustado a 12M.

## Esmax Distribución y Subsidiarias

### Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2025

#### 2.4 Cobertura gastos financieros:

*EBITDA Ajustado 12m / (costos financieros - ingresos financieros)*  
La cobertura de gastos financieros disminuye debido al menor EBITDA ajustado de los últimos 12 meses y mayores costos financieros.

### 3.0 RATIOS PASIVOS

#### 3.1 Pasivo corto plazo / Pasivo Total:

El indicador se mantiene constante debido a que, si bien aumentan los pasivos corrientes, éstos lo hacen en la misma proporción que el total de los pasivos, manteniendo así la proporción.

#### 3.2 Pasivo largo plazo / Pasivo Total:

El indicador se mantiene constante debido a que, si bien aumentan los pasivos no corrientes, éstos lo hacen en la misma proporción que el total de los pasivos, manteniendo así la proporción.

#### 3.3 Deuda Bancaria / Pasivo Total:

El indicador es muy cercano a cero, debido a que la única deuda bancaria que tiene la compañía es por la contratación de un leasing financiero por \$265,8 millones.

#### 3.4 Obligaciones con el público/ Pasivo Total:

El indicador disminuye debido a que, pese al efecto positivo de la variación de la UF, las obligaciones con el público aumentan en menor proporción que los pasivos totales.

### 4.0 RENTABILIDAD

#### 4.1 ROE: Rentabilidad del Patrimonio:

*Utilidad 12 meses / Patrimonio*

El indicador al 30 de septiembre de 2025 disminuye debido a la menor utilidad generada en los últimos 12 meses respecto al periodo anterior.

#### 4.1 Resultado explotación 12m /Activo Fijo Neto (Activo Fijo Bruto menos Depreciación):

El indicador disminuye debido a un menor resultado de explotación de los últimos 12 meses y el aumento del activo fijo neto.

### 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 (CMF), cumpliendo con los *covenants* y la información solicitada.

#### Patrimonio Mínimo

Total, Patrimonio  $\geq$  \$85.000 millones

Patrimonio al 30.09.2025 = \$190.739 millones

#### Leverage Financiero

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

DFN / Patrimonio al 30.09.2025 = 0,1x



**Esmax Distribución y Subsidiarias**  
**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**  
**por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2025**

---

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

Esmax tiene una trayectoria de más de 100 años en el negocio de combustibles, tanto en el subsegmento de *Retail* como de *B2B*.

El subsegmento de *Retail*, consiste en la distribución de combustibles en estaciones de servicio donde actualmente es licenciataria de la marca Petrobras y en proceso de cambio a la marca Aramco, con una red de aproximadamente 300 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.

El negocio de Industrias 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 11 concesiones 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 Aramco Fleet, la Compañía entrega a los clientes que abastecen de combustible a sus vehículos livianos o camiones desde las estaciones de servicio Petrobras y Aramco 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 y Aramco a lo largo del país.

Respecto a sus proveedores, aproximadamente un 70% es suministrado por ENAP, mientras que el restante es importado a través de buques, que llegan directamente a los terminales donde opera Esmax.

La Compañía tiene una participación de mercado del orden del 15%, siendo el tercer actor de la industria, con un volumen de venta anual de más de 2,6 millones de metros cúbicos.

En cuanto al negocio de Lubricantes, cuenta con una planta propia, ubicada en la comuna de Maipú, la cual tiene una capacidad de producción de aproximadamente 15 mil metros cúbicos anuales a través de 5 líneas de producción y envasado, que incluyen aceites para motores a gasolina y diésel, aceites para transmisiones, aceites hidráulicos, aceites industriales, grasas, FLUA (solución que reduce las emisiones de NOx en vehículos diésel), aguas desmineralizadas y anticongelantes. La Compañía comercializa diferentes marcas de lubricantes, entre las cuales destacan Lubrax, Chevron y Valvoline.

Por último, Esmax cuenta con una cadena de Tiendas de Conveniencia, las cuales operan bajo las marcas "Spacio1" y "aStop", tanto en las estaciones de servicio Petrobras y Aramco como en ubicaciones *stand alone*. Al 30 de septiembre de 2025, la Sociedad cuenta con 174 tiendas desde Arica a Punta Arenas, lo que la posiciona como una de las principales cadenas en Chile.

**Esmax Distribución y Subsidiarias**  
**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**  
**por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2025**

---

## **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, y una línea de crédito con Aramco Overseas Company B.V. por un monto de US\$ 70 millones.

## **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 o swap), especialmente para cubrir la volatilidad del tipo de cambio USD/CLP asociado a las importaciones de productos o deuda en moneda extranjera. La composición de los saldos en moneda extranjera se puede ver en la nota 39 de los Estados Financieros consolidados intermedios correspondientes a este período.

Al 30 de septiembre de 2025, la Compañía mantiene una posición neta pasiva en relación con la moneda peso por un monto de M\$ 4.679.967. 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\$ 467.996, o análogamente una utilidad de M\$467.996, ante una apreciación de la misma magnitud; todas las cifras antes de impuestos.

**Esmax Distribución y Subsidiarias**  
**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**  
**por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2025**

---

Las obligaciones financieras y los pasivos por arrendamiento financiero al 30 de septiembre de 2025 y 30 de septiembre de 2024 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, esta cobertura venció en agosto 2025.

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).

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 30 de septiembre de 2025, Esmax Distribución SpA no está expuesta a riesgo de tasa de interés, ya que sus obligaciones corresponden a un bono a tasa fija y a un préstamo con Aramco Overseas Company B.V. a tasa variable que se encuentra cubierto por un swap de moneda.

## Esmax Distribución y Subsidiarias

### Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2025

#### 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 o ejercicio

30.09.2025	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
Obligaciones Bancarias por Leasing Financiero	62.934	125.869	120.624	0	309.427
Obligaciones con el público	1.571.529	3.143.058	82.114.358	-	86.828.945
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	3.483.027	7.265.002	67.094.709		77.842.738
<b>M\$</b>	<b>5.117.490</b>	<b>10.533.929</b>	<b>149.329.691</b>	<b>0</b>	<b>164.981.110</b>
%	3%	6%	91%	0%	100%

  

31.12.2024	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
Obligaciones con el público	1.528.984	3.057.969	81.420.333	0	86.007.286
Cuentas por pagar entidades relacionadas	1.255.806	2.511.611	23.417.166	0	27.184.583
<b>M\$</b>	<b>2.784.790</b>	<b>5.569.580</b>	<b>104.837.499</b>	<b>0</b>	<b>113.191.869</b>
%	2%	5%	93%	-	100%

#### 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

**Esmax Distribución y Subsidiarias**  
**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**  
**por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2025**

---

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 de los Estados Financieros consolidados correspondientes de este periodo se encuentra la composición de efectivo y equivalentes al efectivo.

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

En acuerdo de directorio de la Sociedad de fecha 20 de noviembre del 2025, se confirmó el término de funciones del Gerente General de la Sociedad, Carlos Emilio Larraín Mery, de común acuerdo con la Compañía y a partir de esta fecha, designándose en su reemplazo como nuevo Gerente General a Edgardo Andrés Escobar Aguirre, quien se desempeñaba anteriormente como Gerente de administración y Finanzas. Esto fue informado a la Comisión para el Mercado Financiero como Hecho Esencial.

Entre el 1 de octubre de 2025 y la fecha de aprobación de los presentes estados financieros consolidados intermedios, no han ocurrido hechos posteriores que pudieran tener un efecto significativo en las cifras en ellos presentadas, ni en la situación económica y financiera de Esmax.