

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de marzo de 2013
(Valeores en millones de dólares)

1.-BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Los principales rubros de activos y pasivos al 31 de marzo de 2013 y 31 de diciembre de 2012 son los siguientes, en MMUS\$:

	31-03-2013	31-12-2012	Variación	
	MMUS\$	MMUS\$	MMUS\$	%
Activos corrientes	6.403	6.214	189	3,0
Activos no corrientes	16.555	16.408	147	0,9
TOTAL ACTIVOS	22.958	22.622	336	1,5
Deuda financiera cp	1.334	1.328	6	0,5
Otros pasivos corrientes	2.249	2.147	102	4,8
Deuda financiera largo plazo	5.733	5.744	(11)	-0,2
Otros pasivos no corrientes	2.298	2.284	14	0,6
TOTAL PASIVOS	11.614	11.503	111	1,0
INTERES MINORITARIO	4.735	4.677	58	1,2
PATRIMONIO	6.609	6.442	167	2,6
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	22.958	22.622	336	

Al 31 de marzo de 2013, los activos corrientes consolidados aumentaron en un 3% en relación a los existentes al 31 de diciembre de 2012. En esta variación destaca principalmente el aumento en inventarios en las afiliadas indirectas Arauco, Copec e Igemar. Por otra parte, se registró un aumento en el efectivo y equivalentes al efectivo y otros activos financieros corrientes en la afiliada indirecta Copec.

Los activos no corrientes al 31 de marzo de 2013 son superiores en un 0,9% a los registrados al cierre del ejercicio 2012. Se observa principalmente un aumento de las cuentas otros activos financieros no corrientes, propiedad, planta y equipos, en inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación y en activos biológicos.

Por su parte, los pasivos corrientes aumentaron en un 3,1%, producto de un alza en otros pasivos no financieros corrientes, principalmente provenientes de la afiliada Empresas Copec, así como también en los sectores forestal y combustibles. En tanto, los pasivos no corrientes se mantuvieron estables con respecto al cierre del ejercicio anterior. Lo anterior es consecuencia de una caída en otros pasivos financieros no corrientes, debido a un menor endeudamiento en el sector forestal, compensado por un alza en los pasivos por impuestos diferido, y en otros pasivos no financieros no corrientes.

Con todo, el patrimonio de la Sociedad cerró en un nivel superior en un 2,6% al de diciembre 2012, destacando un alza en las utilidades retenidas, generada por el resultado acumulado, sumado a un alza en otras reservas.

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

<i>Indicadores</i>	31-03-2013	31-12-2012
Liquidez		
Liquidez corriente	1,8	1,8
Razón ácida (1)	1,3	1,3
Endeudamiento		
Deuda corto plazo (corriente) / deuda total	30,9%	30,2%
Deuda largo plazo (no corriente) / deuda total	69,2%	69,8%
Razón de endeudamiento (2)	1,0	1,0
Cobertura gastos financieros(3)	5,4	4,0

La cobertura de gastos financieros aumenta debido principalmente al alza en el resultado, especialmente en las afiliadas indirectas Arauco y Copec.

- (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.

2.- ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

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

<i>Indicadores</i>	31-03-2013	31-03-2012
Resultados (MMUS\$)		
Resultado Operacional	283	238
Gastos financieros	91	95
Resultado no operacional	23	(47)
Utilidad del período	143	88
Rentabilidad		
Rentabilidad del patrimonio	2,2%	1,4%
Rentabilidad del activo	0,6%	0,4%
Utilidad por acción (US\$/acción)	0,31	0,19

La utilidad acumulada a marzo, neta de participaciones minoritarias, alcanzó los MMUS\$ 143, cifra superior en 62,5% respecto al resultado registrado en el primer trimestre de 2012. Esto se explica principalmente por un alza de 18,9% en el resultado operacional y de MMUS\$ 70 en el no operacional.

La ganancia bruta de la Sociedad aumentó un 14,9%, alcanzando los MMUS\$ 762. Esta fue aportada principalmente por las afiliadas indirectas Copec con MMUS\$ 339; Arauco, con MMUS\$ 336; Abastible, con MMUS\$ 62; Sonacol S.A. con MMUS\$ 13 e Igemar con MMUS\$ 12. El EBITDA, en tanto, alcanzó los MMUS\$ 488, lo que representa un aumento de 14,8% respecto al año anterior.

El alza en el resultado operacional se explica básicamente por un mayor resultado operacional en los sectores combustibles y forestal. Respecto al primero, se registraron mayores márgenes unitarios, además de un alza de los volúmenes de venta en Colombia, y en el canal concesionarios en Chile. El canal industrial en Chile presentó una caída en sus volúmenes. El efecto de la revalorización de inventarios y el sistema de costeo FIFO derivado de los movimientos en los precios de los combustibles fue similar en ambos períodos.

Por su parte, en el sector forestal, el resultado operacional aumenta principalmente por mayores ventas en los negocios de celulosa y paneles. Finalmente, en el sector pesca, el resultado operacional del trimestre fue levemente inferior al del año anterior.

Respecto al resultado no operacional, se anotó un alza, producto en gran medida de mayores ganancias en asociadas y negocios conjuntos, principalmente por un mejor desempeño de Metrogas y Corpesca. A esto se suma un incremento en otros ingresos por función, relacionado con una mayor revalorización de activos biológicos, y una caída en otros gastos. Lo anterior es parcialmente compensado por un resultado menos favorable en diferencias de cambio.

Resultados consolidados de las principales empresas afiliadas y asociadas

Sector forestal

Celulosa Arauco y Constitución

Durante el período, Arauco registró una utilidad de MMUS\$ 89, que se compara positivamente con la utilidad de MMUS\$ 51 registrada en el periodo anterior. Esto se explica principalmente por un alza de MMUS\$ 21 en el resultado operacional, consecuencia principalmente de mayores ventas en los negocios de celulosa y paneles. A esto se suma un incremento de MMUS\$ 27 en el resultado no operacional, producto de menores otros gastos, que habían aumentado durante el primer trimestre de 2012, debido a la detención de unidades productivas en ese

período. Se registra también un incremento en otros ingresos por función, debido a una mayor revalorización de activos biológicos.

Los ingresos consolidados aumentaron un 17,0%. Las ventas de celulosa (incluyendo ventas de energía), crecieron un 5,5%, con alzas de 0,4% en precios y de 0,9% en volúmenes.

Los ingresos asociados a paneles, por su parte, mostraron un alza de 47,8%. Las ventas físicas registran un aumento de 49,8%, debido a la consolidación de Flakeboard, Moncure y a la nueva planta de paneles de Teno. Los precios, por su parte, cayeron un 2,2%. En el caso de la madera aserrada, las ventas disminuyeron un 1,1%, como resultado de un alza de 0,3% en volúmenes y un descenso de 6,3% en precios.

Sector combustibles

Copec

En el periodo, Copec registró una utilidad de MM\$ 46.961, un 26,3% superior a los MM\$ 37.171 anotados el año 2012. El resultado operacional aumentó un 12,7%, como consecuencia de mayores márgenes unitarios, sumados a un alza de volúmenes en Colombia, y en el canal concesionarios en Chile. El efecto de la revalorización de inventarios y el sistema de costeo FIFO derivado de los movimientos en los precios de los combustibles fue similar en ambos períodos. El EBITDA, por su parte, alcanzó los MM\$ 92.660, lo que representa un alza del 14,6%.

El resultado no operacional, en tanto, aumentó principalmente debido a un mejor resultado en diferencias de cambio y unidades de reajuste, menores otros gastos y costos financieros y un alza en otros ingresos.

Las ventas físicas de combustibles en Chile presentan una caída de 3,6%. Esta resulta de una disminución de los volúmenes en el canal industrial, compensada en parte por una mayor demanda en el canal concesionario.

Por otra parte, los ingresos de Proenergía aumentaron en un 12,7%, de la mano de un alza en las ventas físicas de combustibles de Terpel en Colombia, que subieron un 10,3%.

Sonacol

La utilidad acumulada alcanzó los MM\$ 4.093, lo que se compara negativamente con los MM\$4.769 registrados durante el año 2012. Lo anterior se explica por menores resultados a nivel operacional y no operacional, este último consecuencia en parte de mayores costos financieros.

Por su parte, el resultado operacional registró una caída de 5,5%, alcanzando los MM\$6.203. El EBITDA alcanzó los MM\$7.122, lo que representa una baja de 5,7%. Los volúmenes transportados por oleoductos, en tanto, cayeron un 10,9%.

Abastible

Durante el periodo, Abastible alcanzó una utilidad de MM\$ 7.460, lo que representa un aumento de 43,9%, explicada principalmente por un alza en el resultado no operacional por MM\$3.560, relacionada con menores otros gastos y costos financieros, y mayores ganancias en asociadas y negocios conjuntos. A esto se suma un mayor resultado operacional por MM\$1.478, como consecuencia de mayores márgenes en los canales envasado y granel. En términos de EBITDA, la compañía registró MM\$15.345, lo que representa un aumento de 14,7%.

Metrogas

La Compañía registró una utilidad de MM\$ 31.526, lo que representa un alza de un 304,9% con respecto a la del año anterior, explicada principalmente por un mejor resultado operacional, debido a mejores márgenes. Lo anterior fue compensado, en parte, por diferencias de tipo de cambio más desfavorables y menores otras ganancias.

Las ventas físicas muestran un aumento de 12,3%, asociado al alza en el abastecimiento a clientes residenciales, industriales y en especial a eléctricas.

Sector pesquero

Pesquera Iquique-Guanaye (consolidado)

Durante el periodo, Igemar registró una ganancia de MMUS\$ 2,8, que se compara con la pérdida de MMUS\$ 2,6 anotada en 2012. Esto se explica principalmente por un mejor resultado no operacional, consecuencia de mayores resultados provenientes de la asociada Corpesca, compensado en parte por mayores otros gastos por función. Por su parte, se registró un menor resultado operacional, como consecuencia de menores ventas físicas y capturas, compensadas en parte por mayores precios en conservas, harina y aceite de pescado. El EBITDA, en tanto, alcanzó los MMUS\$ 8,1, lo que representa una disminución de 10,3%.

En términos operacionales, se registró una ganancia de MMUS\$ 1,2, que se compara con la ganancia de MMUS\$ 1,7 registrada durante el ejercicio anterior. Las ventas físicas de harina alcanzaron las 5.900 toneladas, cantidad inferior en un 35,4% a la del periodo anterior. En tanto, las ventas físicas de aceite de pescado alcanzaron las 1.000 toneladas, un 22,7% menos que el año pasado, mientras que se comercializaron 720 mil cajas de conservas, un 2,6% menos que en el periodo anterior. Por su parte, las ventas de congelados alcanzaron las 7.300 toneladas,

52,7% menos que en el periodo anterior. La pesca procesada llegó a las 58.300 toneladas, lo que representa una caída de 53,4%.

En términos de precios, la harina y el aceite presentan alzas de 33,9% y 27,2%, respectivamente. Las conservas registran un aumento de 3,8% y los congelados una caída de 4,8%.

Corpesca

En términos acumulados, la Compañía registró una ganancia de MMUS\$12,0, que se compara positivamente con la pérdida de MMUS\$ 10,1 registrada el año anterior.

A nivel operacional, registró un alza en sus resultados de MMUS\$ 27,7, como consecuencia de mayores precios tanto para el aceite como para la harina de pescado, que suben 27,5% y 51,4%, respectivamente, además de mayores volúmenes de venta en el caso del aceite, que muestran un alza de 277,7%. A esto se suman, además, menores costos de operación. En tanto, los volúmenes para la harina muestran una caída de 12,1%. La pesca procesada, por su parte, llegó a 110 mil toneladas, lo que significa una caída de 2,5%.

Otras inversiones

Eléctrica Guacolda

En el período, el resultado de la compañía alcanzó los MMUS\$ 16,1, un 214,4% más que en 2012. Esto se explica por una mejora del resultado operacional, relacionada con costos más elevados en 2012, como consecuencia de mayores compras spot, producto de la baja en la disponibilidad de sus unidades de generación en ese período. Lo anterior es compensado en parte por una caída de 5,3% en las ventas de energía.

Por otra parte, se registró una caída de MMUS\$2,4 en el resultado no operacional, en gran medida debido a una diferencia de cambio más desfavorable.

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

A juicio de la administración, al 31 de marzo de 2013 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

Desde principios del año se ha registrado un aumento en los precios, tanto para celulosa de fibra larga como corta, en todos los mercados. Estos aumentos han sido impulsados por la demanda en Asia y América. Europa ha seguido la tendencia pero en menor grado.

Los niveles de inventarios, que habían experimentado una baja en diciembre de 2012, volvieron a subir, especialmente en fibra corta, donde subió en 5 días respecto a diciembre. Es importante mencionar que generalmente los inventarios disminuyen a fines de cada año, y por lo tanto un aumento el primer trimestre es normal.

En Europa, los precios también han subido levemente, aproximadamente 3% en fibra larga y 2% en fibra corta. Pero en general la situación europea sigue compleja y la tendencia de cierres de plantas papeleras integradas liberando celulosa al mercado continúa, afectando especialmente el mercado de fibra larga.

En China se nota mayor optimismo respecto a incentivos para aumentar el consumo interno, pero esto no se ha notado en una demanda fuerte el primer trimestre. Al contrario, las importaciones de celulosa los primeros meses del año disminuyeron en un 13,22% en fibra larga y en un 13,53% en fibra corta. En forma contraria a esta tendencia, los precios han subido más que en otras áreas geográficas. En fibra larga el alza en precio de este primer trimestre fue de aproximadamente 5% y en fibra corta de aproximadamente 8%. Estas son alzas importantes durante un periodo del año en que la demanda se ve afectada, considerando que existe una semana de muy poca actividad debido al Año Nuevo chino.

Otros mercados como Medio Oriente y Latinoamérica siguen con demanda activa y estable. Los precios han ido al alza, siguiendo las tendencias mundiales. El mercado de celulosa Fluff siguió estable en niveles bajos todo el trimestre pero con optimismo hacia el segundo trimestre por una mayor demanda en Norteamérica, mercado y productor muy importante de este tipo de celulosa.

El nivel de producción del primer trimestre fue bueno, pero no así los niveles de facturación debido a la huelga portuaria que afectó a gran parte del país y en especial los puertos de la VIII Región, principales puertos donde se embarca celulosa. Se espera que esta se recupere durante el segundo trimestre.

Madera

El mercado inmobiliario y de la construcción en Estados Unidos continúa su positivo avance durante el primer trimestre del año 2013. El inicio de construcción de casas llegó en marzo a 1.036.000 unidades, un 46,7 % mayor que marzo del año anterior. Los actuales niveles de construcción siguen siendo bajos al compararlos con el promedio de los últimos 10 años. Durante el primer trimestre el precio de venta de las molduras en Estados Unidos se mostró al alza al compararlo con el año anterior.

Los mercados de madera muestran una recuperación en volúmenes y precios. Los pedidos de venta han aumentado y hay una presión al alza en los precios en gran parte de los mercados.

Paneles

La División Paneles cerró el primer trimestre del año 2013 con un alza en sus volúmenes de venta del 78% respecto del mismo período 2012. Esto se explica por las nuevas operaciones en USA y Canadá. No obstante este importante crecimiento, en el caso de Argentina y Chile, los volúmenes del trimestre se mantuvieron estables.

El volumen de ventas de Plywood sufrió una baja del 31% respecto del mismo período 2012, la que se explica por problemas sindicales en Planta Arauco durante el mes de enero de 2013 y por el término de algunos acuerdos comerciales.

En el caso de tableros MDF, los volúmenes experimentaron un alza del 105% respecto del año anterior. Esta se explica por el aumento en la oferta en el mercado norteamericano luego de la adquisición de la planta de Moncure y las operaciones de Flakeboard, además del inicio de operaciones de la línea 2 de la Planta Jaguariva en Brasil.

Los volúmenes de ventas de tableros MDP crecieron 170% respecto del mismo trimestre 2012 debido al aumento de oferta en Norteamérica y al volumen aportado por la nueva Planta Teno en Chile.

En molduras de MDF, los volúmenes crecieron un 10%, debido a la mayor demanda en Norteamérica generada por la recuperación de los housing starts en este mercado. Los precios a marzo 2013 subieron un 19% respecto del mismo mes del año anterior.

El volumen de venta de tableros HB mostró una baja cercana al 9%, respecto del mismo trimestre de 2012. Esto debido a una menor demanda de los mercados sudamericanos y a problemas productivos de Planta Cholguán en febrero 2013, ya solucionados a la fecha.

b) Sector Combustibles

Los despachos de combustibles líquidos del mercado en el período alcanzaron a 3,9 millones de mts³, cifra inferior en 1,8% a la del ejercicio anterior.

Por su parte, las ventas físicas de Copec en Chile disminuyeron en 3,6% con respecto al ejercicio anterior, situando su participación de mercado en un 58,0% a marzo de 2013 (59,4% a marzo de 2012). Los volúmenes de combustibles líquidos asociados a estaciones de servicio, por su parte, exhibieron un aumento importante con respecto al año anterior.

Los volúmenes de venta de Abastible, en tanto, disminuyeron en 1,1%.

c) Sector Pesquero

En el período acumulado a marzo de 2013, el desembarque pesquero extractivo total en la XV, I y II Región del país alcanzó a 133 mil toneladas, equivalente a una baja de 4,5% respecto de las 139,2 mil toneladas registradas en el mismo período del año 2012. El desembarque pesquero en la Zona Centro-Sur del país alcanzó las 234,6 mil toneladas, lo que representa una disminución de un 42,1% con respecto a marzo de 2012.

El mercado de harina de pescado durante el primer trimestre del año 2013, se caracterizó por niveles de precio históricamente altos, constituyendo una prolongación de lo observado durante el último trimestre del año 2012, como consecuencia de un mercado desabastecido por la reducida cuota de captura de anchoveta en Perú, principal país productor de este producto.

Por lo mismo, las perspectivas del precio para los próximos meses indican que deberían mantenerse altos, aunque podría observarse una corrección a la baja, al decretar Perú un aumento en la cuota de anchoveta en relación a la cuota otorgada para la temporada inmediatamente anterior.

Con respecto al aceite de pescado, los precios durante el primer trimestre del presente año han sido favorables, aunque los volúmenes transados han sido muy menores, como consecuencia de la disminución en la producción y la casi nula disponibilidad de stock para venta.

5.- FLUJOS DE EFECTIVO

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

	31-03-2013	31-03-2012	Variación	
	(MMUS\$)	(MMUS\$)	(MMUS\$)	
Flujos de Efectivo de Actividades de Operación	241	199	42	21,1%
Flujos de Efectivo de Actividades de Inversión	(143)	(707)	564	(79,8%)
Flujos de Efectivo de Actividades de Financiación	(12)	506	(518)	
Incremento(disminución) Neto en Efectivo y Equivalentes	86	(2)	88	

El flujo operacional a marzo de 2013 presenta un aumento de 21,1% respecto al año anterior, originado básicamente por mayores cobros netos procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios, y otros cobros netos por actividades de la operación. A esto se suman mayores cobros procedentes de primas y prestaciones, anualidades y otros beneficios de pólizas suscritas. Lo anterior es compensado en parte por mayores pagos a y por cuenta de los empleados y otros pagos por actividades de operación.

El flujo de inversión del período actual presenta una disminución en el desembolso de 79,8% en comparación a marzo de 2012. Destaca una disminución en flujos de efectivo utilizados en obtener el control de subsidiarias y otros negocios, relacionados con la adquisición de acciones de Proenergía en Colombia por parte de la afiliada indirecta Copec el año anterior. Además se anotaron menores compras de propiedades, plantas y equipo, principalmente en el sector forestal, junto con una disminución en los préstamos netos a entidades relacionadas.

El flujo por actividades de financiamiento, en tanto, disminuyó en un 102% en comparación con el período 2012. La diferencia se explica por un menor importe neto de préstamos durante este año, asociado fundamentalmente a las afiliadas indirectas Copec y Arauco.

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 indirecta Celulosa Arauco y Constitución S.A. mantiene a marzo de 2013 una relación entre deudas con tasas fijas y deudas totales consolidadas de aproximadamente 87,9%, 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 otros mercados 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 12,1% (equivalente a MMUS\$ 161), la utilidad del ejercicio después de impuesto en +/- 21,5% (equivalente a MMUS\$131) y el patrimonio en +/- 1,1 % (equivalente a MMUS\$79).

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 de las monedas en las que están denominados los activos y pasivos en monedas distintas a la moneda funcional definida por Arauco. 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 +/- 0,05% (equivalente a MUS\$ -/+ 225) y un +/- 0,00% sobre el patrimonio (equivalente a MUS\$ -/+ 135) y el EBITDA prácticamente no se vería afectado.

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 +/- 0,07% (equivalente a MUS\$ 318) y un cambio sobre el patrimonio de +/- 0,00% (equivalente a MUS\$ 318).

b) 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. 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 este riesgo.

Las afiliadas del sector combustibles, que representan aproximadamente un 30% del total de los activos de la afiliada Empresas Copec, 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 afiliada Empresas Copec 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 prácticamente el 100% 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 norteamericano.

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.