

Esmax Distribución y Subsidiaria

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados por el periodo terminado el 31 de marzo de 2022

1. Análisis de los negocios de Esmax Distribución y Subsidiarias

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

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

2. Resumen del ejercicio

Los resultados obtenidos por la Compañía al 31 de marzo del año 2022, dan continuidad a los buenos resultados obtenidos durante el año anterior y se sustentan en el positivo desempeño de los negocios de Esmax, destacando los segmentos de tienda de conveniencia y combustibles.

Es importante mencionar que los resultados del periodo también se ven explicados por el contexto internacional y el impacto que ha tenido el conflicto entre Ucrania y Rusia en el mercado de los combustibles, que ha provocado escasez en la oferta de productos y un aumento sostenido en los precios a nivel global, lo que a nivel local se ha reflejado en un crecimiento de los precios de paridad de importación definidos por ENAP (Empresa Nacional del Petróleo) y la activación del MEPCO¹ (Mecanismo de Estabilización de Precios de Los Combustibles).

Con todo lo anterior, el EBITDA de Esmax al 31 de marzo de 2022 alcanzó \$30.731 millones, cifra ampliamente superior a los \$19.590 millones obtenidos durante el mismo periodo del año anterior. Por un lado, esta diferencia se explica en parte a las restricciones de movilidad producto de la pandemia que todavía afectaban al mercado durante el primer trimestre del año anterior. Por otro lado, los avances de las iniciativas del plan estratégico de la Compañía han permitido una continua recuperación de los resultados de explotación de Esmax, destacando el crecimiento del segmento de tienda de conveniencia y combustibles. Cabe señalar también, que este último segmento se vio beneficiado por el efecto positivo en el margen asociado a la revalorización de inventarios, dado el constante aumento del precio de los combustibles comentado anteriormente.

La utilidad acumulada al 31 de marzo de 2022 alcanzó \$14.071 millones, cifra que se compara en forma positiva con la pérdida de \$10.048 millones obtenida en el mismo periodo del año anterior. Esta variación se explica principalmente por el crecimiento del EBITDA descrito anteriormente.

Durante el primer trimestre de 2022, la Compañía tuvo desembolsos asociados a capex por un monto de \$5.732 millones, el cual se destinó principalmente al desarrollo de los segmentos de combustibles y tiendas de conveniencia. Adicionalmente, se destaca la continua inversión en la mantención de sus instalaciones, con el objetivo de asegurar el cumplimiento de la normativa vigente y los estándares necesarios para garantizar el abastecimiento a todos los clientes de Esmax.

Esmax Distribución y Subsidiaria
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el periodo terminado el 31 de marzo de 2022

En cuanto a los indicadores financieros, la razón de Endeudamiento de Esmax definida como Deuda Financiera Neta/ Patrimonio alcanzó 0,30 veces, mientras que el Patrimonio alcanzó \$144.756 millones, cumpliendo de esta forma los covenants establecidos en sus obligaciones financieras.

3. Análisis del Estado de Situación Financiera

Los activos al 31 de marzo de 2022, comparados con las cifras al 31 de diciembre de 2021 son:

Activos MM\$	31-03-2022	31-12-2021	Var. mar-22/dic-21	
			MM\$	%
Activos Corrientes				
Efectivo y equivalentes al efectivo	25.977	34.554	(8.577)	-25%
Otros activos no financieros, corrientes	1.431	1.466	(36)	-2%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, corrientes	112.741	105.620	7.122	7%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, corrientes	964	835	129	15%
Inventarios	101.653	83.017	18.636	22%
Activos por impuestos	6.911	1.306	5.606	-
Activos corrientes totales	249.677	226.797	22.880	10%
Activos No Corrientes				
Otros activos financieros, no corrientes	16.560	11.067	5.493	50%
Otros activos no financieros, no corrientes	4	16	(12)	-76%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, no corrientes	361	426	(65)	-15%
Activos intangibles distintos de la plusvalía, neto	1.959	2.276	(317)	-14%
Propiedades, Planta y Equipo, neto	90.136	89.902	234	0%
Propiedad de inversión	699	699	-	-
Bienes por derecho de uso, neto	223.762	218.263	5.500	3%
Activos por Impuesto Diferido	4.929	4.528	401	9%
Activos no corrientes totales	338.411	327.177	11.233	3%
Total Activos	588.088	553.975	34.113	6%

El total de activos al 31 de marzo de 2022 aumentó en \$34.113 millones, respecto al 31 de diciembre de 2021, producto de:

- i. Aumento de Activos Corrientes por \$22.880 millones, que se explica principalmente por un aumento en los niveles de inventario por \$18.636 millones, producto de la mayor valorización del combustible asociada al alza de precios debido al escenario internacional y el aumento de la operación. Por otro lado, los activos por impuestos corrientes poseen un aumento de \$5.606 millones, explicado por el impuesto específico por recuperar asociado a la importación de combustible. Adicionalmente, se observa un incremento en el nivel de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por \$7.122 millones, producto de un aumento de las ventas, principalmente de clientes industriales durante el periodo y, por otro lado, producto del incremento en los precios de combustibles.
- ii. Incremento de Activos no Corrientes por \$11.233 millones, explicado principalmente por un aumento de \$5.500 millones en los bienes por derecho de uso reconocidos bajo la norma NIIF16, debido a la renovación e incorporación de nuevos contratos de arrendamiento de estaciones de servicio y tiendas de conveniencia, y la variación de la UF. Asimismo, se tuvo un incremento en otros activos financieros no corrientes de \$5.493 millones, el cual corresponde al aumento del valor razonable (MtM) de los derivados por coberturas de pasivos financieros y pasivos por arrendamiento contratados por la Compañía en años anteriores.

Esmax Distribución y Subsidiaria
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el periodo terminado el 31 de marzo de 2022

Los pasivos al 31 de marzo de 2022, comparados con su equivalente al 31 de diciembre de 2021, son:

Pasivos MM\$	31-03-2022	31-12-2021	Var. mar-22/dic-21	
			MM\$	%
Pasivos Corrientes				
Otros pasivos financieros, corrientes	9.086	5.767	3.319	58%
Pasivos por arrendamiento, corrientes	17.528	15.991	1.537	10%
Cuentas comerciales y otras cuentas por pagar, corrientes	138.350	128.959	9.392	7%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, corrientes	408	205	202	99%
Provisiones por beneficios a los empleados, corrientes	2.348	5.220	(2.872)	-55%
Otros pasivos no financieros, corrientes	2.121	2.903	(782)	-27%
Pasivos corrientes totales	169.840	159.045	10.795	7%
Pasivos No Corrientes				
Otros pasivos financieros, no corrientes	60.921	59.375	1.546	3%
Pasivos por arrendamiento, no corrientes	204.902	200.289	4.613	2%
Otras provisiones, no corrientes	6.232	6.245	(13)	0%
Provisiones por beneficios a los empleados, no corrientes	1.437	1.320	117	9%
Pasivos no corrientes totales	273.492	267.229	6.262	2%
Total Pasivos	443.332	426.275	17.057	4%
Patrimonio				
Capital emitido	30.975	30.975	-	-
Otras reservas	10.166	7.182	2.985	42%
Ganancias acumuladas	103.615	89.543	14.071	16%
Total Patrimonio	144.756	127.700	17.056	13%
Total Pasivos y Patrimonio	588.088	553.975	34.113	6%

Al 31 de marzo de 2022 el Total del Patrimonio y Pasivos de la Compañía alcanzó \$588.088 millones, cifra \$34.113 millones superior a su equivalente al 31 de diciembre de 2021. Las principales variaciones son:

- i. Un aumento del total de Pasivos por \$17.057 millones, que se explica principalmente por:
 - a. Aumento de pasivos corrientes por \$10.795 millones el cual se debe principalmente al aumento en cuentas comerciales y otras cuentas por pagar explicado por la gestión realizada por la Compañía para extender el plazo de pago, principalmente con proveedores extranjeros de combustible. Por otro lado, este aumento también se explica por la contratación de un crédito de corto plazo por \$3.000 millones con el banco BICE para financiar las necesidades de capital de trabajo de la Compañía.
 - b. Aumento de pasivos no corrientes por \$6.262 millones explicado principalmente por el aumento de pasivos por arrendamientos asociado a la renovación y nuevos contratos de arrendamiento, y en menor medida, producto del aumento de pasivos financieros no corrientes asociado a la revalorización del bono en UF emitido a principios de 2021.
- ii. El Patrimonio presenta un incremento de \$17.056 millones con respecto al cierre al 31 de diciembre de 2021, explicado principalmente por la utilidad registrada durante el primer trimestre de 2021, y en menor medida por la variación del Mark to Market (MtM) de los swaps de cobertura de moneda, tanto para los pasivos por arrendamiento, como para la deuda originalmente denominada en Unidades de Fomento.

Esmax Distribución y Subsidiaria
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el periodo terminado el 31 de marzo de 2022

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 2022 comparado con las cifras al 31 de diciembre de 2021.

Estado de Resultados MM\$	31-03-2022	31-03-2021	Var. mar-22/mar-21	
			MM\$	%
Ingresos de Operación ¹	500.170	296.539	203.631	69%
Costos de Operación ²	(469.439)	(276.949)	(192.490)	70%
EBITDA	30.731	19.590	11.141	57%
Depreciación y amortizaciones	(8.244)	(7.841)	(402)	5%
Resultado de Explotación	22.487	11.748	10.738	91%
Gasto financiero neto	(2.827)	(2.157)	(669)	31%
Resultado por unidades de reajuste	3	(5)	8	-
Diferencias de cambio	(786)	27	(814)	-
Otros ingresos y egresos	(800)	4.191	(4.992)	-119%
Resultado fuera de explotación	(4.410)	2.056	(6.466)	-
Resultado antes de impuestos	18.077	13.805	4.272	31%
Gastos por impuestos a las ganancias	(4.005)	(3.757)	(248)	7%
Ganancia (pérdida)	14.071	10.048	4.024	40%

¹ Ingresos Actividades Ordinarias + Otros Ingresos por Función

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

El EBITDA alcanzó \$30.731 millones, cifra 57% superior al resultado registrado durante el primer trimestre del año 2021, correspondiente a \$19.590 millones. Esta variación se explica por: i) aumento en la actividad y en los volúmenes de venta de combustibles durante los primeros 3 meses de 2022 al compararlo con el mismo periodo del año anterior; ii) incremento de las ventas del segmento tienda de conveniencia; iii) un efecto positivo en el margen por revalorización de inventarios dado el incremento del precio de los combustibles a nivel internacional.

En consecuencia, el resultado de explotación del periodo finalizado en marzo 2022, alcanzó \$22.487 millones, cifra \$10.738 millones superior al resultado al 31 de marzo de 2021.

Por otro lado, el resultado fuera de explotación disminuye \$6.466 millones, explicado principalmente por la actualización de los parámetros de valorización de las provisiones por desmantelamiento (ARO) ocurrido durante el primer trimestre del año anterior, el cual generó un impacto positivo extraordinario en el año 2021. Por otro lado, la variación respecto al año anterior también se explica, en menor medida, por el aumento en la diferencia de cambio producto del costo financiero asociado a las coberturas de moneda que la Compañía contrata para cubrir la volatilidad del tipo de cambio USD/CLP relacionada con la importación de combustibles.

De esta forma, la utilidad de la Compañía al 31 de marzo de 2022 fue de \$14.071 millones, la cual fue \$4.024 millones superior a la obtenida en el mismo periodo de 2021.

Las ventas físicas al 31 de marzo de 2022 alcanzaron 660 mil metros cúbicos, cifra 18,2% superior a la obtenida en igual periodo de 2021.

Cifras en m ³	31-03-2022	31-03-2021	Var. mar-22/mar-21	
			m ³	%
Combustibles	657.482	556.018	101.464	18,2%
Lubricantes	2.616	2.473	143	5,8%
Total	660.098	558.491	101.607	18,2%

Esmax Distribución y Subsidiaria
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el periodo terminado el 31 de marzo de 2022

5. Análisis EBITDA por segmentos

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

31-03-2022 MM\$	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado	31-03-2021 MM\$	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado
Ingresos de Operación	476.148	5.191	18.831	500.170	Ingresos de Operación	276.901	3.759	15.879	296.539
Costos de Operación	(455.247)	(5.163)	(17.273)	(477.683)	Costos de Operación	(266.527)	(3.753)	(14.510)	(284.791)
Resultado de Explotación	20.901	28	1.558	22.487	Resultado de Explotación	10.373	6	1.369	11.748
Depreciación y amortización	7.499	101	644	8.244	Depreciación y amortización	7.160	109	573	7.841
EBITDA	28.400	128	2.202	30.731	EBITDA	17.533	114	1.942	19.590

Variación MM\$ mar-22/mar-21	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado	Variación % mar-22/mar-21	Combustibles	Lubricantes	Tienda	Consolidado
Ingresos de Operación	199.247	1.432	2.951	203.631	Ingresos de Operación	72%	38%	19%	69%
Costos de Operación	(188.720)	(1.410)	(2.763)	(192.892)	Costos de Operación	71%	38%	19%	68%
Resultado de Explotación	10.528	22	188	10.738	Resultado de Explotación	101%	381%	14%	91%
Depreciación y amortización	339	(8)	71	402	Depreciación y amortización	5%	-7%	12%	5%
EBITDA	10.867	14	260	11.141	EBITDA	62%	12%	13%	57%

Para el segmento de Combustibles, los ingresos presentaron un aumento de un 72%, lo que se explica principalmente por mayores volúmenes de venta durante el primer trimestre de 2022 al compararlo con el mismo periodo del año anterior. Por su lado, los costos aumentaron en un 71% explicado por el aumento en la actividad y el incremento en los precios de los combustibles. Adicionalmente, se generó un efecto positivo en los márgenes, producto de la valorización de los inventarios por el aumento de los precios ya mencionado. De esta forma el EBITDA de \$28.400 millones fue \$10.867 millones superior a su equivalente del año anterior.

Por su lado, el segmento de Lubricantes muestra un crecimiento consistente, que permitió que los ingresos se incrementaran en un 38% respecto al 31 de marzo de 2021, logrando de esta forma cifras históricas para el negocio. La proactiva gestión comercial de la Compañía generó un crecimiento en el margen, a pesar del aumento en los costos de un 38%, explicado por la disminución a nivel mundial de la oferta de la materia prima utilizada para la fabricación de estos productos. Con todo lo anterior, el EBITDA alcanzó \$128 millones para el segmento

Por último, sobresale durante el periodo finalizado el 31 de marzo de 2022, el continuo crecimiento del segmento de Tiendas de Conveniencia, donde se observa un aumento de 19% en los ingresos con respecto al periodo del año anterior, producto de diferentes iniciativas de adaptación y potenciamiento del negocio. Algunas de estas fueron: el cambio de imagen de la marca Spacio1, la diversificación de la oferta (aumento en la cantidad de productos ofrecidos), el desarrollo de la cadena de locales (tanto dentro de las estaciones de servicio como en formato *stand alone*) y la mejora de la experiencia de los clientes. De esta forma, el EBITDA aumentó, alcanzando un resultado de \$2.202 millones.

Esmax Distribución y Subsidiaria
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el periodo terminado el 31 de marzo de 2022

6. Análisis del Estado de Flujo de Efectivo

Flujo de Efectivo MM\$	31-03-2022	31-03-2021	Var. mar-22/mar-21	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la Operación	1.838	(705)	2.542	-
Flujo originado por actividades de la Inversión	(5.729)	(1.586)	(4.143)	261%
Flujo originado por actividades de Financiamiento	(4.378)	2.489	(6.867)	-
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	(307)	807	(1.114)	-
Flujo Neto total del Período	(8.577)	1.006	(9.582)	-
Saldo Inicial de efectivo	34.554	36.511	(1.957)	
Saldo Final de Efectivo y Equivalentes al Efectivo	25.977	37.517	(11.539)	-31%

Al 31 de marzo de 2022, se registró un saldo de efectivo y equivalentes al efectivo de \$25.977 millones, cifra inferior a los \$37.517 millones registrados al 31 de marzo de 2021 a consecuencia de:

- Las actividades de operación, registraron un flujo neto positivo de \$1.838 millones, el cual se compara de forma positiva con el flujo negativo obtenido al 31 de marzo de 2021. Respecto al año 2021, aumentaron los pagos a proveedores por suministro de bienes y servicios, y el pago de PPM por los ingresos facturados. Esto se compensó por mayores cobros derivados de las ventas de bienes y prestación de servicios, debido al crecimiento de las ventas durante el primer trimestre de 2022.
- El flujo neto negativo procedente de actividades de inversión alcanzó \$5.729 millones, producto principalmente de la ejecución del plan de capex de la Compañía orientado principalmente a potenciar el desarrollo de los segmentos de combustible y tiendas de conveniencia.
- El flujo neto negativo originado por actividades de financiamiento al 31 de marzo de 2022 fue de \$4.378 millones, que se compone de los pagos por arrendamientos que ascienden a \$5.859 millones, pago de intereses asociados al Bono emitido y pago de la compensación del SWAP que cubre las obligaciones con el público. Esto se compensa parcialmente por la emisión de un nuevo crédito de corto plazo por \$3.000 millones para financiar las necesidades de capital de trabajo de Esmax. Respecto a la diferencia con el flujo positivo de \$2.489 millones del periodo finalizado al 31 de marzo de 2021, cabe destacar que, durante el primer trimestre de 2021, la Compañía emitió un Bono Corporativo que implicó una entrada de efectivo de \$56.595 millones, que fue compensada en parte por el prepago de las deudas existentes en ese periodo, tanto de capital como intereses devengados en esa fecha.

7. EBITDA Ajustado

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

EBITDA 12M Ajustado MM\$	31-03-2022	31-03-2021	Var. mar-22/mar-21	
			MM\$	%
Resultado de Explotación ¹	56.197	(5.542)	61.739	-
Depreciación y Amortización ²	14.612	13.710	902	7%
EBITDA Ajustado	70.809	8.168	62.641	-

¹ Ajustado según los gastos de administración sin NIIF 16

² Depreciación Propiedad, Planta y Equipo + Amortización Activos Intangibles (excluye depreciación NIIF16)

Esmax Distribución y Subsidiaria
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el periodo terminado el 31 de marzo de 2022

8. Indicadores Financieros

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

Indicadores Financieros		Unidad	31-03-2022	31-12-2021	Var %
Liquidez	Liquidez corriente	(veces)	1,5	1,4	3%
	Razón ácida	(veces)	0,9	0,9	-4%
Endeudamiento	Pasivo Total/ Patrimonio neto	(veces)	3,1	3,3	-8%
	Deuda financiera neta / Patrimonio neto	(veces)	0,3	0,2	27%
	Deuda financiera neta / Ebitda 12M ajustado	(veces)	0,6	0,5	23%
	Cobertura de gastos financieros netos	(veces)	6,6	6,0	10%
Composición de pasivos	Pasivo corto plazo / Pasivo total	(%)	38,3%	37,3%	3%
	Pasivo largo plazo / Pasivo total	(%)	61,7%	62,7%	-2%
	Deuda bancaria / Pasivo total	(%)	2,0%	1,4%	51%
	Obligaciones con el público / Pasivo total	(%)	13,7%	13,9%	-1%
Rentabilidad	Utilidad 12M/Patrimonio	(%)	28,7%	29,3%	-2%
	Resultado Operacional / AFN	(%)	67,7%	55,9%	21%

1.0 LIQUIDEZ

1.1 Liquidez Corriente:

activos corrientes / pasivos corrientes

La Liquidez corriente aumenta parcialmente, debido al incremento de los activos corrientes producto de aumento en las cuentas por cobrar e inventarios. Esto se compensa en parte por el aumento de las cuentas por pagar que impulsaron el incremento de los pasivos corrientes.

1.2 Razón ácida:

(activos corrientes – inventarios) / pasivo corriente

La razón ácida disminuye parcialmente debido a que la exclusión de los inventarios reduce el aumento en activos corrientes.

2.0 ENDEUDAMIENTO

2.1 Pasivo Total / Patrimonio Neto:

(Pasivos corrientes + pasivos no corrientes) / Patrimonio

El indicador disminuye debido al aumento del patrimonio que mantiene la Compañía.

2.2 Deuda financiera neta / Patrimonio:

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

El indicador aumenta debido al nuevo crédito y a que el incremento de pasivos financieros aumenta en mayor proporción que el incremento del patrimonio.

2.3 Deuda financiera neto / Ebitda 12m ajustado:

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

El indicador aumenta debido a que la deuda financiera se incrementa en mayor medida que el EBITDA 12m.

2.4 Cobertura gastos financieros:

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

La cobertura de gastos financieros aumenta debido al incremento del EBITDA y a que los gastos financieros se mantienen estables con un leve aumento.

3.0 RATIOS PASIVOS

3.1 Pasivo corto plazo / Pasivo Total:

El indicador aumentó levemente ya que el pasivo corriente aumentó en mayor medida que el pasivo no corriente producto del incremento en cuentas por pagar y la nueva deuda de corto plazo.

Esmax Distribución y Subsidiaria
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el periodo terminado el 31 de marzo de 2022

3.2 Pasivo largo plazo / Pasivo Total:	El indicador se redujo levemente, ya que se produce el efecto inverso al indicador anterior.
3.3 Deuda Bancaria / Pasivo Total:	El indicador aumenta debido a la deuda de corto plazo por \$3.000 millones obtenida en el mes de marzo de 2022.
3.4 Obligaciones con el público/ Pasivo Total:	El indicador se mantiene constante con una leve baja producto de que la valorización del Bono emitido durante 2021 fue menor al crecimiento de los pasivos.

4.0 RENTABILIDAD

4.1 ROE: Rentabilidad del Patrimonio:	<p><i>Utilidad 12 meses / Patrimonio</i></p> <p>El indicador al 31 de marzo de 2022 disminuye levemente debido a que el patrimonio aumentó en mayor proporción que la utilidad registrada en los últimos 12 meses,</p>
4.1 Resultado explotación 12m /Activo Fijo Neto (Activo Fijo Bruto menos Depreciación):	El indicador aumenta en un 21% debido al aumento en el resultado de la explotación.

9. Covenants vigentes

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

Patrimonio Mínimo	
Total Patrimonio \geq MM\$85.000	Patrimonio al 31.03.2022 = MM\$144.756
Leverage Financiero	
Deuda financiera neta (DFN) /Patrimonio \leq 1,2x.	DFN / Patrimonio al 31.03.2022 = 0,30x

Esmax Distribución y Subsidiaria

Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados

por el periodo terminado el 31 de marzo de 2022

10. Descripción de los Negocios

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

El subsegmento de Retail, consiste en la distribución de combustibles en estaciones de servicio operadas bajo la marca Petrobras. Al 31 de marzo de 2022, la Compañía tenía 296 estaciones de servicio a lo largo de todo Chile, ubicadas en zonas estratégicas de alta afluencia vehicular, tanto en áreas urbanas como en carreteras.

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

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

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

Finalmente, a través del negocio de Canales Esmax contribuye a la gestión del consumo de combustible a los clientes que cuentan con flotas de transporte. Con el sistema Petrobras Flota, la Compañía entrega, a los clientes que abastecen de combustible a sus vehículos livianos o camiones desde las estaciones de servicio Petrobras y sus Puntos Industriales, un sistema de gestión de todas sus transacciones. Adicionalmente, durante el 2021 se comenzó con la distribución de combustible en flotas de camiones más pequeños (Fuel Max) a clientes que consumen directo en sus maquinarias y activos, a través de una completa red de brazos de carga disponibles en las estaciones de servicio Petrobras a lo largo del país.

Respecto a sus proveedores de combustibles, aproximadamente un 75% 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 25% restante es importado a través de buques, que llegan directamente a 5 de los 10 terminales en que tiene operaciones Esmax.

Respecto al mercado, Esmax es el tercer actor de la industria, con una participación de mercado cercana al 13% y un volumen de venta anual en torno a 2,4 millones de metros cúbicos.

En cuanto al negocio de Lubricantes, Esmax produce, comercializa y distribuye lubricantes, en una planta propia y son vendidos bajo la marca Lubrax, además de otros productos complementarios, como aguas desmineralizadas y anticongelantes. El año 2020, la multinacional Chevron eligió a Esmax como distribuidor de sus lubricantes en todo el país, alianza que ha venido a potenciar el ya creciente negocio de lubricantes y ha permitido aumentar la participación de mercado de la Compañía, principalmente en el sector industrial.

Por último, al 31 de marzo de 2022, Esmax cuenta con más de 133 tiendas de conveniencia, tanto en estaciones de servicio como en ubicaciones *stand alone*, que operan bajo la marca Spacio 1 con atención durante las 24 horas del día 365 días al año, ya sea a través de personal propio o bajo un modelo de franquicias.

Esmax Distribución y Subsidiaria
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el periodo terminado el 31 de marzo de 2022

Por otro lado, tiene diferentes formatos que se adaptan a las necesidades de los clientes, las cuales son Tienda Full, Tienda Self y Tienda Kiosco. Además de la marca Spacio 1, este segmento posee un modelo de franquicias que se presenta como una alternativa muy atractiva y competitiva para terceros que quieran entrar al negocio de las tiendas de conveniencia. Dentro de las principales franquicias se encuentran: Subway, Juan Maestro, Doggis, entre otras.

11. Fuentes de Financiamiento

Esmax Distribución tiene acceso a financiamiento a través de bancos locales e internacionales, cuya disponibilidad dependerá de las líneas de crédito que sean aprobadas por cada entidad financiera. Adicionalmente tiene acceso al mercado de deuda pública a través de posibles emisiones de bonos. Actualmente cuenta con 2 líneas de bonos inscritas por un máximo de UF 2,0 millones, las que se encuentran totalmente colocadas en el mercado.

12. Análisis de Riesgo de Mercado

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

La Compañía ha contratado pólizas de seguros que cubren riesgos operacionales en sus activos de plantas y estaciones de servicio, además de seguros por 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 (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 que está expuesto, proveniente 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, especialmente para cubrir la volatilidad del tipo de cambio USD/CLP. La composición de los saldos en moneda extranjera se puede ver en la nota 39 de los Estados Financieros correspondientes a este periodo.

Al 31 de marzo de 2022, la Sociedad mantiene una posición pasiva en relación a la moneda peso por un monto de M\$1.189.486 (M\$1.260.814 al 31 de diciembre 2021 con posición activa). Si el tipo de cambio se depreciara en un 10%, se estima que el efecto sobre los resultados de la Sociedad sería una pérdida de M\$ 118.949, o

Esmax Distribución y Subsidiaria
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el periodo terminado el 31 de marzo de 2022

análogamente una utilidad de M\$ 118.949, ante una apreciación de la misma magnitud; todas las cifras antes de impuestos.

Las obligaciones financieras y los pasivos por arrendamiento financiero al 31 de marzo de 2022, 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. Cabe destacar que, en marzo de 2021 Esmax emitió un bono en Unidades de Fomento, que se encuentra cubierto mediante un derivado de largo plazo que lo mantiene denominado en pesos.

La Compañía ha contratado derivados de cobertura para minimizar los impactos de la variación de la inflación en los resultados de largo plazo, cubriendo las siguientes partidas:

- 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.

Esmax evalúa periódicamente la forma como minimizar los riesgos en función a los contratos existentes, evaluando 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 de marzo de 2022, Esmax Distribución SpA, no está expuesta a riesgo de tasa de interés ya que sus pasivos financieros corresponden a un bono por UF 2 millones que se encuentra cubierto por un swap de moneda y dos créditos de corto plazo, uno con el banco Scotiabank por \$5.000 millones y otro con el banco BICE por \$3.000 millones, los cuales poseen tasas fijas.

Esmax Distribución y Subsidiaria
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el periodo terminado el 31 de marzo de 2022

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 a la tasa de interés vigente al cierre de cada periodo:

31.03.2022	Hasta 1 año	Más de 1 año y hasta 3 años	Más de 3 años y hasta 6 años	Más de 6 años y hasta 10 años	Total
Bancos	8.402.200	-	-	-	8.402.200
Obligaciones con el público	1.262.764	2.525.528	2.525.528	67.875.154	74.188.974
M\$	9.664.964	2.525.528	2.525.528	67.875.154	82.591.174
%	11,70%	3,06%	3,06%	82,18%	100,00%

31.12.2021	Hasta 1 año	Más de 1 año y hasta 3 años	Más de 3 años y hasta 6 años	Más de 6 años y hasta 10 años	Total
Bancos	5.135.750	-	-	-	5.135.750
Obligaciones con el público	1.233.532	2.467.065	2.467.065	66.917.610	73.085.272
M\$	6.369.282	2.467.065	2.467.065	66.917.610	78.221.022
%	8,14%	3,15%	3,15%	85,55%	100,00%

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

Esmax Distribución y Subsidiaria
Análisis Razonado de los Estados Financieros Consolidados
por el periodo terminado el 31 de marzo de 2022

mensuales donde participan las áreas de operaciones, finanzas y legal. Las instancias descritas, permiten identificar en forma inmediata la exposición de riesgo y el comportamiento de los pagos de las deudas y de esta forma determinar las condiciones de créditos y las garantías exigidas.

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

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

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

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

Los hechos posteriores al cierre del ejercicio se encuentran detallados en la nota 42 de los Estados Financieros Consolidados a que hace referencia el presente análisis razonado. Consideramos que ninguno de ellos puede afectar la condición financiera o reflejar riesgos propios de la actividad o del negocio que la afecten.