



## ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de marzo de 2020  
(Valores en millones de dólares)

### 1.-BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

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

	31-03-2020	31-12-2019	Variación	
	MMUS\$	MMUS\$	MMUS\$	%
Activos corrientes	6.480	7.078	(598)	-8,4
Activos no corrientes	17.945	18.449	(504)	-2,7
<b>Total Activos</b>	<b>24.425</b>	<b>25.527</b>	<b>(1.102)</b>	<b>-4,3</b>
Deuda financiera cp	976	972	4	0,4
Otros pasivos corrientes	1.870	2.179	(309)	-14,2
Deuda financiera largo plazo	7.909	7.812	97	1,2
Otros pasivos no corrientes	3.021	3.211	(190)	-5,9
<b>Total Pasivos</b>	<b>13.776</b>	<b>14.174</b>	<b>(398)</b>	<b>-2,8</b>
<b>Participación no controladora</b>	<b>4.382</b>	<b>4.655</b>	<b>(273)</b>	<b>-5,9</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>6.267</b>	<b>6.698</b>	<b>(431)</b>	<b>-6,4</b>
<b>Total de Patrimonio y Pasivos</b>	<b>24.425</b>	<b>25.527</b>	<b>(1.102)</b>	

Al 31 de marzo de 2020, los activos corrientes consolidados disminuyeron 8,4% en relación con los existentes al 31 de diciembre de 2019. Esto se explica por un menor efectivo y equivalentes al efectivo, asociado a desembolsos destinados al proyecto MAPA, además de una disminución en deudores comerciales, principalmente en Copec. Lo anterior se vio parcialmente compensado por mayores activos por impuestos corrientes registrados en la afiliada indirecta Arauco. Cabe mencionar que desde el cierre de diciembre 2019 la cuenta de activos mantenidos para la venta ha aumentado por la reclasificación de activos relacionados con Sonacol y Gasmar, sociedades que se encuentran en proceso de enajenación, y de activos mineros que están en esta misma situación.

Los activos no corrientes al 31 de marzo 2020 presentaron una caída de 2,7% en comparación con el cierre anual de 2019. Esto se debe principalmente a una menor valorización en Copec de propiedades, plantas y equipos, asociada principalmente al efecto del alza del tipo de cambio sobre activos medidos en pesos.

El total de pasivos corrientes disminuyó 9,7% comparado con el cierre de 2019, debido principalmente a una reducción de las cuentas por pagar comerciales, principalmente en la afiliada indirecta Copec.

Los pasivos no corrientes disminuyeron un 0,9%, asociado principalmente a disminuciones en los pasivos por impuestos diferidos no corrientes ligados a las afiliadas indirectas Copec, Arauco y Abastible, además de una disminución en otros pasivos no financieros no corrientes, registradas en Arauco y Abastible



El patrimonio de la Sociedad registro una variación negativa de 6,4% respecto del cierre diciembre de 2019, asociado a disminuciones en otras reservas debido a los movimientos cambiarios del primer trimestre 2020.

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

<b>Indicadores</b>	<b>31-03-2020</b>	<b>31-12-2019</b>
<b>Liquidez</b>		
Liquidez corriente	2,3	2,2
Razón ácida (1)	1,7	1,7
<b>Endeudamiento</b>		
Deuda corto plazo (corriente) / deuda total	20,7%	22,2%
Deuda largo plazo (no corriente) / deuda total	79,3%	77,8%
Razón de endeudamiento (2)	1,3	1,2
Cobertura gastos financieros (3)	3,9	19,9

(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 y mayores gastos financieros producto de un alza en el nivel de endeudamiento.

## 2.- ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

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

Indicadores	31-03-2020	31-12-2019
<b>Resultados (MMUS\$)</b>		
Resultado Operacional	175	843
Gastos financieros	(110)	(445)
Resultado no operacional	(133)	(472)
Utilidad del período	(3)	127
<b>Rentabilidad</b>		
Rentabilidad del patrimonio	-0,1%	1,8%
Rentabilidad del activo	0,0%	0,5%
Utilidad por acción (US\$/acción)	(0,01)	0,28

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora al 31 de marzo de 2020, neta de participaciones minoritarias, alcanzó a una pérdida de MMUS\$ (3) (utilidad de MMUS\$ 127 al 31 de marzo 2019). Esto principalmente ligado a la caída del resultado operacional y a un resultado no operacional más negativo.

El menor resultado operacional se originó principalmente en el sector forestal, donde la afiliada indirecta Arauco mostró una caída en sus ingresos como consecuencia de los menores precios de la celulosa registrados durante el primer trimestre de 2020.

El sector combustibles registró un alza en el resultado operacional, principalmente en Copec Chile, debido a mayores volúmenes y márgenes, compensada parcialmente por el efecto de la depreciación del peso chileno al consolidar los resultados en dólares. Por su parte, en Terpel el resultado operacional disminuyó, producto de una caída en volúmenes y márgenes. Mapco, en tanto, registró un incremento en su resultado operacional producto de mayores márgenes de venta. Abastible, en tanto, registró un resultado operacional estable respecto al año anterior.

La ganancia bruta de la Sociedad disminuyó en 21,1%, alcanzando los MMUS\$ 726. Ésta fue aportada principalmente por las afiliadas indirectas Copec, con MMUS\$ 331; Arauco, con MMUS\$ 284; Abastible, con MMUS\$ 83; Igemar, con MMUS\$ 15 y Sonacol, con MMUS\$ 13.

El resultado no operacional fue más negativo comparado con el primer trimestre de 2019, debido principalmente a las diferencias de cambio negativas registradas en el primer trimestre asociadas al alza del tipo de cambio.

## **Resultados consolidados de las principales empresas afiliadas y asociadas**

### **Sector forestal**

#### **Arauco**

Arauco registró una pérdida de MMUS\$ 29 en el primer trimestre de 2020, que representa una caída de MMUS\$ 155 respecto al año anterior. Esto se explica, principalmente, por un resultado operacional que fue inferior en MMUS\$ 139, asociado 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\$ 41.

Los ingresos consolidados cayeron 18,8%, explicado por menores ventas de celulosa y maderas. Los ingresos del negocio de celulosa cayeron 30,9%, debido a precios de venta que disminuyeron 26,9%, y a volúmenes que cayeron en 8,9%. Los ingresos del negocio de maderas se redujeron en 8,3%, producto principalmente de una caída en volúmenes y precios de madera aserrada, de 8,9% y 6,1% respectivamente. A esto se suma a una baja en el precio de paneles de 6,2%, compensada parcialmente por un alza de 6,1% en los volúmenes. Por su parte, se registraron disminuciones en los costos de producción unitarios de fibra larga blanqueada, fibra larga cruda y fibra corta blanqueada de 6,3%, 2,8% y 0,1%, respectivamente.

Se observó una mayor pérdida en términos no operacionales como consecuencia de otros gastos, asociados a una provisión de castigo de activo fijo por línea 1 de celulosa de la Planta Arauco, a gastos de detención de plantas, mayores gastos financieros y diferencias de cambio más desfavorables. Lo anterior fue compensado parcialmente por mayores otros ingresos, producto de un alza en la revalorización de activos biológicos.

### **Sector combustibles**

#### **Copec**

Copec registró una utilidad de MM\$ 49.526, inferior a los MM\$ 51.109 reconocidos a marzo de 2019. Se anotó un menor resultado no operacional, asociado a menores otros ingresos, producto de la venta de activos inmobiliarios el año anterior, mayores otros gastos y costos financieros. Lo anterior se vio parcialmente compensado por un mayor resultado operacional, principalmente en su operación en Chile.

El EBITDA consolidado alcanzó los MM\$ 141.590, lo que representa un aumento de 21,1%, principalmente por mayores márgenes. Se aprecian aumentos en Copec Chile y Mapco, parcialmente compensados por un menor EBITDA en Terpel, asociado a pérdidas por decalaje (revalorización de inventarios).

En efecto, en Chile, el EBITDA aumentó un 54,9%, como consecuencia principalmente de mayores márgenes, asociados al canal industrial y a un efecto de revalorización de inventarios menos desfavorable, y volúmenes más altos, pese a que a contar de mediados de marzo se comenzaron a observar caídas relevantes asociadas a los efectos de la Pandemia del Covid-19 y las restricciones de movilidad. Estos crecieron 1,1%, con aumentos de 1,0% en el canal concesionario y 1,3% en el canal industrial. Con ello, la participación en el mercado de combustibles líquidos se encuentra en 58,5% a febrero 2020 (último dato disponible), lo cual representa una leve alza con respecto al 58,1% de marzo de 2019.

El EBITDA de Terpel cayó 30,8% debido a menores volúmenes y márgenes, asociados estos últimos a pérdidas por decalaje. Los volúmenes de venta de combustibles líquidos bajaron 2,5% en términos consolidados, explicados por caídas de 2,0% en Colombia; 7,4% en Panamá; 4,1% en Ecuador; 4,3% en República Dominicana, compensadas parcialmente por un alza de 42,7% en Perú. En el negocio de GNV se registró una caída en volúmenes de 7,9% en Colombia y 17,9% en Perú.

Por su parte, el EBITDA de Mapco alcanzó los MMUS\$ 15, superior a los MMUS\$ 13 obtenidos a marzo de 2019, producto de mejores márgenes. Las ventas físicas, por su parte, totalizaron 485 mil m<sup>3</sup>, lo que representa una baja de 4,5%.

En tanto, el resultado no operacional consolidado fue más desfavorable. Se registraron menores otros ingresos asociados a una alta base de comparación por la venta de activos inmobiliarios en el primer trimestre de 2019, mayores otros gastos, explicados por asesorías y gastos asociados al Covid-19, y mayores costos financieros. Adicionalmente, se incrementó el gasto por impuesto asociado al efecto de la apreciación del dólar sobre las inversiones mantenidas en el extranjero.

### **Abastible**

Abastible anotó una pérdida de MM\$ 2.293, lo que se compara negativamente con la utilidad de MM\$ 10.591 reportada el año pasado. Esto se debe a un mayor gasto por impuestos, asociado al efecto de variaciones del tipo de cambio sobre las inversiones en el extranjero, y una mayor pérdida no operacional, relacionado a menores ganancias en asociadas, por la clasificación de Sonacol y Gasmar como activos mantenidos para la venta, y diferencia de cambio.

A nivel consolidado, el EBITDA aumentó un 10,5%, alcanzando los MM\$ 28.566. Se observó un mejor EBITDA en Colombia, Perú y Ecuador, con alzas de 9,4%, 148,8% y 2,2%, respectivamente. En tanto, la operación en Chile registra un menor EBITDA debido a una caída en márgenes, y alzas en gastos de distribución y administración, parcialmente compensados por mayores volúmenes.



A marzo de 2019, los volúmenes de gas licuado en Chile, Colombia y Ecuador aumentaron 10,4%, 15,1% y 5,4%, en relación con el mismo periodo del año pasado, totalizando 107 mil, 55 mil y 115 mil toneladas, respectivamente. A su vez, los volúmenes en Perú disminuyeron 9,2%, alcanzando las 124 mil toneladas.

### **Sonacol**

La utilidad alcanzó los MM\$ 5.955, inferior a los MM\$ 6.244 registrados a marzo de 2019. Esto se explica por un menor resultado operacional. Los volúmenes cayeron un 0,2% 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 Empresas Copec.

### **Metrogas**

Metrogas informó una pérdida de MM\$ 2.725, inferior a la ganancia de MM\$ 1.446 registrada al primer trimestre de 2019. Por su parte, Agesa registró una utilidad de MMUS\$ 14,9, menor en 10,4% a la observada a marzo del año pasado.

### **Sector pesquero**

#### **Pesquera Iquique-Guanaye (Igemar)**

Al 31 de marzo de 2019, Igemar anotó una pérdida atribuible a los propietarios de la controladora de MMUS\$ 4,8, mayor a la pérdida de MMUS\$ 1,5 reconocida al 31 de marzo de 2019. Se registró un menor resultado no operacional, producto de mayores pérdidas por diferencia de cambio.

El resultado operacional aumentó en US\$ 3,8 millones, principalmente por mayores volúmenes de harina, conservas y congelados. Lo anterior fue parcialmente compensado por una caída en los volúmenes de aceite de pescado.

Durante el periodo, se registraron caídas en los precios de harina, conservas y congelados, de 11,9%, 7,2% y 42,5%, respectivamente. El aceite de pescado aumentó su precio en 26,8%.

Se comercializaron 6 mil toneladas de harina de pescado; 1 millón de cajas de conservas y 10,8 mil toneladas de congelados; que representan alzas de 38,8%, 35,5% y 110,9% respectivamente. En tanto, se comercializaron 0,6 millones de toneladas de aceite, que representa una caída de 33,8% respecto del periodo anterior.

La pesca procesada total alcanzó las 76,3 mil toneladas, lo que representa una baja de 4,1%.

### **Corpesca y Caleta Vítor**

Corpesca registró una pérdida de MMUS\$ 8,6, la que se compara positivamente con la pérdida de MMUS\$ 10,8 a marzo de 2019, que se explica principalmente por un mayor crédito por impuestos.

El volumen físico comercializado de harina de pescado fue de 28 mil toneladas, representando un aumento de 15% respecto al mismo periodo de 2019. Durante el período no hubo venta de aceite de pescado. En relación con los precios, se observó una caída de 10% para la harina de pescado.

Por su parte, Caleta Vítor registró una utilidad de MMUS\$ 0,02 a marzo de 2020, lo que se compara negativamente con la ganancia de MMUS\$ 2,7 reportada el primer trimestre de 2019, explicada por un menor resultado operacional y no operacional, compensados parcialmente por un mayor crédito por impuestos.

### **Laguna Blanca (Mina Invierno)**

Al cierre de marzo 2020, Inversiones Laguna Blanca S.A. registró una pérdida por un total de MMUS\$ 2. Con fecha 20 de agosto de 2019, el Tercer Tribunal Ambiental de Valdivia resolvió revocar la Resolución de Calificación Ambiental que autorizaba a Mina Invierno a realizar tronaduras. Al cierre de marzo las operaciones de extracción y venta de carbón se encuentran detenidas.

Mina Invierno está plenamente convencida de su legítimo derecho a realizar tronaduras según fuera aprobado en la Resolución de Calificación Ambiental obtenida en septiembre de 2018, a partir de la evidencia técnica y los sólidos argumentos entregados por instituciones y expertos nacionales e internacionales sobre esta materia. La compañía seguirá haciendo uso de todas las herramientas legales disponibles para revertir la decisión del Tribunal Ambiental de Valdivia. En efecto, con fecha 6 de septiembre de 2019, se interpuso un recurso de casación ante la Corte Suprema contra esta sentencia.

## **3.- SITUACIÓN DE MERCADO**

### **a) Sector Forestal**

#### **Celulosa**

El primer trimestre del 2020 mostró las consecuencias de la Pandemia de Covid-19, que ha afectado a todos los mercados y economías de los países. El mercado de *tissue* se ha visto favorecido, debido al aumento en la demanda. Sin embargo, el mercado de los papeles de impresión y escritura se vio

negativamente impactado debido al cierre de colegios, universidades y oficinas, entre otros. Los inventarios mundiales de fibra larga se mantienen sin mayor variación. Los de fibra corta aumentaron respecto a diciembre 2019. Sin embargo, son menores a los registrados durante el primer trimestre de 2019. La facturación del trimestre disminuyó respecto al mismo periodo del 2019, principalmente por menores precios. Estos no sufrieron mayores variaciones durante el primer trimestre de 2020.

En China, el trimestre comenzó con una buena demanda, previo al año nuevo chino. La intensificación de la emergencia sanitaria por Covid-19 implicó que se declarara cuarentena y se implementaran restricciones al desplazamiento de la población. Esto generó dificultades logísticas, las que no tuvieron mayor impacto en ventas. El mercado se mantuvo robusto hasta mediados de marzo, cuando comenzaron a verse señales de menor demanda por papeles de impresión y escritura, así como de especialidades, asociada a una disminución de la actividad económica doméstica y de las exportaciones.

En Europa, el trimestre comenzó con una alta demanda e incluso algunos clientes solicitando adelantar volúmenes. En marzo afectó más claramente el Covid-19, primero en Italia, para luego expandirse a los otros países. Al igual que en los otros mercados, la demanda por *tissue* ha sido buena, mientras que la de papeles de impresión y escritura se redujo, provocando que en marzo algunos clientes anuncien paradas y bajas de producción en sus plantas. Los precios se mantuvieron estables durante el trimestre, bajando levemente hacia el final de este.

En relación con la producción de Arauco, esta se vio afectada por la parada de planta de Licancel, debido a la escasez de agua en el río Mataquito, entre fines de diciembre 2019 y fines de marzo 2020, período en el que se aprovechó de realizar mantenciones en las instalaciones. Durante el trimestre se llevó a cabo la parada programada de la planta de Constitución. Adicionalmente, la planta Arauco detuvo sus dos líneas de celulosa por una cuarentena requerida por la autoridad sanitaria debido a un contagio de Covid-19 detectado en uno de los empleados del contratista del casino del complejo a mediados de marzo. Esto implicó que la línea 2 estuviera detenida algunos días, mientras que la línea 1 cerca de un mes, debido a que se anticipó de realizar la mantención anual.

## **Maderas**

### **Madera aserrada y remanufactura**

El primer trimestre del año 2020 fue desafiante para el mercado de Madera Aserrada, y se compara negativamente con el primer trimestre del año anterior. Sin embargo, se vieron algunas señales de recuperación en órdenes de compra de algunos mercados como Corea, China, sudeste asiático y Oceanía. Para los próximos meses la situación se ve incierta debido a los efectos en oferta y en demanda del Covid-



19. En remanufactura, los primeros tres meses del 2020 mostraron una mejora del mercado, especialmente en EE.UU. Por el lado de la oferta, algunos competidores enfrentan posibles aranceles en EE.UU. El efecto de la crisis sanitaria ha impactado la demanda, pero sigue existiendo un déficit en la oferta que ha permitido seguir capturando mejoras de mercado.

### **Plywood**

El comienzo del 2020 exhibió una mejora en ventas en comparación con el cierre del año anterior, asociada a una mayor demanda en algunos mercados. Algunos competidores han salido del mercado por baja rentabilidad.

### **Paneles (MDF, PB, Melaminas)**

El mercado latinoamericano tuvo un buen comienzo de año, con aumento de volúmenes y precios en algunos países. Sin embargo, el impacto del Covid-19 ha sido importante en la región. Actualmente, existe incertidumbre respecto de la recuperación económica, y la devaluación del tipo de cambio impactará los resultados en dólares en algunos países.

## **b) Sector Combustibles**

A febrero de 2020, los despachos de combustibles líquidos del mercado chileno alcanzaron los 1,7 millones de m<sup>3</sup>. Las ventas físicas de Copec en Chile aumentaron con respecto al ejercicio anterior. Los volúmenes de combustibles líquidos asociados a estaciones de servicio exhibieron un crecimiento de 1,0%, y los del canal industrial lo hicieron en 1,3%. Por su parte, en Terpel, los volúmenes de venta de combustibles líquidos, incluyendo las operaciones adquiridas a ExxonMobil, disminuyeron 2,5% en términos consolidados, explicados por disminuciones de 2,0% en Colombia, 7,4% en Panamá, 4,1% en Ecuador, 4,3% en República Dominicana; compensadas por un aumento de 42,7% en Perú. Mapco, a su vez, registró una disminución en volúmenes de 4,5%. Las ventas físicas de gas licuado de Abastible, por su parte, crecieron 10,4% en Chile; 5,4% en Ecuador; y 15,1% en Colombia. En Perú decrecieron 9,2%.

## **c) Sector Pesquero**

Al cierre de marzo de 2020, el desembarque total de la industria pesquera en la zona centro sur del país alcanzó las 268 mil toneladas. Esta cifra representa una disminución de 16% comparada con el período anterior, producto principalmente de la caída de un 78% en el desembarque de la flota artesanal.



Del total de los desembarques de la zona centro sur del país, durante el período comprendido entre enero y marzo de 2020, la pesca industrial representó el 90%, mientras que el sector artesanal el 10% restante. En tanto, el desembarque total en la zona norte del país alcanzó las 59 mil toneladas, lo que representa una disminución de 28 mil toneladas respecto al año anterior.

Durante el primer trimestre de 2020, la producción de harina de pescado de Perú, Chile y Atlántico Norte alcanzó las 179 mil toneladas, lo que representó una disminución del 45% respecto al mismo período del año pasado. Esta variación se explica principalmente por menores capturas en Perú y Europa. Por su parte, la producción de aceite de pescado en estas regiones alcanzó las 55 mil toneladas, lo que, comparado con las 83 mil toneladas del mismo período anterior, representó una disminución del 34%, según datos de la International Fishmeal and Fish Oil Organization.

Respecto a la demanda de harina, el mercado chino, que es el principal destino de las exportaciones de harinas de pescado peruanas y chilenas, importó 142 mil toneladas durante los primeros tres meses de 2020, lo que representó una disminución de 0,7% respecto a igual período del año anterior.

Con respecto a los precios, el año 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, la incertidumbre respecto de la cuota de pesca en Perú y los problemas asociados al COVID-19, el precio comenzó a subir, llegando a niveles de US\$ 1.700 por tonelada en base Súper Prime en marzo.

#### 4.- FLUJOS DE EFECTIVO

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

	31-03-2020 (MMUS\$)	31-03-2019 (MMUS\$)	Variación (MMUS\$)	
Flujos de Efectivo de Actividades de Operación	(54)	262	(316)	
Flujos de Efectivo de Actividades de Inversión	(569)	(301)	(268)	89,0%
Flujos de Efectivo de Actividades de Financiación	232	(148)	380	
Incremento(disminución) Neto en Efectivo y Equivalentes	(391)	(187)	(204)	

El flujo operacional a marzo de 2020 disminuyó respecto de igual período de 2019, debido a menores cobros procedentes de ventas, principalmente en las afiliadas indirectas Copec y Arauco, y mayores pagos de

impuestos, por su parte compensaron parcialmente lo indicado menores pagos a proveedores en las mismas afiliadas indirectas mencionadas.

El mayor desembolso registrado por flujo de inversión estuvo asociado principalmente a las inversiones en propiedad, planta y equipo registradas en Arauco, relacionadas con el desarrollo del proyecto MAPA. Lo anterior fue parcialmente compensado por menores desembolsos en los flujos destinados a la obtención de control en subsidiarias u otros negocios, ya que en el primer trimestre de 2019 se registraron compras de activos de Masisa México.

El flujo por actividades de financiamiento, en tanto, presentó una variación positiva, explicada fundamentalmente por importes procedentes de préstamos de corto y largo plazo registrados principalmente en las afiliadas indirectas Copec y, en menor medida, en Arauco.

## **5.- ANÁLISIS DE RIESGO**

A través de sus subsidiarias, la Sociedad mantiene operaciones en distintas áreas relacionadas con los recursos naturales y 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 filiales realiza su propia gestión del riesgo, en colaboración con sus respectivas unidades operativas.

### **a) Riesgos Generales**

#### **Decisiones políticas y económicas en Chile**

Las fluctuaciones en el tipo de cambio, las modificaciones en la tasa de interés de política monetaria, en las tasas impositivas, los niveles de los aranceles de importación y/o exportación, la aceleración de la inflación, así como otros cambios políticos, sociales, legales y económicos, influyen en los resultados de AntarChile.

La Sociedad desconoce la potencial influencia, directa o indirecta, de políticas gubernamentales sobre las operaciones y utilidades de la Empresa.

Desde octubre de 2019, Chile se ha visto afectado por un clima de inestabilidad social y política, caracterizado hasta marzo de 2020 por manifestaciones y violencia. A raíz de ello, el gobierno ha definido una agenda social que contempla, entre otros cambios, reformas a los sistemas tributario, de salud y de pensiones, y la creación de un ingreso mínimo garantizado, entre otros. Por otro lado, se ha fijado un calendario de plebiscitos y elecciones para eventualmente elaborar y aprobar una nueva constitución



política. Los efectos para la empresa de todo lo anterior, aunque difíciles de evaluar con exactitud, están siendo permanentemente evaluados por esta, y se irán comunicando oportunamente.

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

Otro riesgo que es preciso considerar es que Chile está localizado en territorio sísmico, lo que expone las plantas, equipos e inventarios al riesgo de terremotos y tsunamis. Un terremoto u otra catástrofe podría dañar severamente las instalaciones, impactar adversamente los niveles de producción y ventas estimadas, y requerir inversiones de capital no planificadas, con lo cual disminuirían los resultados financieros de la Sociedad.

### **Otros mercados**

AntarChile a través de su afiliada Empresas Copec cuenta con operaciones 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 la afiliada Empresas Copec, sus subsidiarias y asociadas.

### **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.

### **Cambios en leyes y regulaciones de los sectores operativos**

Cambios en leyes y regulaciones de los sectores industriales en que opera AntarChile a través de su 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.

### **Otros riesgos**

Durante varios meses, el nuevo virus Covid-19 ha ido expandiéndose en la población mundial, afectando a más de 200 países. 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 a la fecha 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.

## **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 anualizada de +/- 26,4% (equivalente a MMUS\$ 31,4) y en el patrimonio de +/- 0,27% (equivalente a MMUS\$ 18,8).

### **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. La situación económica mundial ha ido mejorando desde la crisis financiera (2008-2009), resultando en un aumento en 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 materialización de cualquiera de estos riesgos produciría impactos negativos significativos en el patrimonio de Arauco. Para afrontar la amenaza de los incendios forestales, Arauco ha reforzado aún 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 su interpretación o aplicaciones de esas leyes, incluyendo requerimientos más estrictos relacionados a la cosecha, emisiones y regulaciones de cambio climático, pueden resultar en aumentos considerables de las necesidades de capital y de los costos de operación, y en limitación o restricción de ciertas operaciones.

Un problema que algunos han asociado al cambio climático, y que afecta a todo el mundo, es la escasez de agua. Esta amenaza ha sido subrayada 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 podría resultar en menores ventas y aumento de costos, generando 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 tsunamis, podrían verse forzadas a reducir o paralizar operaciones inesperadamente debido a eventos 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. Por ello, 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 anualizada de +/- 12,92% (equivalente a MMUS\$ 15,3) y de +/- 0,13% sobre el patrimonio (equivalente a MMUS\$ 9,2).

En relación con los riesgos económicos derivados de variaciones en la tasa de interés, Arauco mantiene a diciembre de 2019 una relación entre deudas con tasas fijas y deudas totales consolidadas de aproximadamente 89%, por lo que un cambio de +/- 10% en la tasa de interés, afectaría la utilidad del ejercicio después de impuesto anualizada de -/+ 1,03% (equivalente a MMUS\$ 1,2) y el patrimonio de -/+ 0,01% (equivalente a MMUS\$ 0,7).

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 su afiliada Empresas Copec y de sus afiliadas Copec y Abastible, una posición de liderazgo en el mercado chileno. Participa también en Colombia, a través de sus afiliadas Terep y Norgas, y en Perú y Ecuador a través de Solgas y Duragas, compañías filiales de Abastible. También participa 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 tienden a ser 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 Sociedad.

Las afiliadas indirectas del sector combustibles, que representan aproximadamente un 27% del total de los activos de la afiliada Empresas Copec, 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 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 del sector combustibles se encuentran reguladas por la Ley N°18.410, que creó 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”. Terpel, por su parte, cuenta con un Sistema de Gestión Ambiental (SGA) diseñado para identificar, prevenir y controlar los riesgos asociados a todas sus operaciones.

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 son determinados por la oferta y demanda a nivel global, siendo muy importante 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 marzo 2020	Arauco MUS\$	Copec MUS\$	Abastible MUS\$	Sonacol MUS\$	Igemar MUS\$	Otros MUS\$	Subtotal MUS\$	Eliminación MUS\$	Total MUS\$
Ingresos ordinarios clientes externos	1.127.123	3.966.085	250.807	10.878	49.801	133	5.404.827	0	5.404.827
Ingresos ordinarios entre segmentos	43	16.070	1.554	6.486	0	238	24.391	(24.391)	0
Resultado operacional	22.674	116.746	21.460	13.601	5.329	(4.994)	174.816	0	174.816
Depreciaciones	121.882	41.840	13.091	0	3.187	122	180.122	0	180.122
Amortizaciones	3.529	0	2.454	0	106	0	6.089	0	6.089
Valor justo costo madera cosechada	67.024	0	0	0	0	0	67.024	0	67.024
<b>Ebitda</b>	<b>215.109</b>	<b>158.586</b>	<b>37.005</b>	<b>13.601</b>	<b>8.622</b>	<b>(4.872)</b>	<b>428.051</b>	<b>0</b>	<b>428.051</b>
<b>Ganancia (pérdida) del segmento sobre el que</b>	<b>(29.706)</b>	<b>62.225</b>	<b>(542)</b>	<b>9.079</b>	<b>(4.763)</b>	<b>(30.663)</b>	<b>5.630</b>	<b>0</b>	<b>5.630</b>
Participación resultados asociadas	1.553	808	641	0	(3.459)	(5.018)	(5.475)	0	(5.475)
Ingreso (Gasto) Impuesto a la renta	9.761	(33.112)	(17.109)	(3.395)	81	7.328	(36.446)	0	(36.446)
<b>Inversiones por segmento</b>									
Incorporación de propiedad, planta y equipo	356.758	63.716	14.567	3.582	1.372	0	439.995	0	439.995
Pagos para adquirir Activos Biológicos	67.547	0	2.422	0	0	0	69.969	0	69.969
Pagos para adquirir, afiliadas y asociadas	15.090	0	1.762	0	0	45.240	62.092	0	62.092
Compras de activos intangibles	6.084	6.987	159	0	0	175	13.405	0	13.405
Pagos para adquirir otras inversiones	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total inversiones</b>	<b>445.479</b>	<b>70.703</b>	<b>18.910</b>	<b>3.582</b>	<b>1.372</b>	<b>45.415</b>	<b>585.461</b>	<b>0</b>	<b>585.461</b>
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>12.243.410</b>	<b>3.407.086</b>	<b>946.841</b>	<b>0</b>	<b>373.452</b>	<b>974.125</b>	<b>17.944.914</b>	<b>0</b>	<b>17.944.914</b>
Segmentos marzo 2019	Arauco MUS\$	Copec MUS\$	Abastible MUS\$	Sonacol MUS\$	Igemar MUS\$	Otros MUS\$	Subtotal MUS\$	Eliminación MUS\$	Total MUS\$
Ingresos ordinarios clientes externos	1.388.186	4.212.297	271.404	12.718	42.129	110	5.926.844	0	5.926.844
Ingresos ordinarios entre segmentos	0	19.900	1.167	7.797	2	308	29.174	(29.174)	0
Resultado operacional	162.132	112.603	25.252	13.977	1.523	(7.198)	308.289	0	308.289
Depreciaciones	121.512	43.225	12.735	2.468	2.507	262	182.709	0	182.709
Amortizaciones	3.172	19.372	643	0	208	9	23.404	0	23.404
Valor justo costo madera cosechada	74.837	0	0	0	0	0	74.837	0	74.837
<b>Ebitda</b>	<b>361.653</b>	<b>175.200</b>	<b>38.630</b>	<b>16.445</b>	<b>4.238</b>	<b>(6.927)</b>	<b>589.239</b>	<b>0</b>	<b>589.239</b>
<b>Ganancia (pérdida) del segmento sobre el que</b>	<b>126.099</b>	<b>83.657</b>	<b>18.151</b>	<b>9.354</b>	<b>(970)</b>	<b>(3.042)</b>	<b>233.249</b>	<b>0</b>	<b>233.249</b>
Participación resultados asociadas	4.363 #jREF!	4.865 #jREF!	2.647 #jREF!	0 #jREF!	(2.597) #jREF!	(5.761) #jREF!	3.517 #jREF!	0 #jREF!	3.517 #jREF!
Ingreso (gasto) Impuesto a la renta	(15.100)	(25.561)	(7.022)	(3.576)	3.229	(355)	(48.385)	0	(48.385)
<b>Inversiones por segmento</b>									
Incorporación de propiedad, planta y equipo	165.855	49.401	30.419	3.644	3.100	2	252.421	0	252.421
Compras de otros activos a largo plazo	73.859	0	0	0	0	0	73.859	0	73.859
Pagos para adquirir afiliadas y asociadas	151.294	0	0	0	20.000	1.200	172.494	0	172.494
Compras de activos intangibles	3.603	5.654	305	0	0	0	9.562	0	9.562
Pagos para adquirir otras inversiones	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Total inversiones</b>	<b>394.611</b>	<b>55.055</b>	<b>30.724</b>	<b>3.644</b>	<b>23.100</b>	<b>1.202</b>	<b>508.336</b>	<b>0</b>	<b>508.336</b>
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>11.908.162</b>	<b>3.626.145</b>	<b>1.112.110</b>	<b>289.912</b>	<b>391.316</b>	<b>1.255.935</b>	<b>18.583.580</b>	<b>0</b>	<b>18.583.580</b>

### 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