

# Esmax Distribución y Subsidiarias

## Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados por el ejercicio terminado el 31 de diciembre 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. Hasta el 31 de diciembre de 2025 fue licenciataria de las marcas Petrobras y Spacio1, fecha en la cual se culminó el proceso de cambio de marca en el 100% de sus estaciones de servicio y tiendas de conveniencia a las marcas Aramco y aStop respectivamente. Adicionalmente en el negocio e lubricantes es licenciataria de la marca 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 31 diciembre del año 2025 alcanzan un EBITDA de \$70.451 millones que se comparan positivamente con los \$57.836 millones obtenidos durante el mismo periodo de 2024.

El segmento de Combustibles presentó en el período un desempeño superior al compararse con el año 2024, evidenciando mejores márgenes y mayores volúmenes tanto en el negocio B2B como en el negocio Retail. Resultando en un mayor EBITDA respecto del mismo período anterior. Adicionalmente el Segmento de Tienda de Conveniencia mostró un desempeño destacado durante el período, impulsado por un aumento sostenido en los ingresos y una mejora en los márgenes. En consecuencia, el EBITDA del segmento aumenta respecto al año anterior, consolidando su aporte positivo a los resultados de la Compañía. Por último, destaca el segmento de Lubricantes, reflejando aumento en volumen y margen respecto al mismo periodo anterior, lo que se traduce en un crecimiento en el EBITDA en un 16,2%, generando una contribución positiva a la Compañía, siguiendo la tendencia de los últimos años.

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 a la Compañía como la inflación, el incremento del sueldo mínimo y los servicios básicos.

Considerando todo lo anterior, la utilidad acumulada al 31 diciembre de 2025 fue de \$7.592 millones, siendo \$810 millones mayor 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 los diferentes segmentos 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 \$99.081 millones.

**Esmax Distribución y Subsidiarias**  
**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**  
**por el periodo terminado el 31 de diciembre de 2025**

En cuanto a los indicadores financieros, la razón de Endeudamiento de Esmax, definida como Deuda Financiera Neta / Patrimonio, alcanzó 0,3 veces, mientras que el Patrimonio alcanzó \$188.978 millones, cumpliendo de esta forma los *covenants* establecidos en sus obligaciones financieras.

### 3. Análisis del Estado de Situación Financiera

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

Activos MM\$	31-12-2025	31-12-2024	Var. Dic-25/Dic-24	
			MM\$	%
<b>Activos Corrientes</b>				
Efectivo y equivalentes al efectivo	30.491	56.562	(26.071)	-46%
Otros activos financieros, corrientes	20.084	968	19.116	1975%
Otros activos no financieros, corrientes	2.050	2.518	(468)	-19%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	157.112	133.504	23.608	0%
Inventarios	91.713	84.350	7.363	9%
Activos por impuestos	8.417	8.990	(573)	-6%
<b>Activos corrientes totales</b>	<b>309.866</b>	<b>286.892</b>	<b>22.974</b>	<b>8%</b>
<b>Activos No Corrientes</b>				
Otros activos financieros, no corrientes	369	22.810	(22.441)	-98%
Otros activos no financieros, no corrientes	1	1	-	0%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, no corrientes	201	206	(5)	-3%
Activos intangibles distintos de la plusvalía, neto	6.467	2.693	3.774	140%
Propiedades, Planta y Equipo, neto	212.760	134.788	77.972	58%
Bienes por derecho de uso, neto	262.238	263.743	(1.505)	-1%
Activos por Impuesto Diferido	21.459	18.462	2.997	16%
<b>Activos no corrientes totales</b>	<b>503.493</b>	<b>442.702</b>	<b>60.791</b>	<b>14%</b>
<b>Total Activos</b>	<b>813.360</b>	<b>729.594</b>	<b>83.766</b>	<b>11%</b>

El total de activos, al 31 de diciembre de 2025, aumentó en 83.766 millones respecto al 31 de diciembre de 2024, explicado por:

- i. Un aumento de los Activos Corrientes de \$22.974 millones, explicado principalmente por: i) Un aumento en Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes por \$23.608 millones, explicado por un mayor dinamismo del negocio y un mayor IVA por recuperar; a ii) Un aumento en otros activos financieros por \$19.116 millones, debido a la reclasificación de la cobertura asociada al bono corporativo, del activo no corriente al corriente; iii) Una variación positiva en inventarios por \$7.362 millones. Lo anterior es compensado por una disminución en el efectivo y equivalente al efectivo por \$26.071 millones, explicado por la mayor inversión en capex realizada por la Compañía durante el 2025.
- ii. Un aumento de los Activos no Corrientes por \$60.791 millones, asociada principalmente a un aumento en propiedades, planta y equipo, neto que crecen en \$77.972 millones, explicada por la ejecución del plan de inversiones de la Compañía durante el año 2025, en donde destaca el exitoso cambio de marca a 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 \$22.441, 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 31 de diciembre de 2025**

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

Pasivos MM\$	31-12-2025	31-12-2024	Var. Dic-25/Dic-24	
			MM\$	%
<b>Pasivos Corrientes</b>				
Otros pasivos financieros, corrientes	1.980	462	1.519	329%
Pasivos por arrendamiento, corrientes	26.200	23.027	3.173	14%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	137.501	162.488	(24.987)	-15%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	48.639	4	48.635	1342030%
Otras provisiones, corrientes	425	219	206	94%
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	6.434	5.897	537	9%
Otros pasivos no financieros, corrientes	805	2.301	(1.496)	-65%
<b>Pasivos corrientes totales</b>	<b>221.984</b>	<b>194.396</b>	<b>27.588</b>	<b>14%</b>
<b>Pasivos No Corrientes</b>				
Otros pasivos financieros, no corrientes	82.378	75.124	7.254	10%
Pasivos por arrendamiento, no corrientes	245.289	248.450	(3.161)	-1%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corrientes	66.098	19.929	46.169	232%
Otras provisiones, no corrientes	7.032	4.247	2.785	66%
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	1.601	1.757	(156)	-9%
<b>Pasivos no corrientes totales</b>	<b>402.398</b>	<b>349.507</b>	<b>52.891</b>	<b>15%</b>
<b>Total Pasivos</b>	<b>624.382</b>	<b>543.903</b>	<b>80.479</b>	<b>15%</b>
<b>Patrimonio</b>				
Capital emitido	42.779	42.779	-	0%
Otras reservas	1.060	2.678	(1.618)	-60%
Ganancias acumuladas	145.139	140.234	4.905	3%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>188.978</b>	<b>185.691</b>	<b>3.287</b>	<b>2%</b>
<b>Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>813.360</b>	<b>729.594</b>	<b>83.766</b>	<b>11%</b>

El total de pasivos aumenta en \$80.479 millones, comparado con los datos al 31 de diciembre de 2024, explicado por:

- i. Los Pasivos Corrientes, aumentan en \$27.588 millones, asociado principalmente a un aumento en cuentas por pagar a entidades relacionadas por \$48.635 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 \$24.986, debido a una reclasificación entre ambas cuentas.
- ii. Los Pasivos No Corrientes aumentan en \$52.891 millones, explicado por i) Un aumento en \$46.168 millones en cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes, asociados al uso de la línea de crédito con AOC; ii) Un aumento en \$7.254 millones en Otros pasivos financieros, no corrientes explicado por la revalorización de la UF relacionada a la deuda del bono público que tiene la Compañía, y el MTM de la cobertura que se contrató para la deuda con AOC. Lo anterior se compensa en forma parcial por una disminución en los pasivos por arrendamiento no corrientes, los cuales caen en \$3.161 millones, asociado al avance de los contratos de arriendo de estaciones de servicio y tiendas de conveniencia.

El Patrimonio crece en \$3.287 millones con respecto al 31 de diciembre de 2024, explicado por las ganancias acumuladas del periodo, compensado por una disminución en otras reservas, 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 31 de diciembre 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 31 de diciembre de 2025, comparado con las cifras al 31 diciembre de 2024.

**Estado de Resultados**

Estado de Resultados MM\$	31-12-2025	31-12-2024	Var. Dic-25/Dic-24	
			MM\$	%
Ingresos de Operación <sup>1</sup>	2.482.331	2.356.250	126.081	5%
Costos de Operación <sup>2</sup>	(2.411.880)	(2.298.413)	(113.467)	5%
<b>EBITDA</b>	<b>70.451</b>	<b>57.837</b>	<b>12.614</b>	<b>22%</b>
Depreciación y amortizaciones	(48.083)	(37.349)	(10.734)	29%
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>22.368</b>	<b>20.488</b>	<b>1.880</b>	<b>9%</b>
Gasto financiero neto	(15.860)	(12.028)	(3.832)	32%
Resultado por unidades de reajuste	346	510	(164)	-32%
Diferencias de cambio	487	(651)	1.138	-175%
Otros ingresos y egresos	(1.111)	(3.771)	2.660	-71%
<b>Resultado fuera de explotación</b>	<b>(16.137)</b>	<b>(15.941)</b>	<b>(196)</b>	<b>1%</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>6.231</b>	<b>4.547</b>	<b>1.684</b>	<b>37%</b>
Gastos por impuestos a las ganancias	1.361	2.235	(874)	-39%
<b>Ganancia (pérdida)</b>	<b>7.592</b>	<b>6.782</b>	<b>810</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 \$70.451 millones, \$12.614 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 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 por \$10.734 millones, 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 \$22.368 millones, cifra \$1.880 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 31 diciembre de 2025 fue de \$7.592 millones, siendo \$810 millones superior 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 31 de diciembre de 2025**

Finalmente, las ventas físicas al 31 de diciembre de 2025 alcanzaron 2.720.413 metros cúbicos, cifra 7,7% superior a la obtenida en igual periodo de 2024.

Cifras en m <sup>3</sup>	31-12-2025	31-12-2024	Var. Dic-25/Dic-24	
			m <sup>3</sup>	%
Combustibles	2.704.042	2.512.161	191.881	7,6%
Lubricantes	16.371	14.514	1.858	12,8%
<b>Total</b>	<b>2.720.413</b>	<b>2.526.675</b>	<b>193.738</b>	<b>7,7%</b>

### 5. Análisis EBITDA por segmentos.

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

31-12-2025 MM\$	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado	31-12-2024 MM\$	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado
Ingresos de Operación	2.338.208	32.619	111.504	2.482.331	Ingresos de Operación	2.226.381	29.828	100.042	2.356.250
Costos de Operación	(2.321.124)	(30.929)	(107.910)	(2.459.963)	Costos de Operación	(2.208.696)	(28.334)	(98.733)	-2.335.762
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>17.083</b>	<b>1.691</b>	<b>3.594</b>	<b>22.368</b>	<b>Resultado de Explotación</b>	<b>17.685</b>	<b>1.494</b>	<b>1.309</b>	<b>20.488</b>
Depreciación y amortizaciones	43.235	451	4.397	48.083	Depreciación y amortización	33.258	349	3.742	37.349
<b>EBITDA</b>	<b>60.319</b>	<b>2.141</b>	<b>7.991</b>	<b>70.451</b>	<b>EBITDA</b>	<b>50.943</b>	<b>1.843</b>	<b>5.050</b>	<b>57.837</b>

  

Variación MM\$ Dic-25/Dic-24	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado	Variación % Dic-25/Dic-24	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado
Ingresos de Operación	111.827	2.791	11.462	126.081	Ingresos de Operación	5,0%	9,4%	11,5%	5,4%
Costos de Operación	(112.428)	(2.595)	(9.177)	(124.201)	Costos de Operación	5,1%	9,2%	9,3%	5,3%
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>(602)</b>	<b>197</b>	<b>2.285</b>	<b>1.880</b>	<b>Resultado de Explotación</b>	<b>-3,4%</b>	<b>13,2%</b>	<b>174,7%</b>	<b>9,2%</b>
Depreciación y amortizaciones	9.977	102	655	10.734	Depreciación y amortización	30,0%	29,2%	17,5%	28,7%
<b>EBITDA</b>	<b>9.376</b>	<b>298</b>	<b>2.941</b>	<b>12.614</b>	<b>EBITDA</b>	<b>18,4%</b>	<b>16,2%</b>	<b>58,2%</b>	<b>21,8%</b>

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, específicamente en depreciación y amortizaciones relacionado a la mayor inversión realizada en el 2025, generando una variación de un -3,4% en los resultados de explotación. De esta forma, el EBITDA del Segmento de Combustibles fue de \$60.319 millones, que representa un aumento de \$9.376 millones respecto al año anterior, mejorando un 18,4%.

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 9,4% respecto al mismo periodo del año anterior, explicado por la incorporación de nuevos clientes industriales. Lo anterior compensa el aumento de 9,2% en los costos de operación, con lo que el resultado de explotación llega a \$1.691 millones, 13,2% mayor al año 2024. Con todo lo anterior, el EBITDA alcanza \$2.141 millones, con un aumento en un 16,2% con respecto al año anterior.

Por último, para el Segmento de Tiendas de Conveniencia, durante el 2025, se tiene un aumento de 11,5% 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 \$2.941 millones, un 58,2%, respecto al 2024.

**Esmax Distribución y Subsidiarias**  
**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**  
**por el periodo terminado el 31 de diciembre de 2025**

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

Flujo de Efectivo MM\$	31-12-2025	31-12-2024	Var. Dic-25/Dic-24	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la Operación	60.164	80.046	(19.882)	-25%
Flujo originado por actividades de la Inversión	(98.685)	(43.338)	(55.347)	128%
Flujo originado por actividades de Financiamiento	12.619	(17.660)	30.279	-171%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	(169)	2	(171)	-8945%
<b>Flujo Neto total del Período</b>	<b>(26.071)</b>	<b>19.050</b>	<b>(45.121)</b>	<b>-237%</b>
Saldo Inicial de efectivo	56.562	37.513	19.049	51%
<b>Saldo Final de Efectivo y Equivalentes al Efectivo</b>	<b>30.491</b>	<b>56.562</b>	<b>(26.071)</b>	<b>-46%</b>

Al 31 diciembre de 2025, se registró un saldo de efectivo y equivalentes al efectivo de \$30.491 millones, cifra menor a los \$56.562 millones registrados al 31 diciembre de 2024, explicado por:

- Una variación negativa de \$19.882 millones en las actividades de operación, asociado principalmente a una mayor inversión en las cuentas de capital de trabajo, debido al mayor dinamismo del negocio observado en los últimos meses del año.
- Una variación negativa de \$55.347 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 \$30.279 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\$	31-12-2025	31-12-2024	Var. Dic-25/Dic-24	
			MM\$	MM\$
<b>Resultado de Explotación<sup>1</sup></b>	<b>11.105</b>	<b>8.776</b>	<b>2.329</b>	<b>27%</b>
Depreciación y Amortización <sup>2</sup>	23.489	15.935	7.554	47%
<b>EBITDA Ajustado</b>	<b>34.594</b>	<b>24.711</b>	<b>9.883</b>	<b>40%</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 31 de diciembre de 2025**

## 8. Indicadores Financieros

A continuación, se presentan los principales indicadores financieros al 31 diciembre de 2025 comparados con el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2024:

Indicadores Financieros		Unidad	31-12-2025	31-12-2024	Var %
Liquidez	Liquidez corriente	(veces)	1,4	1,5	-5%
	Razón ácida	(veces)	1,0	1,0	-6%
Endeudamiento	Pasivo Total/ Patrimonio neto	(veces)	3,3	2,9	13%
	Deuda financiera neta / Patrimonio neto	(veces)	0,3	0,1	178%
	Deuda financiera neta / Ebitda 12M ajustado	(veces)	1,6	0,8	102,3%
	Cobertura de gastos financieros netos	(veces)	2,2	2,1	6%
Composición de pasivos	Pasivo corto plazo / Pasivo total	(%)	35,6%	35,7%	-1%
	Pasivo largo plazo / Pasivo total	(%)	64,4%	64,3%	0%
	Deuda bancaria / Pasivo total	(%)	0,0%	0,0%	0%
	Obligaciones con el público / Pasivo total	(%)	12,6%	13,9%	-10%
Rentabilidad	Utilidad 12M/Patrimonio	(%)	4,0%	3,7%	10%
	Resultado Operacional / AFN	(%)	10,5%	15,2%	-31%

### 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 se mantiene constante, si bien aumentan los pasivos corrientes de la compañía. Es compensado por mayores activos corrientes totales. Reflejando estabilidad en la liquidez de la compañía.

### 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 sube debido a la disminución efectivo disponible, lo cual no 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 aumenta debido a que el aumento de deuda financiera neta es mayor al aumento del EBITDA ajustado a 12M.

**Esmax Distribución y Subsidiarias**  
**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**  
**por el periodo terminado el 31 de diciembre de 2025**

**2.4 Cobertura gastos financieros:** *EBITDA Ajustado 12m / (costos financieros - ingresos financieros)*  
 La cobertura de gastos financieros aumenta ligeramente debido a que el aumento en el EBITDA Ajustado 12M compensa el aumento en costos financieros netos.

### 3.0 RATIOS PASIVOS

**3.1 Pasivo corto plazo / Pasivo Total:** El indicador disminuye ligeramente debido a que, si bien los pasivos totales y los pasivos corrientes aumentan, estos últimos lo hacen en una menor proporción.

**3.2 Pasivo largo plazo / Pasivo Total:** El indicador aumenta levemente debido a que, si bien aumentan los pasivos no corrientes y los pasivos totales, los pasivos de largo plazo lo hacen en mayor 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 \$258,5 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 de la compañía.

### 4.0 RENTABILIDAD

**4.1 ROE: Rentabilidad del Patrimonio:** *Utilidad 12 meses / Patrimonio*  
 El indicador al 31 diciembre de 2025 aumenta debido al aumento en la 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 que si bien el resultado de explotación aumento, lo hace en menor proporción que el 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 31.12.2025 = \$188.978 millones

**Leverage Financiero**  
 Deuda Financiera Neta (DFN) / Patrimonio  $\leq$  1,5x      DFN / Patrimonio al 31.12.2025 = 0,3x

## Esmax Distribución y Subsidiarias

### Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados por el periodo terminado el 31 de diciembre 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 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 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 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 2,7 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 “aStop”, tanto en las estaciones de servicio Aramco como en ubicaciones *stand alone*. Al 31 diciembre de 2025, la Sociedad cuenta con 179 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 31 de diciembre 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, la cual se encuentra totalmente utilizada.

## **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.

Al 31 de diciembre de 2025, la Compañía mantiene una posición neta pasiva en relación con la moneda peso por un monto de M\$ 4.163.568. 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\$ 416.356, o análogamente una utilidad de M\$467.996, ante una apreciación de la misma magnitud; todas las cifras antes de impuestos. Las obligaciones financieras y los pasivos por arrendamiento financiero al 31 diciembre de 2025 y 31 diciembre de 2024 se encuentran denominados en pesos y unidades de fomento.

**Esmax Distribución y Subsidiarias**  
**Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados**  
**por el periodo terminado el 31 de diciembre de 2025**

---

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 31 diciembre 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 tasa y moneda.

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

31.12.2025	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	104.891	-	293.694
Obligaciones con el público	1.581.173	3.162.346	82.618.266	-	87.361.785
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	3.729.470	7.458.940	72.790.632	-	83.979.042
<b>M\$</b>	<b>5.373.577</b>	<b>10.747.155</b>	<b>155.513.789</b>	<b>-</b>	<b>171.634.521</b>
%	3%	6%	91%	-	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	-	86.007.286
Cuentas por pagar entidades relacionadas	1.255.806	2.511.611	23.417.166	-	27.184.583
<b>M\$</b>	<b>2.784.790</b>	<b>5.569.580</b>	<b>104.837.499</b>	<b>-</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 31 de diciembre 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 con 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.

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

A partir de enero 2026, la compañía comenzó a utilizar líneas de capital de trabajo para cubrir sus necesidades de corto plazo, estas líneas son por un monto de aproximadamente M\$90.000.000, en caso de utilizarse tienen un costo de interés de mercado para operaciones a 30 días.

Entre el 1 de enero de 2026 y la fecha de aprobación de los presentes estados financieros consolidados, 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.