

Esmax Distribución y Subsidiarias
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el período terminado el 31 de marzo de 2020

1. Análisis de los negocios de Esmax Distribución SpA (Esmax o compañía)

Compañía nacional de larga trayectoria en el mercado de combustibles y lubricantes es la continuadora en Chile de la empresa constituida en 1934 bajo el nombre de West India Oil Company, Chile, Sociedad Anónima (filial Exxon), y posteriormente Petrobras Chile Distribución Limitada al ser adquirida por la empresa brasilera Petrobras.

El Estado de Resultados consolidado de la sociedad considera a las empresas Esmax Distribución SpA, Esmax Industrial SpA y Esmax Red Limitada.

Esmax Distribución SpA y subsidiarias han establecido tres segmentos de operación, los que se definieron en base a los ingresos de las actividades de negocio provenientes de las áreas donde se comercializan sus productos. 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": 1) Segmento Combustibles, 2) Segmento Tienda, 3) Segmento Lubricantes.

Los tres segmentos de operación contemplan la generación de información financiera individual y los resultados de su operación son revisados periódicamente con los informes proporcionados a los responsables de tomar las decisiones estratégicas y de operación con el fin de asignar recursos y evaluar el rendimiento de cada segmento, para la toma de decisiones estratégicas de cada operación. Adicionalmente Esmax lleva la administración de Sociedad de Inversiones de Aviación Ltda. (SIIV), planta que abastece de combustible a las líneas aéreas que arriban al Aeropuerto Internacional Comodoro Arturo Merino Benítez (SCL).

2. Resumen del Trimestre

El EBITDA acumulado al 31 de marzo de 2020 alcanzó MM\$7.933, cifra 2,3% superior a los MM\$7.753 obtenidos en el primer trimestre de 2019.

La utilidad en tanto correspondió a una pérdida de MM\$962, cifra que se compara en forma negativa con la pérdida de MM\$530 obtenida a marzo 2019, producto principalmente del impacto que ha tenido la crisis generada por el COVID-19 y un aumento en el deterioro de sobre las cuentas por cobrar a clientes, y por ende sobre las provisiones.

Durante el primer trimestre de 2020, la compañía realizó inversiones por una suma de MM\$1.467.

En cuanto a los indicadores financieros, la razón de Endeudamiento definida como Deuda Financiera Neta / Patrimonio alcanzó 0,35 veces.

Esmax Distribución y Subsidiarias
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el período terminado el 31 de marzo de 2020

3. Análisis del Estado de Situación Financiera

Los activos al 31 de marzo de 2020, comparados con las cifras al 31 de diciembre de 2019 son los siguientes:

Activos MM\$	31-03-2020	31-12-2019	Var. Mar-20/Dic-19	
			MM\$	%
Activos Corrientes				
Efectivo y equivalentes al efectivo	10.541	23.730	(13.189)	-56%
Otros activos no financieros, corrientes	893	315	578	183%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	76.054	82.581	(6.527)	-8%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	189	756	(567)	-75%
Inventarios	55.189	48.147	7.042	15%
Activos por impuestos	5.773	5.728	45	1%
Activos corrientes totales	148.779	161.257	(12.478)	-8%
Activos No Corrientes				
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, no corrientes	153	278	(125)	-45%
Otros activos no financieros, no corrientes	321	398	(76)	-19%
Activos intangibles distintos de la plusvalía, neto	5.610	6.060	(450)	-7%
Propiedades, Planta y Equipo, neto	90.125	91.116	(991)	-1%
Bienes por derecho de uso, neto	205.767	206.730	(963)	0%
Propiedad de inversión	802	802	-	0%
Activos no corrientes totales	302.779	305.384	(2.605)	-1%
Total Activos	451.558	466.640	(15.083)	-3%

El total de activos al 31 de marzo de 2020 disminuyó en MM\$15.083, respecto a diciembre de 2019, producto de:

- i. Disminución de Activos Corrientes por MM\$12.478, el que se explica por un menor Efectivo y equivalentes al efectivo por MM\$13.189 dado el mayor requerimiento de capital de trabajo tanto por un deterioro de las cuentas por cobrar generado por el COVID-19 que afectó al país a partir del mes de marzo 2019, y al mayor volumen de inventarios al cierre del ejercicio 2019 por aproximadamente MM\$ 7.000, compensado en parte por una disminución de las cuentas por cobrar por MM\$6.527.
- ii. Disminución del Activo No Corriente en MM\$2.605, explicado principalmente por menor inversión en propiedades, plantas y equipos del primer trimestre respecto a igual periodo 2019 por MM\$991, así como también una disminución de MM\$963 en el activo de los bienes por derecho de uso correspondiente a la amortización de los activos por arrendamiento financiero. Por otra parte, los activos intangibles presentan una variación negativa por MM\$450.

Esmax Distribución y Subsidiarias
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el período terminado el 31 de marzo de 2020

Los pasivos al 31 de marzo de 2020, comparados con las cifras al 31 de diciembre de 2019, son los siguientes:

Pasivos MM\$	31-03-2020	31-12-2019	Var. Mar-20/Dic-19	
			MM\$	%
Pasivos Corrientes				
Otros pasivos financieros, corrientes	12.814	5.706	7.108	125%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	58.609	73.472	(14.863)	-20%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	1.822	1.882	(60)	-3%
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	1.745	2.936	(1.191)	-41%
Otros pasivos no financieros, corrientes	891	965	(74)	-8%
Pasivos por arrendamiento, corrientes	13.735	13.246	489	4%
Pasivos corrientes totales	89.617	98.208	(8.591)	-9%
Pasivos No Corrientes				
Otros pasivos financieros, no corrientes	40.312	43.000	(2.687)	-6%
Otras provisiones, no corrientes	8.769	8.659	110	1%
Pasivo por impuestos diferidos	432	2.769	(2.337)	-84%
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	2.329	2.316	13	1%
Pasivos por arrendamiento, no corrientes	186.760	187.380	(620)	0%
Pasivos no corrientes totales	238.602	244.124	(5.523)	-2%
Total Pasivos	328.219	342.332	(14.114)	-4%
Patrimonio	123.339	124.308	(969)	-1%
Total Pasivos y Patrimonio	451.558	466.640	(15.083)	-3%

Al 31 de marzo de 2020 el Total del Patrimonio y Pasivos de la compañía alcanzó los MM\$451.558, cifra MM\$15.083 inferior a su equivalente al 31 de diciembre de 2019. Las principales variaciones respecto a las cifras registradas a diciembre de 2019 son:

- i. Una disminución del total de pasivos por MM\$14.114.
 - El pasivo de corto plazo disminuye MM\$8.591 principalmente por menores cuentas por pagar por aprox. MM\$15.000, compensado por un incremento de los pasivos bancarios por aprox. MM\$7.100, correspondiente a un crédito de corto plazo girado para respaldar la liquidez de la empresa y hacer frente al requerimiento puntual de capital de trabajo.
 - El pasivo no corriente en tanto, disminuye MM\$5.523 producto del pago de una cuota del crédito de largo plazo que se mantiene con Scotiabank por MM\$2.687, y una disminución de MM\$2.337 en el pasivo por impuestos diferidos, producto del incremento por provisión de incobrables. Por último, se presenta una disminución de los pasivos por arrendamientos financieros producto de la depreciación del periodo.
- ii. El patrimonio disminuye en MM\$969 por la pérdida de MM\$962 registrada a marzo 2019 respecto de igual cifra al cierre de diciembre 2019.

Esmax Distribución y Subsidiarias

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados por el período terminado el 31 de marzo de 2020

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 2020 comparado con las cifras a igual fecha del año 2019.

Estado de Resultados MM\$	31-03-2020	31-03-2019	Var. Mar-20/Mar-19	
			MM\$	%
Ingresos de Operación ¹	343.394	330.344	13.050	4%
Costos de Operación ²	(335.461)	(322.591)	(12.870)	4%
EBITDA	7.933	7.753	180	2%
Depreciación y amortizaciones	(7.982)	(6.787)	(1.195)	18%
Resultado de Explotación	(49)	966	(1.015)	-
Gasto financiero neto	(1.974)	(1.940)	(35)	2%
Resultado por unidades de reajuste	(9)	0	(9)	-
Diferencias de cambio	(45)	(20)	(26)	131%
Otros ingresos y egresos	(24)	75	(99)	-
Participación en ganancia (Pérdida) de empresas asociadas	-	400	(400)	-
Resultado fuera de explotación	(2.052)	(1.484)	(568)	38%
Resultado antes de impuestos	(2.101)	(518)	(1.583)	305%
Gastos por impuestos a las ganancias	1.139	(11)	1.150	-
Ganancia (pérdida)	(962)	(530)	(433)	82%

¹ Ingresos Actividades Ordinarias + Otros Ingresos por Función

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

El EBITDA alcanzó MM\$7.933, cifra superior en 2% a la acumulada al primer trimestre del año anterior, equivalente a un incremento de MM\$180. Esta variación es producto de un incremento en los gastos de administración por aprox. MM\$7.400, producto principalmente del incremento de la provisión de incobrables, compensados por una mayor ganancia bruta por aprox. MM\$7.000, y otros efectos menores.

El resultado de explotación registró una pérdida de MM\$49 que se compara en forma negativa con la utilidad de MM\$966 del ejercicio a marzo 2019. Esta diferencia se produce principalmente con el incremento en la depreciación del periodo, afectada por el aumento de la amortización de los activos por arrendamiento financiero por aprox. MM\$1.500, compensado parcialmente por la menor depreciación del rubro propiedades, plantas y equipos.

Por otra parte, el rubro participación en ganancia de empresas asociadas no presenta resultado en 2020, ya que producto de la reorganización societaria de diciembre 2019, los activos de SIAV fueron aportados a la nueva sociedad Esmax Inversiones II SpA., cifra que a marzo 2019 aportaba una utilidad de MM\$400.

Los costos financieros sufren un incremento de 2% por (i) aumento de aprox. MM\$800 por efecto contable del gasto financiero generado por la NIIF 16 (ii) El crédito de corto plazo por MM\$7.000 adquirido para hacer frente al mayor requerimiento de capital de trabajo del periodo, compensado por (iii) la disminución de aprox. MM\$810 del gasto financiero del crédito de largo plazo, dado que el crédito de largo plazo que mantiene Esmax Distribución con Scotiabank se redujo en los últimos 12 meses en más de un 50% producto de: el pago anticipado parcial por MM\$18.000 en abril 2019, el traspaso de MM\$28.000 a la sociedad recién creada Rentas e Inversiones Baker SpA en diciembre 2019, y por las amortizaciones propias del crédito por aprox. MM\$5.300.

De esta forma la utilidad de la compañía al 31 de marzo de 2020 correspondió a una pérdida de MM\$962 que se compara en forma negativa con la pérdida de MM\$530 obtenida en igual periodo 2019.

Esmax Distribución y Subsidiarias

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados por el período terminado el 31 de marzo de 2020

Las ventas físicas al 31 de marzo de 2020 alcanzaron 579 millones de metros cúbicos, cifra 5% inferior a la registrada durante el primer trimestre de 2019. La menor demanda se da principalmente por los menores niveles de movilidad que son consecuencia de la pandemia causada por el COVID-19. Por una parte, las medidas de prevención que decretó el gobierno de Chile como las cuarentenas en distintas comunas del país, y por otra, la disminución o en algunos casos como el sector aviación, prácticamente la suspensión de la actividad económica.

Cifras en m ³	31-03-2020	31-03-2019	Var. Mar-20/Mar-19	
			m ³	%
Combustibles	579.172	608.401	-29.229	-4,8%

5. Análisis EBITDA por segmentos

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

31-03-2020	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado	31-03-2019	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado
Ingresos de Operación	329.451	3.311	10.632	343.394	Ingresos de Operación	315.147	2.983	12.214	330.344
Costos de Operación	(330.955)	(3.379)	(9.109)	(343.443)	Costos de Operación	(315.953)	(3.876)	(9.550)	(329.378)
Resultado de Explotación	(1.504)	(68)	1.523	(49)	Resultado de Explotación	(805)	(893)	2.664	966
Depreciación y amortización	7.732	97	154	7.982	Depreciación y amortización	6.559	97	131	6.787
EBITDA	6.228	29	1.676	7.933	EBITDA	5.754	(796)	2.795	7.753

Variación mar-2020/mar-2019	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado	Variación mar-2020/mar-2019	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado
Ingresos de Operación	14.304	329	(1.582)	13.050	Ingresos de Operación	4,5%	11,0%	-13,0%	4,0%
Costos de Operación	(15.002)	496	440	(14.066)	Costos de Operación	4,7%	-12,8%	-4,6%	4,3%
Resultado de Explotación	(698)	825	(1.142)	(1.015)	Resultado de Explotación	86,7%	-92,4%	-42,8%	-105,1%
Depreciación y amortización	1.173	(0)	23	1.195	Depreciación y amortización	17,9%	-0,2%	17,6%	17,6%
EBITDA	474	824	(1.119)	180	EBITDA	8,2%	--	-40,0%	2,3%

Para el segmento Combustible, los ingresos presentaron un aumento de un 4,5%, explicado principalmente por un aumento en los precios del combustible en un 11% compensado por una caída en términos de volumen, lo anterior concentrado en el mes de marzo que tuvo una disminución en volumen de un -17% con respecto a marzo de 2019. En línea con lo anterior, los costos de operación aumentaron un 4,7%, explicado principalmente por la variación de precios de combustible del periodo. La depreciación aumenta en forma importante dado el incremento de la amortización del activo por arrendamiento financiero, que afecta exclusivamente a este segmento.

El segmento de Lubricantes presenta un mejor desempeño, dado que se produce un leve incremento en el volumen de ventas, sumado a una eficiencia en costos de operación de un -13%, explicado por diversas iniciativas de optimización de costos del negocio.

Para el segmento Tienda se observa una disminución de ingresos de 13%, explicado por una menor demanda producto de la disminución del índice de movilidad, lo que repercute en menores visitas a las tiendas de conveniencia, y en segundo lugar, por el cierre de algunas tiendas que fueron afectadas por el estallido social de octubre 2019, parte de las cuales se encuentran en proceso de apertura.

Esmax Distribución y Subsidiarias
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el período terminado el 31 de marzo de 2020

6. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

Flujo de Efectivo MM\$	31-03-2020	31-03-2019	Var. Mar-20/Mar-19	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la Operación	(11.538)	(1.722)	(9.816)	570%
Flujo originado por actividades de la Inversión	(1.467)	(1.966)	499	-25%
Flujo originado por actividades de Financiamiento	(1.043)	(8.127)	7.085	-87%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	859	5	854	-
Flujo Neto total del Período	(13.189)	(11.811)	(1.378)	12%
Saldo Inicial de efectivo	23.730	34.248	(10.518)	
Saldo Final de Efectivo y Equivalentes al Efectivo	10.541	22.437	(11.896)	-53%

Al 31 de marzo de 2020, se registró saldo de efectivo y equivalentes al efectivo de MM\$10.541., inferior a los MM\$22.437 registrados al 31 de marzo de 2019 consecuencia de:

- Las actividades de operación generaron una variación negativa de MM\$9.816, principalmente por un mayor requerimiento de capital de trabajo de la operación por aprox. MM\$9.300, sumado a mayor pago de impuestos por aprox. MM\$485.
- El flujo neto procedente de actividades de inversión registró una variación positiva de MM\$499, debido principalmente a la menor inversión del periodo.
- La variación positiva en el flujo neto originado por actividades de financiamiento al 31 de marzo de 2020 en comparación a igual periodo de 2019 de MM\$7.085, fue generada por la contratación de un crédito de corto plazo con Scotiabank por MM\$7.000 para hacer frente a la mayor necesidad de capital de trabajo, y con el fin de resguardar la liquidez de la empresa mientras se mantenga la crisis generada por el COVID-19. Adicionalmente un incremento de MM\$2.100 por menores intereses pagados respecto al primer trimestre de 2019, compensados por pagos por arriendos de terrenos e instalaciones a las nuevas sociedades inmobiliarias por aprox. MM\$2.000, dado que estos activos fueron traspasados a estas empresas en la división realizada en diciembre de 2019.

7. EBITDA Ajustado

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

EBITDA Ajustado ¹ MM\$	31-03-2020	31-03-2019	Var. Mar-20/Mar-19	
			MM\$	%
Resultado de Explotación	(49)	966	(1.015)	-
Depreciación y Amortización ²	3.364	3.683	(319)	-9%
EBITDA Ajustado	3.315	4.649	(1.335)	-29%
EBITDA Ajustado 12 meses	25.674	30.050	(4.376)	-15%

¹ Excluye NIIF16

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 período terminado el 31 de marzo de 2020

Tanto el EBITDA Ajustado del periodo como el EBITDA ajustado a 12 meses disminuyen ya que se incorpora el gasto por arrendamiento de terrenos e instalaciones traspasados a las empresas inmobiliarias nacidas de la división de Esmax Distribución, y a las cuales se asignaron los activos de esta naturaleza. A diferencia del EBITDA contable, que reincorpora estos gastos como parte de la depreciación de los activos por arrendamiento financiero.

8. Indicadores Financieros

A continuación, se presentan los principales indicadores financieros al 31 de marzo de 2020 en comparación con el periodo terminado el 31 de diciembre de 2019:

Indicadores Financieros	Unidad	31-03-2020	31-12-2019	Var %
1.0 LIQUIDEZ				
1.1 Liquidez corriente	Veces	1,7	1,6	1,1%
1.2 Razón ácida	Veces	1,0	1,2	-9,3%
2.0 ENDEUDAMIENTO				
2.1 Pasivo Total/ Patrimonio neto	Veces	2,7	2,8	-3,4%
2.2 Pasivo financiero neto / Patrimonio neto	Veces	0,3	0,2	71,8%
2.3 Pasivo financiero neto / Ebitda Ajustado 12m	Veces	1,7	0,9	79,4%
2.4 Cobertura de gastos financieros netos	Veces	1,7	3,7	-54,3%
3.0 RATIOS PASIVOS				
3.1 Pasivo corto plazo / Pasivo total	%	27,3%	28,7%	-4,8%
3.2 Pasivo largo plazo / Pasivo total	%	72,7%	71,3%	1,9%
4.0 RENTABILIDAD				
4.1 ROE: Rentabilidad del patrimonio	%	15,3%	14,9%	2,7%
4.2 Resultado Operacional 12m/ AFN	%	11,8%	12,8%	-7,7%

1.0 LIQUIDEZ

1.1 Liquidez Corriente:

activos corrientes / pasivos corrientes

La Liquidez corriente aumenta levemente respecto a igual periodo del año anterior, ya que la variación negativa de los activos circulantes es menor que la variación negativa de los pasivos circulantes

1.2 Razón ácida:

(activos corrientes – inventarios) / pasivo corriente

La Razón ácida a marzo 2020 disminuye 9% respecto al cierre del año 2019, producto del mayor nivel de inventarios que se registró en el último trimestre.

Esmax Distribución y Subsidiarias
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el período terminado el 31 de marzo de 2020

2.0 ENDEUDAMIENTO

2.1 Pasivo Total / Patrimonio Neto:	El indicador disminuye un 3% debido principalmente al menor nivel de clientes comerciales y otras cuentas por pagar dentro del pasivo corriente, mientras que el patrimonio se mantiene prácticamente constante.
2.2 Deuda financiera neta / Patrimonio:	(Deuda – caja) / Patrimonio El indicador aumenta un 72% tanto por el incremento de la deuda financiera producto de un financiamiento de corto plazo contratado en marzo 2020, como por la disminución de la caja que se vio más exigida por una mayor necesidad de capital de trabajo, ambos indicadores respecto al 31 de diciembre de 2019. El patrimonio en tanto se mantiene prácticamente constante.
2.3 Pasivo financiero neto / Ebitda 12m:	(Pasivo Financiero – caja) / EBITDA Ajustado 12m El indicador aumenta un 79% tanto por el incremento del numerador explicado en el punto anterior, como por la disminución del EBITDA Ajustado a 12 meses, comprendido en el punto 8.
2.4 Cobertura gastos financieros:	Ebitda Ajustado / (costos financieros - ingresos financieros) La cobertura de gastos financieros disminuye un 54% principalmente por la disminución del EBITDA Ajustado, y en menor medida por el leve incremento de los costos financieros netos.

3.0 RATIOS PASIVOS

3.1 Pasivo corto plazo / Pasivo Total:	Ratio disminuye 5% producto principalmente de la disminución de las cuentas comerciales y otras cuentas por pagar del pasivo corriente.
3.2 Pasivo largo plazo / Pasivo Total:	Ratio aumenta en consecuencia de la disminución del pasivo de corto plazo

4.0 RENTABILIDAD

4.1 ROE: Rentabilidad del Patrimonio:	Utilidad 12 meses / Patrimonio El indicador aumenta 3% producto de un incremento de 2% en la utilidad anualizada a marzo 2020 respecto del cierre del ejercicio 2019, y de la disminución de 1% del patrimonio.
4.1 Resultado Operacional 12m /Activo Fijo Neto (Activo Fijo Bruto menos Depreciación):	El indicador disminuye 8% producto del resultado de explotación a 12 meses 9% inferior al registrado al cierre del ejercicio 2019, además de una disminución del activo fijo neto de 1%.

Esmax Distribución y Subsidiarias

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados por el período terminado el 31 de marzo de 2020

9. Covenants

Esmax Distribución SpA. se comprometió a cumplir con las siguientes ratios financieros:

- Nivel de Endeudamiento = Deuda financiera neta (DFN) / Ebitda 12meses $\leq 3,0x$ en 2020.**

Este ratio será calculado sobre cifras de su Balance Consolidado y será definido como la razón entre Deuda financiera neta y total Ebitda anualizado.

- Leverage Financiero = Deuda financiera neta (DFN) / Patrimonio $\leq 1,2x$.**

Este ratio se obtiene sumando los pasivos financieros corrientes y no corrientes descontando el efectivo y equivalentes de efectivo dividido por el Patrimonio Consolidado.

(Cifras en MM\$)	31-03-2020
Deuda Financiera CP	12.814
Deuda Financiera LP	40.312
Total Deuda Financiera	53.127
Caja	10.541
Patrimonio	123.339
EBITDA 12 m	25.674
 DFN / EBITDA	 1,66
DFN / Patrimonio	0,35

10. Descripción de los Negocios

Esmax participa en el negocio de combustibles hace más de 80 años, siendo la continuadora de las empresas en Chile de West India Oil Company, luego denominada, Esso Chile Petrolera Limitada y Petrobras Chile Distribución Ltda. Actualmente opera bajo la marca Petrobras, 286 estaciones de servicio a lo largo de todo Chile.

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

Respecto a sus proveedores de combustibles, aproximadamente un 90% 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 10% restante es importado a través de buques, que llegan directamente a los 12 terminales en que tiene operaciones Esmax.

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

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

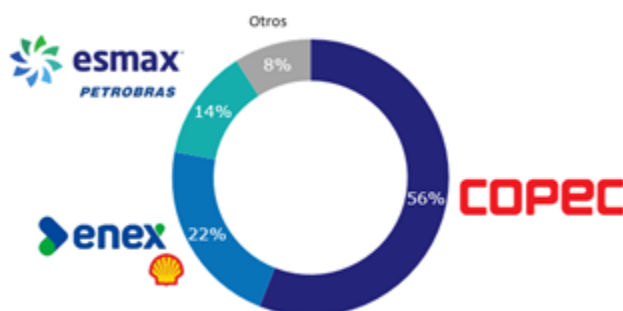
La Compañía cuenta además con Tarjeta Flota, un sistema para empresas que permite controlar y administrar el abastecimiento de combustible de manera online, que opera a través de tarjetas de prepago y pospago.

Esmax Distribución y Subsidiarias

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados por el período terminado el 31 de marzo de 2020

Como parte del segmento combustibles, Esmax participa hace más de 20 años en el abastecimiento para la industria de la aviación y cuenta con presencia directa en 12 de los principales aeropuertos del país desde Arica a Punta Arenas. En esta industria la sociedad opera bajo los más alto estándares de seguridad, rigiéndose bajo las normas Joint Inspection Group ("JIG") y además es parte de la International Air Transport Association ("IATA").

Respecto a su competencia, Esmax a través de su marca Petrobras, actualmente es el tercer actor de la industria, con una participación de mercado del orden del 14% y un volumen de venta anual de más de 2,3 millones de metros cúbicos anuales



Importante es destacar también que Esmax opera sus procesos bajo las siguientes certificaciones:

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

En cuanto al negocio de Lubricantes, Esmax produce, comercializa y distribuye lubricantes, los cuales son producidos en una Planta Propia y son vendidos bajo la marca Lubrax, además de otros productos complementarios, como aguas desmineralizadas y anticongelantes.

Adicionalmente, Esmax opera 135 tiendas de conveniencia que operan bajo la marca Spacio 1 con atención durante las 24 horas del día 365 días al año. Tiene diferentes formatos que se adaptan a las necesidades de los clientes:

- Tienda Full: donde se ofrece una gran variedad de platos de comida rápida y combos, una variedad de café y todos los servicios básicos a disposición del cliente.
- Tienda Self: estos formatos de tiendas están pensadas para entregar y satisfacer de manera rápida la necesidad de los clientes, para que posteriormente continúen su camino. Es por esto que se puede encontrar todo listo para consumir o llevar.

Esmax Distribución y Subsidiarias
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el período terminado el 31 de marzo de 2020

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.

12. Análisis de Riesgo de Mercado

12.1 Riesgo de Mercado

12.1.1 Seguros Contratados

La Sociedad posee pólizas de seguros que cubren riesgos operacionales relacionados con posibles siniestros en sus procesos e instalaciones y seguros de responsabilidad civil.

12.1.2 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, minimizando los días de almacenamiento de sus inventarios.

12.2 Riesgo Financiero

12.2.1 Riesgo Cambiario

El riesgo cambiario proviene de movimientos en los niveles o en la volatilidad de los tipos de cambio que son referencia de posiciones activas y pasivas. Al 31 de marzo de 2020, la Sociedad mantiene una posición pasiva en relación a la moneda peso por un monto de M\$4.412.830 (M\$1.238.329 al 31 de diciembre de 2019). Si el tipo de cambio se apreciara en un 10%, se estima que el efecto sobre los resultados de la Sociedad sería una pérdida de M\$441.283, o análogamente una utilidad de M\$441.283 ante una depreciación de la misma magnitud; todas las cifras antes de impuestos. La compañía contrata de acuerdo a su política de cobertura seguros de tipo de cambio (forwards), de manera de reducir esta exposición.

En cuanto a los pasivos financieros de la Compañía, cabe destacar que la totalidad de la deuda se encuentra denominada en pesos, por lo que no se encuentra afecta a variaciones de tipo de cambio.

12.2.2 Riesgo de Tasa de Interés

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

Esmax Distribución SpA. está expuesta al riesgo en variaciones de la tasa de interés sobre las obligaciones con bancos e instituciones financieras que devengan intereses a tasa variable. Al 31 de diciembre de 2019, Esmax mantiene un pasivo a tasa variable por M\$45.687.363, lo que significa que ante una variación positiva de 1% en la tasa de interés, la utilidad de la empresa antes de impuestos se vería reducida en aprox. MM\$457 en términos anuales.

Esmax Distribución y Subsidiarias
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el período terminado el 31 de marzo de 2020

12.2.3 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 las sociedades que conforman el grupo de empresas Esmax, de 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 basándose en las proyecciones de corto y largo plazo y de las alternativas de financiamiento disponibles.

12.2.4 Riesgo de Crédito

Esmax está expuesto al riesgo de crédito de clientes proveniente de sus operaciones comerciales, que consiste en la posibilidad de falta de cobro 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 la Sociedad.

Los créditos son aprobados individualmente de acuerdo a la política mencionada, previa evaluación del comportamiento del cliente, de las garantías otorgadas, y de su nivel de riesgo. Lo anterior mediante Comités de Crédito, donde participan las áreas de finanzas, comerciales y legal, y cuya finalidad es analizar el comportamiento de pago de los clientes, anticipar riesgos, y tomar las medidas que corresponda para asegurar un buen nivel de recaudación que permita mantener la liquidez adecuada de Esmax.

Cabe destacar que este riesgo de crédito de los deudores comerciales queda contablemente cubierto por la provisión de incobrables, para la cual se utiliza un modelo de cálculo de pérdidas esperadas basado en las pérdidas crediticias históricas de cada tramo de deuda.

El riesgo al que está expuesto el efectivo y equivalentes al efectivo está limitado debido a que los fondos se depositan en bancos o instrumentos de inversión de alta calidad crediticia, según clasificaciones de crédito de clasificadoras de riesgo y diversificadas según la política de inversiones vigente.