

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 30 de septiembre de 2014
(Valores en millones de dólares)

1.-BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Los principales rubros de activos y pasivos al 30 de septiembre de 2014 y 31 de diciembre de 2013 son los siguientes, en MMUS\$:

	30-09-2014	31-12-2013	Variación	
	MMUS\$	MMUS\$	MMUS\$	%
Activos corrientes	6.667	6.014	653	10,9
Activos no corrientes	16.459	16.927	(468)	-2,8
TOTAL ACTIVOS	23.126	22.941	185	0,8
Deuda financiera cp	1.369	1.317	52	3,9
Otros pasivos corrientes	2.164	2.226	(62)	-2,8
Deuda financiera largo plazo	6.075	6.014	61	1,0
Otros pasivos no corrientes	2.654	2.293	361	15,7
TOTAL PASIVOS	12.262	11.850	412	3,5
INTERES MINORITARIO	4.478	4.618	(140)	-3,0
PATRIMONIO	6.386	6.473	(87)	-1,3
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	23.126	22.941	185	

Al 30 de septiembre de 2014, los activos corrientes consolidados aumentaron en un 10,9% en relación a los existentes al 31 de diciembre de 2013. En esta variación destaca principalmente un alza en efectivo y equivalentes de efectivo, producto de la venta de la participación en Guacolda por parte de la afiliada Empresas Copec S.A. A esto se suman mayores inventarios, principalmente en las afiliadas indirectas Arauco y Copec.

Los activos no corrientes al 30 de septiembre de 2014 disminuyeron un 2,8% comparados con los registrados en 2013. Se observa una disminución en Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación, relacionada también con la venta de Guacolda. Además, se registran caídas en propiedades, planta y equipo, principalmente en las filiales indirectas Copec, Abastible y Sonacol, en activos intangibles distintos de la plusvalía, principalmente en la filial indirecta Copec, y en activos biológicos no corrientes.

Por su parte, los pasivos corrientes disminuyeron un 0,3%, producto principalmente de la disminución de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar corrientes, compensado parcialmente por incrementos en pasivos por impuestos corrientes, y en otros pasivos no financieros corrientes.

Los pasivos no corrientes se incrementaron en 5,1% con respecto al cierre anual 2013. Ello es consecuencia de un alza en pasivo por impuestos diferidos, asociado a la reforma tributaria en Chile. Además también se registra un alza en otros pasivos financieros no corrientes, principalmente en la afiliada indirecta Arauco.

El patrimonio de la Sociedad cerró con una disminución neta de 1,3% respecto de diciembre 2013, explicado por una variación negativa de otras reservas, derivada principalmente de la participación en el reconocimiento de impuestos diferidos efectuados por la afilada Empresas Copec, originados por la variación de la tasa de impuesto establecido en la reforma tributaria y su norma de registro a patrimonio. A esto se suma el efecto del alza en el tipo de cambio sobre las afiliadas indirectas registradas en pesos en otras reservas.

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

Indicadores

	30-09-2014	31-12-2013
Liquidez		
Liquidez corriente	1,9	1,7
Razón ácida (1)	1,4	1,2
Endeudamiento		
Deuda corto plazo (corriente) / deuda total	28,8%	29,9%
Deuda largo plazo (no corriente) / deuda total	71,2%	70,1%
Razón de endeudamiento (2)	1,1	1,1
Cobertura gastos financieros(3)	6,2	5,2

(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 aumenta debido principalmente al alza en el resultado, especialmente en las afiliadas indirectas Arauco y Copec.

2.- ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

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

<u>Indicadores</u>	30-09-2014	30-09-2013
Resultados (MMUS\$)		
Resultado Operacional	912	907
Gastos financieros	255	287
Resultado no operacional	111	8
Utilidad del período	437	414
Rentabilidad		
Rentabilidad del patrimonio	6,8%	6,3%
Rentabilidad del activo	1,9%	1,9%
Utilidad por acción (US\$/acción)	0,96	0,91

La utilidad acumulada a septiembre es superior en 1% respecto al resultado registrado a septiembre 2013. Esto es explicado por un mayor resultado operacional y no operacional.

La ganancia bruta de la Sociedad aumentó 0,7%, alcanzando los MMUS\$ 2.448. Esta fue aportada principalmente por las afiliadas indirectas Arauco por MMUS\$ 1.281; Copec, por MMUS\$ 892; Abastible, por MMUS\$ 190; Igemar, por MMUS\$ 54; y Sonacol por MMUS\$ 40. El EBITDA, en tanto, alcanzó los MMUS\$ 1.577, manteniéndose en línea con respecto al año anterior.

Al 30 de septiembre de 2014 se aprecia un alza en el resultado operacional, en los sectores forestal y combustibles. Respecto al primero, el alza está asociada a mayores ventas en el negocio de celulosa y aserraderos, consecuencia de mayores volúmenes y precios.

En el sector combustibles, en tanto, se registraron mayores volúmenes en Chile, Colombia, Panamá, Ecuador, República Dominicana. A esto se le suma el efecto positivo por la revalorización de inventarios y sistema de costeo FIFO que afectó los márgenes en el transcurso del 2014. Todo ello fue compensado en parte por un tipo de cambio más elevado, que afecta el reconocimiento en dólares de los resultados de este sector.

El resultado no operacional, por su parte, aumentó MMUS\$ 75 principalmente por mayores otras ganancias, asociadas a la venta de Guacolda, compensadas parcialmente por menores otros ingresos y un menor resultado en ganancias de asociadas y negocios conjuntos.

Resultados consolidados de las principales empresas afiliadas y asociadas

Sector forestal

Celulosa Arauco y Constitución

Durante el período la utilidad alcanzó los MMUS\$ 319, MMUS\$ 25 menor al periodo anterior. Esto se explica principalmente por un resultado no operacional que disminuyó en MMUS\$ 82 principalmente por una caída en otros ingresos, producto de la venta de activos no estratégicos en Uruguay en el periodo anterior, acompañada de un alza de otros gastos, asociada a siniestros forestales. Además, se registraron mayores gastos por impuestos a las ganancias por MMUS\$ 30.

El resultado operacional, por su parte, presentó un aumento de MMUS\$ 60, como consecuencia de mayores ventas en los negocios de celulosa y aserraderos.

En términos operacionales, los ingresos consolidados aumentaron un 1,6%. En el negocio de celulosa, las ventas crecieron un 2,9%, originado en precios que registraron un alza de 3,4% y volúmenes que crecieron un 0,3%.

En el caso de la madera aserrada, en tanto, los ingresos aumentaron 15,6%, como consecuencia de volúmenes que suben 2,7%, además de precios 12,1% mayores. Los ingresos asociados a paneles, por su parte, cayeron un 5,1%. En esto influyen precios que registraron una caída de 1,6%, compensado por volúmenes que aumentaron un 1,2%.

Sector combustibles

Copec

El resultado acumulado a septiembre disminuyó en MM\$ 3.541 con respecto al año anterior. La diferencia se explica principalmente por una caída de 138,0% en el resultado no operacional, como consecuencia de menores otros ingresos y ganancias procedentes de operaciones discontinuadas, relacionadas con la venta de Terpel Chile. Esto es compensado en parte por menores costos financieros.

El resultado operacional fue más favorable, registrando un aumento de 5,5%, asociado a mayores volúmenes en Chile, principalmente en el canal concesionario, y también en Colombia, Panamá, Ecuador y República Dominicana. A esto se le suma el efecto positivo por la revalorización de inventarios y sistema de costeo FIFO que afectó levemente los márgenes en 2014. El EBITDA, en tanto, aumentó 7,8%

Las ventas físicas de combustibles en Chile aumentaron un 1,2%, asociado a mayores volúmenes en el canal concesionario, donde aumentaron en 2,8%, mientras que el canal industrial se mantuvo estable. En tanto, las ventas físicas de Terpel en Colombia, Panamá, Ecuador y República Dominicana aumentaron un 2,8%, 15,5%, 4,5% y 2,2%, respectivamente.

Abastible

Durante los primeros nueve meses de 2014, Abastible alcanzó una utilidad de MM\$23.021, lo que representa una caída de 28,4% con respecto al mismo período del año anterior. El resultado operacional cae en 23,9% producto de menores márgenes, especialmente en Colombia, y mayores costos de distribución. Lo anterior es parcialmente compensado por mayores volúmenes en el canal envasado. En el canal granel se mantuvieron estables.

El resultado no operacional, por su parte, disminuyó en MM\$ 3.558, producto de un alza en costos financieros, resultado por unidades de reajuste más desfavorables y menores resultados de asociadas y negocios conjuntos.

En el período, la empresa vendió en Chile 329 mil toneladas de gas licuado, cifra superior en un 1,6% a la de 2013.

Sonacol

En términos acumulados, la utilidad alcanzó los MM\$ 15.436, lo que se compara positivamente con los MM\$ 14.709 registrados en los primeros nueve meses de 2013. Esto se explica por un mayor resultado operacional, debido a mayores ventas, parcialmente compensado por un resultado no operacional más desfavorable, asociado principalmente a menores otros ingresos.

Metrogas

En términos acumulados se registró una utilidad de MM\$ 79.179, un 15,8% inferior a la del año anterior, principalmente asociado a un menor resultado operacional por MM\$ 17.825, producto de menores márgenes asociados a un alza en el costo del gas. Por otra parte, se registró un resultado no operacional menos desfavorable por MM\$ 1.002.

Las ventas físicas muestran un alza de 10,1%, asociado a mayores despachos a eléctricas, que crecen un 23,8%, mayores ventas residenciales en un 8,7% e industriales en un 1,1%.

Sector pesquero

Pesquera Iquique-Guanaye (consolidado)

Durante el periodo Igemar registró una utilidad mayor en MMUS\$ 24,4 a la del período anterior alcanzando los MMUS\$ 5,6. Esto se explica principalmente por un resultado no operacional menos desfavorable, el cual fue impactado el año anterior por gastos asociados al cierre de plantas productivas. En términos operacionales el resultado alcanzó los MMUS\$ 22,9, que se compara con los MMUS\$ 3,2 registrados durante el ejercicio anterior.

Las ventas físicas de harina alcanzaron las 24,9 mil toneladas, cantidad superior en un 44,5% a la del periodo anterior. En tanto, las ventas físicas de aceite de pescado alcanzaron las 10,0 mil toneladas, un 174,2% más que el año pasado, mientras que se comercializaron 1,7 millones de cajas de conservas, un 6,8% menos que en el ejercicio anterior. Por su parte, las ventas de congelados alcanzaron las 17,3 mil toneladas, 28,3% menor que en el periodo anterior. La pesca procesada llegó a las 193,6 mil toneladas, lo que representa un alza de 56,9%.

En términos de precios, los congelados muestran un aumento de 10,1%, mientras que la harina de pescado, aceite de pescado y conservas muestran caídas de 3,4%, 16,4% y 4,6%, respectivamente

Corpesca

En términos acumulados, la utilidad alcanzó los MMUS\$ 8,5, inferior a los MMUS\$11,9 registrados en el periodo anterior.

A nivel operacional, se registró una caída en sus resultados de MMUS\$ 9,5, como consecuencia de menores precios, tanto para el aceite como para la harina de pescado, que bajan 3,6% y 16,2%, respectivamente. Lo anterior es compensado, en parte, por mayores volúmenes de venta de harina de pescado, que registran un alza de 25,8%. En el caso del aceite, muestra una disminución de 25,7%. La pesca procesada, por su parte, llegó a 396 mil toneladas, lo que significa un aumento de 25,0%.

3.- DIFERENCIA ENTRE VALORES ECONOMICOS Y DE LIBROS DE LOS ACTIVOS

A juicio de la administración, al 30 de septiembre de 2014 no se aprecian diferencias significativas entre los valores económicos y de libros de los principales activos consolidados.

4.- SITUACION DE MERCADO

a) Sector Forestal

Celulosa

Durante el tercer trimestre los precios se mantuvieron bastante estables, a pesar de la sobreoferta que se vio a fines del segundo trimestre, producto del inicio de operaciones de la planta Montes del Plata en Uruguay y los meses de verano en el hemisferio Norte, cuando se registra menor demanda. En fibra corta hay variaciones de precios en algunos mercados solamente, pero en general estable, y en fibra larga blanca se vieron alzas moderadas. En fibra larga cruda se registraron variaciones

negativas más pronunciadas. Los inventarios mundiales experimentaron variaciones importantes respecto del trimestre anterior. En fibra larga subieron hasta un máximo de 29 días (4 días más que a fines del segundo trimestre) terminando el trimestre en 27 días. En fibra corta la variación fue aún mayor, terminando el trimestre con 40 días de inventarios, igual al trimestre anterior, pero durante este período alcanzó un máximo de 46 días.

En Asia los precios de fibra corta se mantienen sin variación, a pesar de la mayor oferta e incluso se comienzan a detectar posibilidades de alza hacia fines del trimestre. En fibra larga los precios experimentan una pequeña alza de entre 0,5 a 1,5% durante el periodo, pero también comienza a detectarse mayor oferta. Se mantiene una diferencia importante entre los precios de fibra larga y corta, aproximadamente US\$140 en favor de fibra larga.

En Europa hay más volatilidad en precios, fibra larga sube en aproximadamente 1,5% y fibra corta baja aproximadamente 2,5%. La baja en fibra corta se debe principalmente a la mayor oferta en un mercado debilitado con sobre capacidad en producción de papeles, menor consumo en papeles de impresión y escritura, y los efectos estacionales de la época de verano, que generalmente es más marcada que en otros mercados. Debido al alza significativa en el consumo de celulosa durante septiembre existen expectativas de que el efecto estacional sea más importante y por lo tanto se espera una tendencia positiva en demanda para el último trimestre del año.

En otros mercados como Norteamérica la demanda se ha estabilizado y sigue en buenos niveles, la demanda en industrias como tissue, absorbente y embalajes ha podido balancear la disminución en la industria de papeles de escritura e impresión. La demanda de celulosa fibra larga cruda para la industria de fibrocemento sigue activa y los planes de expansión siguen su curso normal.

El resto de América se muestra con un buen nivel de actividad y demanda y la Planta de Alto Paraná que concentra sus ventas en Brasil y Argentina ha seguido disminuyendo el nivel de inventario con el que comenzó el año en curso. Otros mercados asiáticos como India, Indonesia y Japón siguen la tendencia de precios de China y en general muestran un buen nivel de actividad. Una situación similar de demanda se experimenta en mercados de Medio Oriente.

Madera

Los mercados en los que participa la empresa continúan con un comportamiento positivo y saludable durante este tercer trimestre. En general han continuado mostrando una mayor demanda y mejores precios, al compararlo con lo mostrado en los dos trimestres anteriores.

A pesar de que el mercado Chino se ha visto afectado por un exceso de stocks de rollizos de pino radiata proveniente de Nueva Zelanda, las ventas de la compañía siguen estables y a niveles atractivos. Corea, Taiwán, Japón, Australia y Medio

Oriente han mostrado buenos niveles de actividad e incluso logrando alzas de precios en comparación con el trimestre anterior.

La facturación para el mercado de Chile se ha recuperado durante el tercer trimestre luego de realizados los ajustes de inventarios de los principales distribuidores del país.

En lo que respecta al mercado norteamericano, a pesar de que no hay un repunte de la iniciación de casas en el trimestre, y las expectativas hacia adelante en esta materia son moderadas, se continúa comercializando los productos como molduras finger joint de acuerdo a la capacidad productiva y con precios estables.

Paneles

Destaca en este tercer trimestre el aumento en ventas de plywood dado el aumento en la producción de la nueva planta de Nueva Aldea, como también la mantención de precios en todos los mercados de exportación a pesar de la entrada en operación de esta y otras plantas de este tipo de producto. En Chile se ha visto mayor competencia en los grados menores de plywood.

En el caso de tableros MDF, los volúmenes del tercer comenzaron a aumentar respecto a los trimestres anteriores, al llegar el rebote esperado en demanda en Brasil y mejoras en ciertos Estados de EEUU. Las exportaciones a México y las ventas en ese mercado se mantienen en niveles altos, pero aun así, en la suma de la oferta de las plantas en Norteamérica, Brasil, Argentina y Chile hay holguras respecto a las ventas locales, lo cual ha significado exportar a mercados de menores retornos. Molduras de MDF se mantienen en niveles deseados a pesar de una mayor oferta de importaciones y productores locales.

En tableros MDP destaca los buenos niveles de ventas en productos de valor agregado que ha alcanzado la planta de Teno, llegando ya a su capacidad de diseño. La normalización en los inventarios de la cadena de suministro, en especial de los principales distribuidores ha significado lograr mejores retornos para esta categoría.

b) Sector Combustibles

Los despachos de combustibles líquidos del mercado en el período alcanzaron a 11,7 millones de mts³, cifra inferior en 1,7% a la del ejercicio anterior.

Por su parte, las ventas físicas de Copec en Chile aumentaron en 1,2% con respecto al ejercicio anterior, situando su participación de mercado en un 59,1% a septiembre de 2014 (58,1% a septiembre de 2013). Los volúmenes de combustibles líquidos asociados a estaciones de servicio exhibieron un aumento con respecto al año anterior, en tanto que el canal industrial se mantuvieron estables. Por su parte, Terpel registró aumento en sus volúmenes de 2,8%, 15,5%, 4,5% y 2,2% en sus operaciones de Colombia, Panamá, Ecuador y República Dominicana,

respectivamente. Los volúmenes de venta de Abastible en Chile, en tanto, aumentaron en 1,6%, y en Colombia registraron una caída de 1,9%.

c) Sector Pesquero

A septiembre de 2014, el desembarque pesquero extractivo total en la XV, I y II Región del país alcanzó a 492 mil toneladas, equivalente a un alza de 25% respecto del 2013. El desembarque pesquero en la Zona Centro-Sur del país alcanzó las 700 mil toneladas, lo que representa un aumento de un 78% con respecto a septiembre de 2013.

El mercado de harina de pescado, los primeros nueve meses de 2014 estuvieron marcados por una mayor producción en Chile, debido principalmente a un aumento en las capturas de sardina común y anchoveta en la zona centro-sur. En tanto, en Perú la producción de harina de pescado se vio afectada por la disminución experimentada en las capturas de anchoveta.

Con respecto al aceite de pescado, durante 2014 se observó una disminución en los niveles de precio para el aceite de pescado debido a las mayores capturas de sardina común y anchoveta en la zona centro-sur de Chile. Esto se suma al hecho que los principales clientes locales ya habían cubierto gran parte de su demanda con aceites peruanos, lo que obligó a la industria a exportar una parte relevante de su producción a menores precios.

Por su parte, los niveles de precio para los aceites destinados a la industria de Omega 3 experimentaron un incremento, debido principalmente a las menores capturas de anchoveta registradas en Perú, que es el principal oferente en esta industria.

5.- FLUJOS DE EFECTIVO

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

	30-09-2014	30-09-2013	Variación	
	(MMUS\$)	(MMUS\$)	(MMUS\$)	
Flujos de Efectivo de Actividades de Operación	926	1.047	(121)	(11,6%)
Flujos de Efectivo de Actividades de Inversión	(436)	(530)	94	(17,7%)
Flujos de Efectivo de Actividades de Financiación	(65)	(433)	368	(85,0%)
Incremento(disminución) Neto en Efectivo y Equivalentes	425	84	341	

El flujo operacional a septiembre de 2014 presenta una disminución de 11,6% con respecto al año anterior, originado básicamente en menores otros cobros procedentes de las ventas de bienes y prestaciones de servicios, ligados

principalmente a las afiliadas indirectas Arauco y Copec, y menores otros cobros por actividades de operación. Lo anterior es compensado en parte por menores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios, principalmente en la afiliada indirecta Copec. Además de menores otros pagos por actividades de operación.

En relación al flujo de inversión, el período actual presenta una disminución en el desembolso de 17,7% en comparación a septiembre de 2013. Destaca mayores otros cobros por la venta de patrimonio o instrumentos de deuda de otras entidades, asociados a la venta de la participación en Guacolda. Además de menores compras de propiedades, plantas y equipo. Lo anterior es compensado, en parte, por mayores préstamos a entidades relacionadas y menores importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo.

El flujo por actividades de financiamiento, en tanto, disminuyó un 85% en comparación con septiembre 2013, originado principalmente por menores pagos de préstamos en los sectores forestal y combustibles, compensado parcialmente por menores importes procedentes de préstamos, principalmente en la filial indirecta Copec.

6.- ANALISIS DE RIESGO DE MERCADO

a) Sector Forestal

En relación a los riesgos económicos derivados de variaciones en la tasa de interés, la afiliada Celulosa Arauco y Constitución S.A. mantiene a septiembre de 2014 una relación entre deudas con tasas fijas y deudas totales consolidadas de aproximadamente 83,8%, política consistente con la industria en la cual participa.

Las variaciones en los precios de venta de celulosa y productos forestales están dadas por factores de oferta y demanda mundial, y afectan los ingresos de las compañías del sector forestal. 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 significaría una variación en el EBITDA de un +/- 3,8% (equivalente a MMUS\$ 49), la utilidad del ejercicio después de impuesto en +/- 8,2% (equivalente a MMUS\$ 39) y el patrimonio en +/- 0,4 % (equivalente a MMUS\$ 27).

Por otro lado, 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 constante, 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 +/-2,1% (equivalente a MUS\$ 9.282) y un +/-0,08% sobre el patrimonio (equivalente a MUS\$ 5.569).

De la misma forma, con todas las demás variables constantes, una variación de +/-10% en el tipo de cambio del dólar estadounidense sobre el real brasileño significaría una variación sobre la utilidad del ejercicio después de impuesto de +/-0,08% (equivalente a MUS\$ 354) y un cambio sobre el patrimonio de +/- 0,01% (equivalente a MUS\$ 354).

b) Sector Combustibles

En la distribución de combustibles líquidos y gas licuado, la Compañía ocupa, a través de sus afiliadas Copec y Abastible, una posición de liderazgo en el mercado. Participa también en Colombia, a través de sus afiliadas Terpel e Inversiones del Nordeste. En ambos países, el abastecimiento se obtiene en parte importante de compañías locales. No obstante lo anterior, 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 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, actualmente 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.

Las afiliadas del sector combustibles, que representan aproximadamente un 24% del total de los activos de la Sociedad, manejan su contabilidad en pesos chilenos y pesos colombianos, y tanto sus cuentas por cobrar como sus pasivos financieros y la mayor parte de sus ingresos están denominados en esta moneda, 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.

c) Sector Pesquero

Para este sector, en tanto, 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, los 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 ser un sector exportador de gran parte de su producción, el resultado de sus operaciones es sensible a variaciones de tipo cambiario, a políticas de retornos determinadas por el Banco Central de Chile 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 la característica anterior, la deuda bancaria que en general mantienen las empresas corresponde a anticipos de embarque en dólares. No obstante lo anterior, 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 moneda distinta 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.

A nivel de costos, el sector pesquero es altamente sensible a las fluctuaciones en los precios de los combustibles, específicamente del diesel 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.

7.- APERTURA POR SEGMENTOS DE OPERACIÓN

Al 30 de septiembre de 2014

Segmentos 2014	Arauco MUS\$	Copec MUS\$	Abastible MUS\$	Sonacol MUS\$	Igemar MUS\$	Otros* MUS\$	Subtotal MUS\$	Eliminación MUS\$	Total MUS\$
Ingresos ordinarios clientes externos	3.947.887	13.289.812	613.785	37.990	168.995	13.672	18.072.141	0	18.072.141
Ingresos ordinarios entre segmentos	0	91.858	7.261	19.956	0	2.053	121.128	(121.128)	0
Resultado operacional	467.959	344.407	56.011	40.248	22.901	(19.519)	912.007	0	912.007
Ebitda	949.689	467.690	85.953	47.099	43.156	(16.737)	1.576.850	0	1.576.850
Depreciaciones + amortizaciones + stumpage	481.730	123.283	29.942	6.851	20.255	2.782	664.843	0	664.843
Stumpage	238.093	-	-	-	-	-	-	-	-
Ganancia (pérdida) del segmento sobre el que se informa	323.097	208.398	41.678	27.526	5.977	153.669	760.345	0	760.345
Participación resultados asociadas	6.593	10.114	12.847	0	2.618	38.618	70.790	0	70.790
Ingreso (Gasto) Impuesto a la renta	(115.451)	(76.097)	(14.116)	(7.223)	3.520	(53.334)	(262.701)	0	(262.701)
Inversiones por segmento									
Incorporación de propiedad, planta y equipo	368.706	123.395	53.925	4.767	5.551	655	556.999	0	556.999
Pagos para adquirir Activos Biológicos	100.115	0	0	0	0	0	100.115	0	100.115
Pagos para adquirir, afiliadas y asociadas	0	0	0	0	0	68	68	0	68
Compras de activos intangibles	9.253	18.539	62	0	0	0	27.854	0	27.854
Pagos para adquirir otras inversiones	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total inversiones	478.074	141.934	53.987	4.767	5.551	723	685.036	0	685.036
Activos de los segmentos	14.962.689	4.394.476	821.154	311.760	751.795	1.884.463	23.126.337	0	23.126.337

Al 31 de diciembre de 2013

Segmentos 2013	Arauco MUS\$	Copec MUS\$	Abastible MUS\$	Sonacol MUS\$	Igemar MUS\$	Otros MUS\$	Subtotal MUS\$	Eliminación MUS\$	Total MUS\$
Ingresos ordinarios clientes externos	5.145.500	18.088.447	840.533	48.686	205.783	17.018	24.345.967	0	24.345.967
Ingresos ordinarios entre segmentos	0	114.700	9.083	29.436	0	3.023	156.242	(156.242)	0
Resultado operacional	520.009	460.879	98.833	55.509	(8.626)	(16.840)	1.109.764	0	1.109.764
Ebitda	1.139.550	625.290	134.787	62.899	24.781	7.145	1.994.452	0	1.994.452
Depreciaciones + amortizaciones + stumpage	298.647	164.411	35.954	7.390	33.407	23.985	563.794	0	563.794
Stumpage	320.894	-	-	-	-	-	-	-	-
Ganancia (pérdida) del segmento sobre el que se informa	418.577	293.906	84.549	38.612	(79.333)	66.078	822.389	0	822.389
Participación resultados asociadas	6.260	16.256	20.491	0	4.984	71.727	119.718	0	119.718
	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ingreso (gasto) Impuesto a la renta	(130.357)	(113.350)	(23.706)	(9.510)	13.466	6.392	(257.065)	0	(257.065)
Inversiones por segmento									
Incorporación de propiedad, planta y equipo	645.388	200.569	80.644	7.191	21.240	1.339	956.371	0	956.371
Compras de otros activos a largo plazo	213.244	0	0	0	0	0	213.244	0	213.244
Pagos para adquirir, afiliadas y asociadas	0	5.059	5.529	0	32.653	1.328	44.569	(5.059)	39.510
Compras de activos intangibles	5.889	57.449	0	0	1.855	8.828	74.021	0	74.021
Pagos para adquirir otras inversiones	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total inversiones	864.521	263.077	86.173	7.191	55.748	11.495	1.288.205	(5.059)	1.283.146
Activos de los segmentos	14.493.395	4.688.631	869.320	355.651	768.235	1.766.200	22.941.432	0	22.941.432

DEFINICIONES

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

EBITDA = Resultado Operacional + Depreciación y Amortización + Stumpage