

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 30 de septiembre de 2020
(Valores en millones de dólares)

1.-BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Los principales rubros de activos y pasivos al 30 de septiembre de 2020 y 31 de diciembre de 2019 son los siguientes:

	30-09-2020	31-12-2019	Variación	
	MMUS\$	MMUS\$	MMUS\$	%
Activos corrientes	6.351	7.078	(727)	-10,3
Activos no corrientes	18.525	18.449	76	0,4
Total Activos	24.876	25.527	(651)	-2,6
Deuda financiera cp	736	843	(107)	-12,7
Otros pasivos corrientes	1.829	2.308	(479)	-20,8
Deuda financiera largo plazo	8.441	7.812	629	8,1
Otros pasivos no corrientes	3.008	3.211	(203)	-6,3
Total Pasivos	14.014	14.174	(160)	-1,1
Participación no controladora	4.417	4.655	(238)	-5,1
Patrimonio	6.445	6.698	(253)	-3,8
Total de Patrimonio y Pasivos	24.876	25.527	(651)	

Al 30 de septiembre de 2020, los activos corrientes consolidados disminuyeron 10,3% en relación con los existentes al 31 de diciembre de 2019. Esto se explica por menores deudores comerciales e inventarios, principalmente en la afiliada indirecta Copec, sumado a una caída en efectivo y equivalentes en la afiliada indirecta Arauco, producto de desembolsos asociados al proyecto MAPA. Cabe destacar que, al cierre de 2019, Sonacol y Gasmar ya se encontraban clasificados como activos mantenidos para la venta.

Los activos no corrientes al 30 de septiembre de 2020 presentaron un incremento de 0,4% en comparación con los registrados al cierre de 2019. Esto se debe principalmente a un aumento en propiedad, planta y equipo en la afiliada indirecta Arauco, explicado por las inversiones asociadas al proyecto MAPA, que fue parcialmente compensada por una disminución en la afiliada indirecta Copec.

Por su parte, el total de pasivos corrientes disminuyó 18,6% comparado con el cierre de 2019. Se registró una reducción en las cuentas por pagar, principalmente en la afiliada indirecta Copec, explicada por la caída en las ventas, sumada a menores otros pasivos financieros en la afiliada indirecta Arauco. Lo anterior fue parcialmente compensado por un aumento en pasivos financieros corrientes, fundamentalmente en la afiliada indirecta Abastible.

En tanto, los pasivos no corrientes aumentaron 3,9%, debido a mayores pasivos financieros no corrientes en la afiliada indirecta Arauco y la afiliada Empresas Copec, la cual cerró durante el tercer trimestre de 2020 un crédito bancario por MMUS\$ 360, de los cuales MMUS\$ 250 fueron utilizados en un aporte de capital a Arauco. Lo anterior se vio parcialmente compensado por menores pasivos por impuestos diferidos en las afiliadas indirectas Copec y Abastible.



Con todo, el patrimonio de la Sociedad se redujo 3,8% con respecto al 31 de diciembre 2019, fundamentalmente por una disminución de otras reservas, originada en los movimientos cambiarios de los primeros meses de 2020.

Los principales indicadores financieros del balance consolidado relativos a liquidez, endeudamiento y actividad son los siguientes:

Indicadores	30-09-2020	31-12-2019
Liquidez		
Liquidez corriente	2,5	2,2
Razón ácida (1)	1,9	1,7
Endeudamiento		
Deuda corto plazo (corriente) / deuda total	18,3%	22,2%
Deuda largo plazo (no corriente) / deuda total	81,7%	77,8%
Razón de endeudamiento (2)	1,3	1,2
Cobertura gastos financieros (3)	(3,9)	(6,3)

(1) Corresponde al total de activos corriente, menos los inventarios, dividido por el pasivo corriente.

(2) Corresponde al total del pasivo exigible, dividido por la suma del patrimonio más el interés minoritario

(3) Corresponde al EBITDA dividido por los gastos financieros.

La cobertura de gastos financieros disminuyó debido a un menor EBITDA.

2.- ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

Los principales indicadores financieros consolidados relativos a cuentas de resultado son los siguientes:

Indicadores	30-09-2020	31-12-2019
Resultados (MMUS\$)		
Resultado Operacional	375	843
Gastos financieros	316	445
Resultado no operacional	(253)	(472)
Utilidad del período	50	127
Rentabilidad		
Rentabilidad del patrimonio	0,8%	1,9%
Rentabilidad del activo	0,2%	0,5%
Utilidad por acción (US\$/acción)	0,11	0,28

La utilidad atribuible a los propietarios de la controladora al 30 de septiembre de 2020, neta de participaciones minoritarias, alcanzó los MMUS\$ 50, cifra inferior en MMUS\$ 197 respecto al resultado registrado al 30 de septiembre 2019. Esto se explica, principalmente, por una caída en el resultado operacional de MMUS\$ 367, unida a un resultado no operacional más negativo en MMUS\$ 91.



El menor resultado operacional se origina en parte en el sector forestal, donde la afiliada indirecta Arauco anotó una caída en sus ingresos como consecuencia de menores precios y volúmenes en el segmento de celulosa durante 2020.

El sector combustibles registró una disminución en el resultado operacional, principalmente en las afiliadas indirectas Terpel y Copec Chile, debido a los efectos de la crisis sanitaria sobre la demanda de combustibles, a una reducción de márgenes asociada a revalorización de inventarios y a la depreciación de monedas locales al consolidar los resultados en dólares. Mapco, en tanto, registró un incremento en el resultado operacional producto de mayores márgenes. Por su parte, la afiliada indirecta Abastible registró un menor resultado operacional respecto al año anterior, explicado por sus operaciones en Chile y Ecuador, sumado a una depreciación de las monedas funcionales.

La ganancia bruta de la Sociedad cayó 24,5%, alcanzando los MMUS\$ 1.950. Esta fue aportada principalmente por las afiliadas indirectas Arauco, con MMUS\$ 868; Copec, con MMUS\$ 735; Abastible, con MMUS\$ 265; Igemar, con MMUS\$56 y Sonacol, con MMUS\$ 25.

Resultados consolidados de las principales empresas afiliadas indirectas y asociadas

Sector forestal

Arauco

Arauco registró una pérdida de MMUS\$ 49, que representa una caída de MMUS\$ 203 respecto al año anterior. Esto se explica, principalmente, por un resultado operacional que fue inferior en MMUS\$ 188, asociado principalmente a menores ingresos en el negocio de celulosa, producto de precios y volúmenes más bajos. Por su parte, el resultado no operacional disminuyó en MMUS\$ 60.

Los ingresos consolidados cayeron 18,1%, explicado por menores ventas de celulosa y maderas, principalmente. Los ingresos del negocio de celulosa cayeron 23,3%, debido a precios que disminuyeron 20,2% y volúmenes que bajaron 6,0%. Los ingresos del negocio de maderas se redujeron en 14,3%, producto de una caída en volúmenes y precios de madera aserrada de 6,5% y 3,6%, respectivamente. A esto se suma una baja en volúmenes y precios de paneles de 6,4% y 4,5%, respectivamente. Por su parte, se registraron disminuciones en los costos de venta unitarios de fibra larga blanqueada, fibra larga cruda y fibra corta blanqueada de 4,7%, 2,8% y 0,7%, respectivamente.

Se observó una mayor pérdida en términos no operacionales, como consecuencia de un incremento en otros gastos, asociado a la provisión de castigo de activo fijo por línea 1 de celulosa de la Planta Arauco, la cual será cerrada una vez que comience a operar la nueva línea 3, y a gastos de detención de plantas, mayores costos financieros y un menor resultado de participación en asociadas.

Sector combustibles

Copec

Copec registró una utilidad de MM\$ 47.824, inferior a los MM\$ 110.255 exhibidos a septiembre de 2019, explicada por un menor resultado operacional y una mayor pérdida no operacional, parcialmente compensado por menores impuestos.

El EBITDA consolidado alcanzó los MM\$ 263.880, lo que representa una disminución de 23,1%, principalmente por menores volúmenes asociados a una menor movilidad originada por la crisis sanitaria, y a efectos de desvalorización de inventario en Chile y Colombia. Se aprecian reducciones de EBITDA en Terpel y Copec Chile, parcialmente compensadas por un aumento en Mapco.

En efecto, en Chile el EBITDA cayó un 11,8%, como consecuencia principalmente del efecto desfavorable en la valorización de inventarios y una caída en volúmenes de 15,2%, con reducciones de 14,7% en el canal concesionario y 15,9% en el industrial. Con ello, la participación en el mercado de combustibles líquidos se encuentra en 59,1% a julio 2020 (último dato disponible), lo cual representa un alza con respecto al 57,9% a septiembre de 2019.

El EBITDA de Terpel cayó 57,1%, debido a menores volúmenes y márgenes, asociados estos últimos a pérdidas por decalaje. Los volúmenes de venta de combustibles líquidos bajaron 25,6% en términos consolidados, explicados por caídas de 25,3% en Colombia; 30,8% en Panamá; 18,8% en Ecuador; 47,0% en República Dominicana, y 25,4% en Perú. En el negocio de GNV se registró una caída en volúmenes de 34,1% en Colombia y 41,7% en Perú.

Por su parte, el EBITDA de Mapco alcanzó los MMUS\$ 69, superior a los MMUS\$ 46 obtenidos a septiembre de 2019, producto de mejores márgenes. Las ventas físicas, por su parte, totalizaron 1.429 mil m³, lo que representa una baja de 11,8%.

En tanto, el resultado no operacional consolidado fue más desfavorable producto de un menor resultado de participación en asociadas, explicada principalmente por Copec Aviation (ex Air BP) y Sonacol, y menores otros ingresos, debido a una alta base de comparación por la venta de activos inmobiliarios en el primer semestre de 2019, compensado parcialmente por diferencias de cambio positivas.



Abastible

Abastible registró una utilidad de MM\$ 38.806, lo que se compara negativamente con la utilidad de MM\$44.700 reportada en igual periodo del año anterior. Esto se debe principalmente a una mayor pérdida no operacional, producto de menores ganancias en asociadas, menores otras ganancias y mayores otros gastos. El resultado operacional, por su parte, se mantuvo estable.

A nivel consolidado, el EBITDA aumentó un 7,2%, alcanzando los MM\$ 106.726. Se observó un mayor EBITDA en Colombia y Chile, con alzas de 12,4% y 5,7%, respectivamente. En tanto, la operación de Ecuador registró una caída de 3,0%.

A septiembre de 2020, los volúmenes de gas licuado en Chile, Colombia y Ecuador aumentaron 1,1%, 10,1%, y 0,5% en relación con el mismo periodo del año anterior, totalizando 393 mil, 168 mil, y 350 mil, respectivamente. A su vez, en Perú estos disminuyeron 10,5%, alcanzando las 266 mil toneladas.

Sonacol

La utilidad alcanzó los MM\$ 13.130, inferior a los MM\$ 19.503 registrados a septiembre de 2019. Esto se explica por un menor resultado operacional, relacionado a volúmenes que cayeron un 21,8% respecto al mismo periodo del año anterior. Cabe destacar que actualmente Sonacol se encuentra clasificado como “activo mantenido para la venta” en el balance de la afiliada Empresas Copec.

Metrogas

Metrogas informó una utilidad de MM\$ 46.332, superior a la ganancia de MM\$ 41.973 registrada al tercer trimestre de 2019. Por su parte, Agesa registró una utilidad de MMUS\$ 31,5, menor en 23,1% a la observada a septiembre del año anterior.

Sector pesquero

Pesquera Iquique-Guanaye (Igemar)

Al 30 de septiembre de 2020, Igemar anotó una ganancia atribuible a los propietarios de la controladora de MMUS\$ 3,2, que se compara con la pérdida de MMUS\$ 2,2 reconocida al 30 de septiembre de 2019. Se registró un mayor resultado operacional producto de una subida en el margen bruto, y un mejor resultado no operacional explicado por una menor pérdida por diferencias de cambio y otros gastos. Lo anterior fue parcialmente compensado por un alza en los impuestos.



Durante el periodo, se registraron caídas en los precios de harina, conservas y congelados, de 1,3%, 5,9% y 20,5%, respectivamente. El aceite de pescado aumentó su precio en 28,0%.

Se comercializaron 26,9 mil toneladas de harina de pescado; 2,8 millones de cajas de conservas y 25,9 mil toneladas de congelados; que representan alzas de 3,3%, 46,3% y 39,0%, respectivamente. En tanto, se comercializaron 8,0 mil toneladas de aceite, lo que representa una caída de 18,1% respecto del periodo anterior. La pesca procesada total alcanzó las 182,8 mil toneladas, lo que representa una baja de 10,3%.

Corpesca y Caleta Vítor

Corpesca registró una pérdida de MMUS\$ 16,3, la que se compara negativamente con la pérdida de MMUS\$ 8,9 a septiembre de 2019.

El volumen físico facturado de harina de pescado fue de 99 mil toneladas, representando un aumento de 54,1% respecto al mismo periodo de 2019, mientras que el de aceite fue de 4.585 toneladas, representando un alza de 80,5% respecto al mismo periodo de 2019. En relación con los precios, se observó una caída de 1,3% para la harina de pescado y un aumento de 28,0% para el aceite de pescado.

Por su parte, Caleta Vítor registró una utilidad de MMUS\$ 7,7 a septiembre de 2020, lo que se compara positivamente con la ganancia de MMUS\$ 6,9 reportada al segundo trimestre de 2019, explicada principalmente por menores impuestos y un mejor resultado no operacional.

Laguna Blanca (Mina Invierno)

Al cierre de septiembre 2020, Inversiones Laguna Blanca S.A. registró una pérdida de MMUS\$ 7,0, en el marco de la paralización definitiva de sus operaciones.

3.- SITUACIÓN DE MERCADO

a) Sector Forestal

Celulosa

El tercer trimestre del 2020 comenzó afectado por la estacionalidad del verano en el hemisferio norte, pero a medida que avanzaron los meses el mercado comenzó a mostrar señales de recuperación. Lo anterior se explica dado que productores integrados de papeles y pulpa textil, que vendieron fibra virgen durante el segundo trimestre, retornaron gradualmente a su producción tradicional. Por otro lado, la demanda en la industria del tissue cayó respecto al buen segundo trimestre, lo que fue compensado parcialmente por una reactivación en la industria de los papeles de impresión y escritura. Los inventarios de celulosa aumentaron en 4 y 2 días para la fibra larga y corta, respectivamente, en agosto en relación con junio.

En China, el trimestre también tuvo un inicio desafiante debido a la estacionalidad, la que afectó principalmente a la industria del tissue, donde se vieron bajas de precios y un aumento de inventarios de productos finales, lo que se normalizó a fines del trimestre. La industria de los papeles de impresión y escritura mejoró levemente debido al regreso paulatino de los colegios a clases presenciales. Por otro lado, la industria de embalaje mejoró consecuencia del alza de las exportaciones y el e-commerce. Con todo, los precios de la fibra corta disminuyeron 2,1% durante el trimestre, mientras que los precios de la fibra larga aumentaron 1,8%, principalmente impulsados por la mejora en los papeles de impresión y escritura.

En Europa, a medida que se fueron levantando las medidas de confinamiento, la demanda comenzó a reactivarse especialmente en los segmentos de papeles de impresión y escritura, y especialidades, impulsada por plantas de clientes que retomaron su producción. Lo anterior se sumó a la industria del tissue, específicamente los productos relacionados con hoteles y restaurants, que también empezaron a mejorar en forma moderada. Sin embargo, hay otros tissues del segmento “away from home” que aún siguen con baja actividad. A finales del trimestre comenzaron a aumentar los casos de COVID-19, lo que llevó a nuevas restricciones de movilidad. Los precios se mantuvieron sin variación a lo largo del trimestre.

Maderas

Madera aserrada y remanufactura

El tercer trimestre marcó un punto de inflexión para madera aserrada respecto a la tendencia mostrada los seis primeros meses del 2020, comenzando a percibir una mayor demanda desde los mercados. Para el último trimestre del año se podría dar un escenario similar al tercero, con niveles de demanda superior a la del primer semestre. El mayor desafío debiese estar asociado a la oferta logística en algunos mercados.

En Remanufactura, continúan los buenos resultados en EE.UU., explicados por un sector retail muy fuerte y la recuperación de la construcción. Por el lado de la oferta, algunos competidores tuvieron aranceles adicionales en este país. El efecto de la crisis sanitaria también ha impactado la demanda. Sin embargo, sigue existiendo un déficit en la oferta, lo que ha permitido que Arauco pueda continuar mejorando su participación de mercado.

Plywood

Durante el tercer trimestre de este año se consolida la tendencia mostrada durante el principio de este, con una mejora de las ventas en comparación con el 2019. Esto se explica por una mayor demanda en algunos mercados como EE.UU., Europa y Oceanía, a lo que se suman complicaciones logísticas que han sufrido competidores por efectos del COVID-19. Se podría continuar con los buenos resultados durante el último trimestre del año, a pesar del aumento de las exportaciones, especialmente desde Brasil, lo que podría tener un mayor impacto en 2021.

Paneles (MDF, PB, Melaminas)

El mercado latinoamericano tuvo un buen comienzo de año, con aumento de volúmenes y precios en algunos mercados, pero estuvo muy afectado el segundo trimestre por el COVID-19 y las cuarentenas. En el tercer trimestre se percibe una recuperación en la región a partir de las reaberturas de los mercados y algunas medidas de los distintos gobiernos que han favorecido el consumo. Para el último trimestre del año se podría continuar con esta mejora de volúmenes y precios.

b) Sector Combustibles

Las ventas físicas de Copec en Chile disminuyeron con respecto al ejercicio anterior. Los volúmenes de combustibles líquidos asociados a estaciones de servicio decrecieron 14,7%, y los del canal industrial lo hicieron 15,9%. Por su parte, en Terpel, los volúmenes de venta de combustibles líquidos, incluyendo las operaciones adquiridas a ExxonMobil, disminuyeron 25,6% en términos consolidados, explicados por

disminuciones de 25,3% en Colombia; 30,8% en Panamá; 18,8% en Ecuador; 47,0% en República Dominicana; y 25,4% en Perú. Mapco, a su vez, registró una caída en volúmenes de 11,8%. Las ventas físicas de gas licuado de Abastible, por su parte, crecieron 1,1% en Chile; 10,1% en Colombia; y 0,4% en Ecuador. Por otro lado, en Perú decrecieron 10,5%.

A julio de 2020, los despachos de combustibles líquidos del mercado chileno alcanzaron los 8,7 millones de m³.

c) Sector Pesquero

Al cierre de septiembre de 2020, el desembarque total de la industria pesquera en la zona centro sur del país alcanzó las 737 mil toneladas. Esta cifra representa un aumento de 6% comparada con el período anterior, producto principalmente de un mayor desembarque industrial de jurel.

Del total de los desembarques de la zona centro sur del país, durante el período comprendido entre enero y septiembre de 2020, la pesca industrial representó el 62%, mientras que el sector artesanal el 38% restante. En tanto, el desembarque total en la zona norte del país alcanzó las 320 mil toneladas, equivalente a una disminución de 128 mil toneladas respecto al año anterior.

A septiembre de 2020, la producción de harina de pescado de Perú, Chile y Atlántico Norte alcanzó los 1,2 millones de toneladas, igual volumen que a septiembre 2019. Si bien Perú y Chile produjeron levemente menos, este efecto fue compensado por Europa, que logró producir más que el año anterior. A pesar de que la propagación del COVID-19 durante presionó las operaciones normales de pesca, mantención y producción, esto no terminó siendo una variable diferenciadora, alcanzando de igual manera los mismos niveles de producción que el año anterior.

Con respecto a los precios, el año 2020 comenzó con niveles de US\$ 1.480 por tonelada en base a calidad súper prime. Luego de ir conociendo la tardanza de los inicios de la pesca y la incertidumbre respecto de la cuota de pesca en Perú, el precio subió a niveles de US\$ 1.700 por tonelada en marzo. Dado que las cuotas de Perú, Chile y Europa se fueron completando rápidamente, pese a los problemas del COVID-19 y con una demanda sin fuerza desde Asia, el precio comenzó a bajar a niveles de US\$ 1.390 por tonelada en junio, subiendo luego lentamente a US\$ 1.490 por tonelada para fines de septiembre 2020.

4.- FLUJOS DE EFECTIVO

Los principales componentes del flujo neto de efectivo originado en cada período son los siguientes:

	30-09-2020 (MMUS\$)	30-09-2019 (MMUS\$)	Variación (MMUS%)	
Flujos de Efectivo de Actividades de Operación	1.346	997	349	35,0%
Flujos de Efectivo de Actividades de Inversión	(1.507)	(1.054)	(453)	43,0%
Flujos de Efectivo de Actividades de Financiación	147	70	77	
Incremento(disminución) Neto en Efectivo y Equivalentes	(14)	13	(27)	

El flujo operacional a septiembre de 2020 aumentó respecto al año anterior, debido a la baja en los pagos a proveedores en las afiliadas indirectas Copec y Arauco, sumado a menores impuestos, principalmente en Arauco. Lo anterior fue compensado en parte por menores cobros procedentes de ventas en las afiliadas indirectas Copec y Arauco.

El flujo de inversión mostró mayores salidas de caja debido principalmente a la inversión en propiedad, planta y equipo que efectuó la afiliada indirecta Arauco, explicada por el desarrollo del proyecto MAPA. En igual periodo de 2019 la afiliada Empresas Copec y la afiliada indirecta Arauco registraron la venta de su participación en Puertos y Logística S.A. Lo anterior fue parcialmente compensado por un menor flujo para la obtención de control en subsidiarias u otros negocios, debido a la compra de los activos de Masisa México en el primer trimestre de 2019.

El flujo por actividades de financiamiento, presenta una variación negativa, explicada fundamentalmente por menores importes procedentes de préstamos de largo plazo en la afiliada indirecta Arauco. Lo anterior fue compensado por la recepción de los fondos provenientes de un crédito tomado por la afiliada Empresas Copec y menores dividendos pagados.

5.- ANÁLISIS DE RIESGO

A través de sus subsidiarias, la Sociedad mantiene operaciones en distintas áreas relacionadas con los recursos naturales y la energía. Los factores de riesgo relevantes varían dependiendo de los tipos de negocios. De acuerdo a lo anterior, la administración de cada una de las afiliadas indirectas realiza su propia gestión del riesgo, en colaboración con sus respectivas unidades operativas.

a) Riesgos Generales

Riesgos macroeconómicos

AntarChile a través de su afiliada Empresas Copec cuenta con operaciones en Chile y en otros países, como Colombia, Estados Unidos, Canadá, Panamá, Perú, Uruguay, Brasil, Argentina, República Dominicana, México, Ecuador, y, a través de sus asociadas, en Alemania, España, Portugal, Sudáfrica. El deterioro de las condiciones económicas de estos países podría afectar adversamente su desempeño financiero y operacional. Asimismo, las fluctuaciones en el tipo de cambio, inflación, inestabilidad social, condiciones de liquidez para el financiamiento a través de deuda o capital o cambios en la tasa impositiva y en los aranceles de importación y exportación, así como otros cambios políticos, legales, regulatorios y económicos originados en esos países, podrían tener un efecto negativo sobre los resultados financieros y operacionales de Empresas Copec, sus subsidiarias y asociadas.

Cambios en leyes y regulaciones de los sectores operativos

Cambios en leyes y regulaciones de los sectores industriales en que opera la afiliada Empresas Copec pueden afectar las condiciones en las que se lleva a cabo la operación, de manera tal que se podrían generar efectos negativos en los negocios y, consecuentemente, en los resultados de la Sociedad.

Instalaciones localizadas en Chile están expuestas al riesgo de terremotos y eventuales tsunamis

Chile está localizado en territorio sísmico, lo que expone las plantas, equipos e inventarios al riesgo de terremotos y tsunamis. Un posible terremoto u otra catástrofe podrían dañar severamente las instalaciones e impactar en las producciones estimadas, pudiendo no satisfacer las necesidades de los clientes, resultando en inversiones de capital no planificadas o menores ventas que pueden tener un efecto material adverso en los resultados financieros de la Sociedad.

Cambio climático

Un creciente número de científicos, organizaciones internacionales y reguladores, entre otros, argumentan que el cambio climático global ha contribuido, y continuará contribuyendo, a la impredecibilidad, frecuencia y gravedad de desastres naturales (incluyendo, pero no limitado a, huracanes, sequías, tornados, heladas, tormentas e incendios) en ciertas partes del mundo. Como resultado de ello, numerosas medidas legales y reglamentarias, como también iniciativas sociales, han sido introducidas en diferentes partes del mundo, en un esfuerzo para reducir gases de efecto

invernadero y otras emisiones de carbono, las cuales serían contribuyentes importantes al cambio climático global. Asimismo, expectativas públicas en lo que respecta a reducciones de las emisiones de gases de efecto invernadero podrían resultar en el incremento de costos de energía, transporte y materia prima y podrían requerir que la Compañía efectúe inversiones adicionales en plantas y equipos. Aun cuando no podemos predecir el impacto de las condiciones eventualmente cambiantes del clima global, como tampoco podemos predecir el impacto de las respuestas legales, regulatorias y sociales a las preocupaciones acerca del cambio climático global, estas ocurrencias pudieran afectar negativamente los negocios, condición financiera, resultados de operaciones y flujo de caja de la Sociedad.

Otros riesgos

Durante varios meses, el nuevo virus COVID-19 ha ido expandiéndose en la población mundial. Las autoridades alrededor del mundo han tomado medidas frente a esta situación, incluyendo cuarentenas, control en aeropuertos y otros centros de transporte, restricciones de viaje y cierres de fronteras, entre muchas otras. Hasta la fecha, el virus ha causado una importante alteración social y de los mercados. Los efectos para la economía global y para la Sociedad de esta pandemia, son todavía difíciles de evaluar o predecir, pero podrían incluir una variación en los precios de mercado de los productos de algunas de las afiliadas indirectas de la Sociedad, complicaciones logísticas, cambios en la demanda, restricciones en la producción, riesgos para la salud y seguridad de los colaboradores, y movimientos en los precios de los valores emitidos por las empresas del Grupo, entre otras posibles consecuencias.

Desde octubre de 2019, Chile se ha visto afectado por un clima de inestabilidad social y política, caracterizada por manifestaciones y violencia. El gobierno ha definido una agenda social que contempla una reforma tributaria y cambios a los sistemas de salud y pensiones, y al ingreso mínimo garantizado, entre otros. Por otro lado, se ha fijado, y se ha ido ejecutando, un calendario de plebiscitos y elecciones para elaborar y aprobar una nueva constitución política. Los efectos para la empresa de todo lo anterior están siendo permanentemente evaluados por esta, y se irán comunicando oportunamente.

b) Sector Forestal

Fluctuaciones en el precio de la celulosa, de los productos de madera y derivados de ella

Los precios de la celulosa, de los productos de madera y derivados de ella pueden fluctuar de manera significativa en períodos cortos y tienen una alta correlación con los precios internacionales. Si el precio de uno o más de los productos cayera significativamente, podría tener un efecto adverso en los ingresos de Arauco, sus resultados y su condición financiera. Se debe considerar que los principales factores que afectan al precio de la celulosa y de los productos de madera y derivados de ella son la demanda mundial, la capacidad mundial de producción, las estrategias de negocio adoptadas por los mayores productores integrados de celulosa, productos de madera y derivados de ella, y la disponibilidad de productos sustitutos.



Además, los precios de muchos de los productos que Arauco vende están relacionados en cierta medida y las fluctuaciones históricas en el precio de un producto, por lo general, han ido acompañadas por fluctuaciones similares en el precio de otros productos.

Arauco no realiza operaciones de futuros ni otras actividades de cobertura, ya que, al mantener una de las estructuras de costos más bajas de la industria, los riesgos por fluctuaciones de precios son acotados. Con todas las demás variables constantes, una variación de +/- 10% en el precio promedio de celulosa durante el año, significaría una variación en la utilidad del ejercicio después de impuesto de +/- 200,1% (equivalente a MMUS\$ 99,3) y en el patrimonio de +/- 1,37% (equivalente a MMUS\$ 99,3).

Aumento en la competencia en los mercados donde participa Arauco

Arauco enfrenta una alta competencia a nivel mundial en cada uno de los mercados donde opera y en cada una de las líneas de productos con que cuenta. La industria de la celulosa es sensible a los cambios de capacidad de la industria y a los inventarios mantenidos por productores, así como a los cambios cíclicos de la economía mundial. Todos estos factores pueden afectar significativamente los precios de venta y, por consiguiente, la rentabilidad de Arauco. El aumento de la competencia mundial en el mercado de la celulosa o de las maderas podría afectar sustancial y adversamente el negocio de Arauco, su condición financiera, sus resultados y su flujo de caja.

La evolución de la economía mundial y especialmente de la economía de Asia y Estados Unidos

La economía global, y en particular la producción industrial mundial, es el principal impulsor de la demanda de celulosa, papel y productos de madera. Una baja en el nivel de actividad, ya sea en el mercado local o en mercados internacionales, puede afectar la demanda y el precio de venta de los productos de Arauco y, por consiguiente, su flujo de caja, resultados operativos y financieros. El negocio de Arauco podría verse especialmente afectado si las condiciones económicas en Asia y Estados Unidos cambian.

Plagas e incendios forestales

Las operaciones de Arauco están expuestas a plagas que pueden afectar los bosques que suministran la materia prima, así como a incendios forestales que pueden propagarse hasta las plantas de fabricación. La presencia de ambos riesgos podría producir impactos negativos significativos al patrimonio de Arauco.

Para afrontar la amenaza de los incendios forestales, Arauco ha ido reforzando cada vez más sus medidas preventivas y de combate de incendios, su relación con las comunidades, el manejo de los bosques y otras medidas, mediante diversas iniciativas consolidadas en el programa "deRaíz". Adicionalmente, se mejoraron las condiciones y coberturas de las pólizas de seguro.

Riesgos relacionados con el medioambiente

Arauco está sujeta a leyes medioambientales y a regulaciones relacionadas a este tema en los países donde opera. Estas normas se refieren, entre otras materias, a la preparación de evaluaciones de impacto ambiental de los proyectos; la protección del medio ambiente y de la salud humana; a la generación, almacenamiento, manejo y eliminación de desechos; las emisiones al aire, suelo y agua; y a la remediación del daño ambiental, cuando corresponda.

Como fabricante de productos forestales, Arauco genera emisiones de elementos sólidos, líquidos y gaseosos. Estas emisiones y generaciones de residuos están sujetas a límites o controles prescritos por normas legales o por sus permisos operacionales. Las autoridades podrían requerir un aumento de las exigencias legales para el control de los impactos ambientales de los proyectos. Arauco ha realizado, y planea continuar haciendo, desembolsos para mantenerse en conformidad con las leyes medioambientales. No obstante la política de Arauco de cumplir estrictamente con todos los requerimientos establecidos en la ley, el no cumplimiento de las leyes y regulaciones ambientales podría resultar en paralización de actividades temporales o definitivas, multas, sanciones o imposición de obligaciones.

Futuros cambios en las leyes medioambientales o en sus aplicaciones, en la interpretación o aplicación de esas leyes, incluyendo requerimientos más estrictos relacionados a la cosecha, emisiones y regulaciones de cambio climático, pueden resultar en aumentos considerables de necesidades de capital, costos de operación y limitación de operaciones.

Un problema que algunos han asociado al cambio climático, y que afecta a todo el mundo, es la escasez de agua. Este asunto ha sido visibilizado por distintos organismos nacionales e internacionales. Producto de lo anterior y como parte de su permanente compromiso por desarrollar una actividad sustentable, Arauco se ha propuesto trabajar en la investigación de diversas iniciativas enfocadas en reducir el consumo de agua en sus operaciones industriales.

Paralización temporal de cualquiera de las plantas de Arauco

Una interrupción significativa en cualquiera de las plantas productivas del sector forestal podría generar que Arauco no pueda satisfacer la demanda de sus clientes, no cumpla con sus metas de producción y/o requiera realizar inversiones no planificadas, lo cual resultaría en menores ventas, pudiendo generar un efecto negativo en sus resultados financieros. Las instalaciones de Arauco, además de estar expuestas a riesgos de terremotos y, en algunas partes, a riesgos de tsunami, pueden parar sus operaciones inesperadamente debido a una serie de eventos tales como: i) detenciones no programadas por mantenimiento; ii) cortes de energía prolongados; iii) fallas en equipos críticos; iv) incendios, inundaciones, huracanes u otras catástrofes; v) derrame o liberación de sustancias químicas; vi) explosión de una caldera; vii) problemas laborales y conflictos sociales; viii) terrorismo o amenazas terroristas; ix) sanciones por parte de autoridad ambiental o de seguridad laboral; x) falta de vapor y de agua; xi) bloqueos y huelgas; y xii) otros problemas operacionales.

Riesgos de tipo de cambio y tasa de interés

La mayoría de las afiliadas del sector forestal manejan su contabilidad en dólares estadounidenses. Sin embargo, están afectas al riesgo de sufrir pérdidas por fluctuaciones en los tipos de cambio en los casos donde los activos y pasivos están denominados en moneda distinta a la moneda funcional. Con todas las demás variables constantes, una variación de +/- 10% en el tipo de cambio del dólar estadounidense sobre el peso chileno significaría una variación en la utilidad del ejercicio después de impuesto de +/- 4,26% (equivalente a MMUS\$ 2,1) y de +/- 0,03% sobre el patrimonio (equivalente a MMUS\$ 2,1).

En relación con los riesgos económicos derivados de variaciones en la tasa de interés, Arauco mantiene a septiembre de 2020 una relación entre deudas con tasas fijas y deudas totales consolidadas de aproximadamente 90%, por lo que un cambio de +/- 10% en la tasa de interés, afectaría la utilidad del ejercicio después de impuesto de -/+ 0,24% (equivalente a MMUS\$ 0,1) y el patrimonio de -/+ 0,002% (equivalente a MMUS\$ 0,1).

Las variaciones indicadas en esta sección corresponden a rangos de fluctuación que son considerados posibles dadas las condiciones de mercado.

c) Sector Combustibles

En la distribución de combustibles líquidos y gas licuado, la Sociedad ocupa, a través de sus afiliadas indirectas Copec y Abastible, una posición de liderazgo en el mercado chileno. Participa también en Colombia, a través de sus afiliadas Terpel e Inversiones del Nordeste, y en Perú y Ecuador a través de Solgas y Duragas, compañías filiales de Abastible. También tiene presencia en Estados Unidos, a través de Mapco, compañía adquirida por Copec a fines de 2016. En estos países, el abastecimiento se obtiene en parte importante de compañías locales. No obstante, se está en condiciones de acceder a mercados alternativos de suministro de combustibles, situación que le permite asegurar y optimizar el abastecimiento y distribución de productos al público.

El riesgo relevante para el negocio de distribución de combustibles, y también para el de gas licuado, está esencialmente en el margen de distribución, más que en el nivel de precios del petróleo y sus derivados. El margen de distribución depende principalmente de los factores de competencia que se producen diariamente en los mercados. Al tratarse de productos de baja elasticidad de precio, eventuales alzas o bajas en el precio del crudo o en el tipo de cambio, tienen relativamente poco efecto en los volúmenes transados en el mercado.

Sin perjuicio de lo anterior, el valor del inventario de la compañía sí se ve impactado por las variaciones de los precios internacionales de los combustibles. La política de la compañía es no cubrir el stock permanente, ya que las alzas y bajas que se producen se ven compensadas en el largo plazo. No ocurre lo mismo con los sobre stocks puntuales, en que, dada la metodología de fijación de precios de mercado, no se ha encontrado un instrumento de cobertura que mitigue totalmente este riesgo.

A su vez, los combustibles compiten con fuentes alternativas de energía. En el caso del gas licuado, los principales sustitutos son el gas natural, leña, diésel y electricidad. Por otro lado, la electromovilidad es una tendencia que ha tomado fuerza en muchos países, con un alcance por ahora más acotado en Chile y la región, que podría afectar el negocio de la distribución de combustibles líquidos y, por lo tanto, impactar los resultados de la Compañía.

Las afiliadas indirectas del sector combustibles, que representan aproximadamente un 25% del total de los activos de la Sociedad, manejan su contabilidad en pesos chilenos, pesos colombianos, soles peruanos y dólares, y tanto sus activos como sus pasivos financieros y la mayor parte de sus ingresos están denominados en estas monedas, por lo que la exposición a variaciones en el tipo de cambio se ve significativamente disminuida. Sin embargo, en la sociedad matriz las variaciones en el tipo de cambio afectan la valorización en dólares, tanto de las inversiones en dicho sector, como de los resultados que obtengan.

Riesgos relacionados con el medioambiente

Las afiliadas indirectas del sector combustibles cuentan con las principales certificaciones de normas de seguridad, salud laboral y gestión ambiental para los procesos de comercialización, transporte, operación, almacenamiento y suministro de combustibles.

En Chile, las afiliadas indirectas del sector combustibles se encuentran reguladas por la Ley N°18.410, que establece la creación de la Superintendencia de Electricidad y Combustibles con la finalidad de fiscalizar y supervigilar el cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias, y normas técnicas sobre generación, producción, almacenamiento, transporte y distribución de combustibles líquidos, gas y electricidad, para verificar que la calidad de los servicios que se presten a los usuarios sea la señalada en dichas disposiciones y normas técnicas, y que las antes citadas operaciones y el uso de los recursos energéticos no constituyan peligro para las personas o cosas. A lo anterior, se suma el Decreto Supremo N°160 del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción sobre “Reglamento de Seguridad para las Instalaciones y Operaciones de Producción y Refinación, Transporte, Almacenamiento, Distribución y Abastecimiento de Combustibles Líquidos”.

Futuros cambios en las leyes medioambientales o en sus aplicaciones, en la interpretación o aplicación de esas leyes, pueden resultar en aumentos considerables de necesidades de capital, costos de operación y limitación de operaciones.

d) Sector Pesquero

Para este sector, la disponibilidad de especies pelágicas en las distintas zonas de pesca es un factor determinante en sus resultados. Un segundo factor de riesgo lo constituyen los precios de mercado de la harina y el aceite de pescado, que se obtienen del balance entre su oferta y demanda, siendo muy determinante la producción peruana a nivel de oferta, y los consumos de Asia en general y China en particular, respecto de su demanda.

Al exportar gran parte de su producción, el resultado de las operaciones de este sector es sensible a variaciones cambiarias, y a las políticas de fomento a exportadores de países competidores. La harina y aceite de pescado se transan fundamentalmente en dólares, por lo que un porcentaje relevante de los ingresos de las compañías de este



sector están indexados a esta moneda. Dada dicha característica, la deuda bancaria que en general mantienen las empresas corresponde a anticipos de embarque en dólares. Por ello, la necesaria conversión a pesos chilenos de una parte importante de los retornos está expuesta a las variaciones de tipo de cambio, riesgo que puede ser acotado con el uso de forwards u otros instrumentos financieros.

Aquellas ventas pactadas en monedas distintas al dólar norteamericano, por lo general, son convertidas a dicha moneda, mediante el uso de contratos de venta forward que dolarizan tales ingresos. Lo anterior elimina el riesgo asociado a la volatilidad de esas monedas respecto del dólar estadounidense. Por su parte, los costos del sector pesquero son altamente sensibles a las fluctuaciones en los precios de los combustibles, específicamente del diésel y el bunker oil.

En el aspecto regulatorio, la aplicación de cuotas de pesca, vedas y restricciones impuestas por la autoridad pueden afectar significativamente la producción de las afiliadas y asociadas de este sector.

6.- APERTURA POR SEGMENTOS DE OPERACIÓN

Segmentos Septiembre 2020	Arauco MUS\$	Copec MUS\$	Abastible MUS\$	Sonacol MUS\$	Igemar MUS\$	Otros MUS\$	Subtotal MUS\$	Eliminación MUS\$	Total MUS\$
Ingresos ordinarios clientes externos	3.379.899	8.893.878	755.630	28.440	167.172	342	13.225.361	0	13.225.361
Ingresos ordinarios entre segmentos	54	46.643	3.283	14.667	0	732	65.379	(65.379)	0
Ingresos por intereses	23.683	6.152	1.161	17	301	23.088	54.402	0	54.402
Gastos por intereses	(202.099)	(85.800)	(12.346)	(2.068)	(6.349)	(7.089)	(315.751)	0	(315.751)
Gastos por intereses, neto	(178.416)	(79.648)	(11.185)	(2.051)	(6.048)	15.999	(261.349)	0	(261.349)
Resultado operacional	102.267	146.853	88.169	25.283	26.504	(14.404)	374.672	0	374.672
Depreciaciones	367.209	137.322	37.683	0	9.831	355	552.400	0	552.400
Amortizaciones	11.428	51.334	7.662	0	410	1	70.835	0	70.835
Valor justo costo madera cosechada	228.072	0	0	0	0	0	228.072	0	228.072
Ebitda	708.976	335.509	133.514	25.283	36.745	(14.048)	1.225.979	0	1.225.979
Participación resultados asociadas	818	(4.605)	1.212	0	(3.272)	19.154	13.307	0	13.307
Ingreso (Gasto) Impuesto a la renta	7.726	(23.660)	(17.027)	(6.129)	(3.498)	1.301	(41.287)	0	(41.287)
Inversiones por segmento									
Incorporación de propiedad, planta y equipo	1.100.445	129.236	29.742	6.319	5.956	0	1.271.698	0	1.271.698
Pagos para adquirir Activos Biológicos	153.243	0	0	0	0	0	153.243	0	153.243
Pagos para adquirir, afiliadas y asociadas	15.252	6.008	1.299	0	0	315.185	337.744	(249.945)	87.799
Compras de activos intangibles	14.631	18.985	1.438	0	0	0	35.054	0	35.054
Pagos para adquirir otras inversiones	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total inversiones	1.283.571	154.229	32.479	6.319	5.956	315.185	1.797.739	(249.945)	1.547.794
Nacionalidad de ingresos ordinarios									
Ingresos ordinarios - país (empresas chilenas)	1.831.738	4.576.941	370.588	28.440	167.172	342	6.975.221	0	6.975.221
Ingresos ordinarios - extranjero (empresas extranjeras)	1.548.161	4.316.937	385.042	0	0	0	6.250.140	0	6.250.140
Total ingresos ordinarios	3.379.899	8.893.878	755.630	28.440	167.172	342	13.225.361	0	13.225.361
Activos de los segmentos	15.992.046	5.273.796	1.194.655	259.585	484.045	1.671.798	24.875.925	0	24.875.925
Inversiones contabilizados bajo el método de la participación	284.815	53.760	60.637	0	192.674	634.911	1.226.797	0	1.226.797
Pasivos de los segmentos	8.196.282	3.738.682	827.243	185.363	287.286	225.839	13.460.695	0	13.460.695
Nacionalidad activos no corrientes									
Chile	7.552.000	1.787.569	554.322	272.481	379.546	1.229.444	11.775.362	0	11.775.362
Extranjero	4.408.036	1.912.902	533.455	0	0	0	6.854.393	0	6.854.393
Total activos no corrientes	11.960.036	3.700.471	1.087.777	272.481	379.546	1.229.444	18.629.755	0	18.629.755
Segmentos septiembre 2019									
Ingresos ordinarios clientes externos	4.126.791	12.894.658	866.322	40.466	146.922	673	18.075.832	0	18.075.832
Ingresos ordinarios entre segmentos	120	60.443	8.412	21.662	3	833	91.473	(91.473)	0
Ingresos por intereses	22.328	7.216	1.805	89	478	40.285	72.201	0	72.201
Gastos por intereses	(192.718)	(96.289)	(15.066)	(2.741)	(7.604)	(7.182)	(321.600)	0	(321.600)
Gastos por intereses, neto	(170.390)	(89.073)	(13.261)	(2.652)	(7.126)	33.103	(249.399)	0	(249.399)
Resultado operacional	290.218	309.463	103.197	42.563	15.621	(18.763)	742.299	0	742.299
Depreciaciones	377.204	128.654	39.612	7.320	9.094	766	562.650	0	562.650
Amortizaciones	9.717	56.173	2.071	0	281	15	68.257	0	68.257
Valor justo costo madera cosechada	244.567	0	0	0	0	0	244.567	0	244.567
Ebitda	921.706	494.290	144.880	49.883	24.996	(17.982)	1.617.773	0	1.617.773
Participación resultados asociadas	3.881	14.705	12.567	0	(2.529)	(10.526)	18.098	0	18.098
Ingreso (gasto) Impuesto a la renta	(36.636)	(70.465)	(27.683)	(10.528)	3.395	1.778	(140.139)	0	(140.139)
Inversiones por segmento									
Incorporación de propiedad, planta y equipo	652.523	157.953	76.802	15.487	4.653	10	907.428	0	907.428
Compras de otros activos a largo plazo	177.703	0	3.024	0	0	0	180.727	0	180.727
Pagos para adquirir afiliadas y asociadas	172.291	32.657	0	0	20.000	80.560	305.508	0	305.508
Compras de activos intangibles	15.266	24.965	1.362	0	0	0	41.593	0	41.593
Pagos para adquirir otras inversiones	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total inversiones	1.017.783	215.575	81.188	15.487	24.653	80.570	1.435.256	0	1.435.256
Nacionalidad de ingresos ordinarios									
Ingresos ordinarios - país (empresas chilenas)	1.945.678	6.484.887	396.604	40.466	146.922	673	9.015.230	0	9.015.230
Ingresos ordinarios - extranjero (empresas extranjeras)	2.181.113	6.409.771	469.718	0	0	0	9.060.602	0	9.060.602
Total ingresos ordinarios	4.126.791	12.894.658	866.322	40.466	146.922	673	18.075.832	0	18.075.832
Activos de los segmentos	15.562.711	5.578.947	1.324.051	283.874	512.507	1.667.668	24.929.758	0	24.929.758
Inversiones contabilizados bajo el método de la participación	284.815	53.760	60.637	0	192.674	634.911	1.226.797	0	1.226.797
Pasivos de los segmentos	8.196.282	3.738.682	827.243	185.363	287.286	225.839	13.460.695	0	13.460.695
Nacionalidad activos no corrientes									
Chile	7.552.000	1.787.569	554.322	272.481	379.546	1.229.444	11.775.362	0	11.775.362
Extranjero	4.408.036	1.912.902	533.455	0	0	0	6.854.393	0	6.854.393
Total activos no corrientes	11.960.036	3.700.471	1.087.777	272.481	379.546	1.229.444	18.629.755	0	18.629.755

DEFINICIONES

Resultado Operacional = Ganancia Bruta – Costos de Distribución – Gastos de Administración

EBITDA = Resultado Operacional + Depreciación y Amortización + Valor justo costo madera cosechada

Resultado No Operacional = Otros Ingresos por Función – Otros gastos por Función +/- Otras ganancias (pérdidas) + Ingresos Financieros – Costos Financieros +/- Participación en las Ganancias (pérdidas) de Asociadas y Negocios Conjuntos +/- Diferencias de Cambio +/- Resultado por Unidades de Reajuste