



ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

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

1.-BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

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

	30-06-2020	31-12-2019	Variación	
	MMUS\$	MMUS\$	MMUS\$	%
Activos corrientes	6.473	7.078	(605)	-8,5
Activos no corrientes	18.281	18.449	(168)	-0,9
Total Activos	24.754	25.527	(773)	-3,0
Deuda financiera cp	1.074	843	231	27,4
Otros pasivos corrientes	1.738	2.308	(570)	-24,7
Deuda financiera largo plazo	8.151	7.812	339	4,3
Otros pasivos no corrientes	3.032	3.211	(179)	-5,6
Total Pasivos	13.995	14.174	(179)	-1,3
Participación no controladora	4.376	4.655	(279)	-6,0
Patrimonio	6.383	6.698	(315)	-4,7
Total de Patrimonio y Pasivos	24.754	25.527	(773)	

Al 30 de junio de 2020, los activos corrientes consolidados disminuyeron un 8,5% en relación con los existentes al 31 de diciembre de 2019. Esto se explica por menores deudores comerciales e inventarios, principalmente en la afiliada indirecta Copec, sumado a una caída en efectivo y equivalentes producto de desembolsos asociados al proyecto MAPA. Por su parte, aumentaron los activos mantenidos para la venta debido a la reclasificación de los activos relacionados con Sonacol y Gasmar, compañías que se encuentran en proceso de venta, y de activos mineros que están en esta misma situación.

Los activos no corrientes al 30 de junio de 2020 presentaron una caída de 0,9% en comparación con los registrados al cierre de 2019. Esto se debe principalmente a la baja de activos por derecho de uso, principalmente en la afiliada indirecta Abastible, de activos intangibles distintos de la plusvalía en la afiliada indirecta Copec, y de activos biológicos no corrientes en la afiliada indirecta Arauco. Todo lo anterior fue compensado solo parcialmente por un aumento en activos por impuestos diferidos y otros activos financieros no corrientes.

Por su parte, el total de pasivos corrientes disminuyó un 10,8% comparado con el cierre de 2019 ya que se registró una reducción en las cuentas por pagar, principalmente en las afiliadas indirectas Copec y Arauco. Lo anterior fue compensado parcialmente por un aumento en otros pasivos financieros corrientes en las mismas filiales.

Los pasivos no corrientes aumentaron un 1,5%, debido a mayores pasivos financieros no corrientes en las afiliadas indirectas Arauco y Copec, compensado parcialmente por menores pasivos por impuestos diferidos y por arrendamientos corrientes, tanto en Arauco como Copec.

Con todo, el patrimonio de la Sociedad se redujo un 4,7% con respecto al 31 de diciembre 2019, fundamentalmente por una disminución de otras reservas, originada en los movimientos cambiarios de los primeros meses de 2020.

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

Indicadores	30-06-2020	31-12-2019
Liquidez		
Liquidez corriente	2,3	2,2
Razón ácida (1)	1,7	1,7
Endeudamiento		
Deuda corto plazo (corriente) / deuda total	20,1%	22,2%
Deuda largo plazo (no corriente) / deuda total	79,9%	77,8%
Razón de endeudamiento (2)	1,3	1,2
Cobertura gastos financieros (3)	3,6	9,2

(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 disminuyó debido a un menor EBITDA.

2.- ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

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

Indicadores	30-06-2020	31-12-2019
Resultados (MMUS\$)		
Resultado Operacional	204	843
Gastos financieros	(210)	(445)
Resultado no operacional	(208)	(472)
Utilidad del período	(7)	127
Rentabilidad		
Rentabilidad del patrimonio	-0,1%	1,8%
Rentabilidad del activo	0,0%	0,5%
Utilidad por acción (US\$/acción)	(0,01)	0,28

La pérdida atribuible a los propietarios de la controladora al 30 de junio de 2020, neta de participaciones minoritarias, alcanzó los MMUS\$ 7, cifra inferior en MMUS\$ 239 respecto al resultado registrado al 30 de junio 2019. Esto se explica, principalmente, por una caída en el resultado operacional de MMUS\$ 355, unida a un resultado no operacional más negativo en MMUS\$ 149.



El menor resultado operacional se origina principalmente en el sector forestal, en el que la afiliada indirecta Arauco registró una caída relevante en sus ingresos como consecuencia de menores precios de la celulosa durante 2020.

El sector combustibles registró una disminución en el resultado operacional, principalmente en Terpel y Copec Chile, debido a los efectos de la crisis sanitaria sobre la demanda de combustibles, a una reducción de márgenes asociada a revalorización de inventarios, y a la depreciación de monedas locales al consolidar los resultados en dólares. Esto es compensado parcialmente, en el caso de Chile, por un mayor margen industrial. Mapco (EE.UU), en tanto, registró un incremento en el resultado operacional producto de mayores márgenes. Por su parte, Abastible registró un menor resultado operacional respecto al año anterior en sus operaciones en Perú, Ecuador y Chile.

La ganancia bruta de la Sociedad cayó 29,7%, alcanzando los MMUS\$ 1.233. Esta fue aportada principalmente por las afiliadas indirectas Arauco, con MMUS\$ 533; Copec, con MMUS\$ 476; Abastible, con MMUS\$ 161; Igemar, con MMUS\$ 41 y Sonacol, con MMUS\$ 22.

A su vez, el resultado no operacional fue más negativo que el registrado en el primer semestre de 2019, debido fundamentalmente a diferencias de cambio menos favorables por MMUS\$ 52, mayores otros gastos por MMUS\$ 57, menores otros ingresos, y un menor resultado de asociadas.

Resultados consolidados de las principales empresas afiliadas indirectas y asociadas

Sector forestal

Arauco

En el primer semestre, Arauco registró una pérdida de MMUS\$ 85, que representa una caída de MMUS\$ 269 respecto al año anterior. Esto se explica, principalmente, por un resultado operacional que fue inferior en MMUS\$ 239, asociado a menores ingresos en el negocio de celulosa, producto de precios más bajos a nivel mundial. A esto se suma una caída en ventas en el negocio de maderas. Por su parte, el resultado no operacional disminuyó en MMUS\$ 106.

Los ingresos consolidados cayeron 20,5%, explicado por menores ventas de celulosa y maderas, principalmente. Los ingresos del negocio de celulosa cayeron 23,2%, debido a precios que disminuyeron 25,7%, mientras que los volúmenes se mantuvieron relativamente estables. Los ingresos del negocio de maderas se redujeron en 18,9%, producto principalmente de una caída en volúmenes y precios de madera aserrada, de 12,1% y 3,6% respectivamente. A esto se suma una baja en volúmenes y precio de paneles de 8,3% y 5,2%, respectivamente. Por su parte, se registraron disminuciones en los costos de venta unitarios de fibra larga blanqueada, fibra larga cruda y fibra corta blanqueada de 4,7%, 2,8% y 0,7%, respectivamente, donde el efecto tipo de cambio afecta favorablemente.

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

Sector combustibles

Copec

Copec registró una utilidad de MM\$ 34.019, inferior a los MM\$ 78.842 exhibidos a junio de 2019. Se anotó un menor resultado operacional, así como una mayor pérdida no operacional.

El EBITDA consolidado alcanzó los MM\$ 185.208, lo que representa una disminución de 19,7%, principalmente por menores volúmenes asociados a los efectos de la crisis sanitaria, y a efectos de revalorización de inventario negativos en Chile y Colombia como consecuencia de la baja en los precios internacionales de los combustibles. Se aprecian reducciones de EBITDA en Terpel y Copec Chile, parcialmente compensadas por un aumento en Mapco.

En efecto, en Chile, el EBITDA cayó un 3,2%, como consecuencia principalmente del efecto desfavorable de revalorización de inventarios, y una caída en volúmenes de 12,2%, con reducciones de 13,6% en el canal concesionario y 10,6% en el canal industrial. Lo anterior fue parcialmente compensado por un mayor margen industrial. Con ello, la participación en el mercado de combustibles líquidos se encuentra en 58,9% a mayo 2020, lo cual representa un alza con respecto al 58,0% a junio de 2019.

El EBITDA de Terpel cayó 69,5%, debido a menores volúmenes y márgenes, asociados estos últimos a pérdidas por decaje (revalorización de inventarios). Los volúmenes de venta de combustibles líquidos bajaron 24,6% en términos consolidados, explicados por caídas de 24,1% en Colombia; 29,1% en Panamá; 21,0% en Ecuador; 42,0% en República Dominicana, y 10,7% en Perú. En el negocio de GNV se registró una caída en volúmenes de 32,2% en Colombia y 43,5% en Perú.

Por su parte, el EBITDA de Mapco alcanzó los MMUS\$ 48, superior a los MMUS\$ 28 obtenidos a junio de 2019, producto de mejores márgenes. Las ventas físicas, por su parte, totalizaron 915 mil m³, lo que representa una baja de 14,1%.

En tanto, el resultado no operacional consolidado fue más desfavorable producto de un menor resultado de participación en asociadas, así como menores otros ingresos, debido a una alta base de comparación por la venta de activos inmobiliarios en el primer semestre de 2019, y mayores costos financieros, parcialmente compensados por diferencias de cambio favorables.

Abastible

Abastible anotó una utilidad de MM\$ 15.947, lo que se compara negativamente con la utilidad de MM\$ 29.796 reportada el año anterior. Esto se debe a una mayor pérdida no operacional, explicada principalmente por menores ganancias en asociadas, menores otras ganancias, y mayores otros gastos, así como a una menor ganancia operacional.

A nivel consolidado, el EBITDA aumentó un 6,4%, alcanzando los MM\$ 64.086. Se observó un mejor EBITDA en Colombia y Perú, con alzas de 14,1%, y 5,1%, respectivamente. En tanto, las operaciones de Chile y Ecuador registraron un menor EBITDA por 1,6% y 4,9%, respectivamente.



A junio de 2019, los volúmenes de gas licuado en Chile y Colombia aumentaron 1,5% y 8,3% en relación con el mismo periodo del año anterior, totalizando 240 mil toneladas y 107 mil toneladas, respectivamente. A su vez, los volúmenes en Perú y Ecuador disminuyeron 8,2% y 0,7%, alcanzando las 171 mil toneladas y 223 mil toneladas, respectivamente.

Sonacol

La utilidad alcanzó los MM\$ 9.027, inferior a los MM\$ 12.718 registrados a junio de 2019. Esto se explica por un menor resultado operacional, relacionado a volúmenes que cayeron un 19,1% 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 utilidad de MM\$ 18.125, inferior a la ganancia de MM\$ 19.342 registrada al segundo trimestre de 2019.

Por su parte, Agesa registró una utilidad de MMUS\$ 23,8, menor en 34,1% a la observada a junio del año anterior.

Sector pesquero

Pesquera Iquique-Guanaye (Igemar)

Al 30 de junio de 2020, Igemar anotó una ganancia atribuible a los propietarios de la controladora de MMUS\$ 5, menor a la ganancia de MMUS\$ 5,6 reconocida al 30 de junio de 2019. Se registró un menor resultado no operacional, producto de una baja en el resultado de las asociadas Corpesca y Caleta Vítor, así como una mayor pérdida por diferencias de cambio.

El resultado operacional aumentó en US\$ 10 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 1,9%, 13,4% y 20%, respectivamente. El aceite de pescado aumentó su precio en 33,3%.

Se comercializaron 17,2 mil toneladas de harina de pescado; 2,1 millones de cajas de conservas y 21,4 mil toneladas de congelados; que representan alzas de 8,4%, 60,5% y 56,7%, respectivamente. En tanto, se comercializaron 6.155 toneladas de aceite, lo que representa una caída de 14,6% respecto del periodo anterior.

La pesca procesada total alcanzó las 182,8 mil toneladas, lo que representa una baja de 3,1%.

Corpesca y Caleta Vítor

Corpesca registró una pérdida de MMUS\$ 8,5, la que se compara negativamente con la pérdida de MMUS\$ 2,6 a junio de 2019, que se explica principalmente por menores otros ingresos relacionados con venta de activo fijo y arriendo de licencia en 2019.

El volumen físico facturado de harina de pescado fue de 68 mil toneladas, representando un aumento de 30,2% respecto al mismo periodo de 2019, mientras que el de aceite fue de 1.545 toneladas, representando una caída de 37,2% respecto al mismo periodo de 2019. En relación con los precios, se observó una caída de 1,1% para la harina de pescado y un aumento de 7,1% para el aceite de pescado.

Por su parte, Caleta Vítor registró una utilidad de MMUS\$ 3,1 a junio de 2020, lo que se compara negativamente con la ganancia de MMUS\$ 6 reportada al primer semestre de 2019, explicada principalmente por un menor resultado no operacional asociado a diferencias de cambio, que fueron parcialmente compensadas por un mayor resultado de participación en asociadas.

Laguna Blanca (Mina Invierno)

Al cierre de junio 2020, Inversiones Laguna Blanca S.A. registró una pérdida de MMUS\$ 4,5, en el marco de la paralización definitiva de sus operaciones.

3.- SITUACIÓN DE MERCADO

a) Sector Forestal

Celulosa

El segundo trimestre del 2020 estuvo marcado por los efectos de la pandemia de COVID-19. Su impacto se vio en todas las geografías en que la compañía opera y a lo largo del período, a diferencia del primer trimestre, que se centró en Asia. La situación sanitaria global favoreció una mayor demanda de celulosa para la industria del *tissue*, que no fue suficiente para compensar las caídas de demanda para otros usos. Adicionalmente, algunos productores integrados de papeles, debido a la baja en sus respectivos mercados, decidieron detener su producción de papeles y comenzar a producir y vender celulosa al mercado.

En China, el trimestre comenzó con una demanda bastante fuerte de parte de los productores de *tissue*. Sin embargo, a medida que se flexibilizaron las cuarentenas, la demanda comenzó a disminuir. Adicionalmente, debido al comienzo del verano en el hemisferio norte, la demanda por estos productos también se vio afectada. Otras industrias que consumen celulosa, como las de papel de impresión y *packaging*, vieron bajas en la demanda doméstica y en exportaciones durante todo el trimestre. Tanto los inventarios en China como los precios en dicho mercado se mantuvieron relativamente estables.

En Europa, los precios se mantuvieron estables a pesar de los efectos de COVID-19. La demanda de la industria del *tissue* fue bastante fuerte por parte del consumidor final. Ya a mediados de mayo, cuando se percibió mayor control en

la situación sanitaria, la demanda por estos tipos de productos disminuyó significativamente. La industria de los papeles de impresión y escritura estuvo deprimida debido a las cuarentenas durante todo el trimestre. Productores integrados, que antes producían distintos tipos de papeles, detuvieron sus plantas de papeles y comenzaron a vender su celulosa al mercado, lo que generó bastante oferta *spot*.

Maderas

Madera aserrada y remanufactura

Al igual que en los primeros meses del año, el segundo trimestre mantuvo su bajo dinamismo en relación al año anterior, y estuvo marcado por la situación sanitaria y un bajo crecimiento económico en geografías relevantes.

En Remanufactura se consolidan los buenos resultados en EE.UU. debido a un sector *retail* robusto y una recuperación de la industria de construcción. Por el lado de la oferta, esta se vio afectada por COVID-19 y las dificultades en términos de aranceles para algunos competidores en dicho mercado.

Plywood

El primer semestre del 2020 mostró una mejora en precios en comparación con el último trimestre de 2019, relacionado a una mayor demanda en mercados tales como EE.UU. y Europa. En este sentido, destaca la fortaleza del sector *retail* en Norteamérica.

La producción estuvo afectada por COVID-19 así como por aranceles a productores asiáticos, lo que generó menor competencia en Norteamérica.

Paneles (MDF, PB, Melaminas)

En el mercado latinoamericano, la pandemia afectó notoriamente la actividad económica debido a cuarentenas y restricciones de producción. Actualmente se percibe una recuperación en Sudamérica a partir de reaperturas de los mercados y medidas gubernamentales para favorecer el consumo y la actividad. La depreciación de las monedas locales impactó los resultados en dólares en algunos países.

b) Sector Combustibles

Las ventas físicas de Copec en Chile disminuyeron con respecto al ejercicio anterior. Los volúmenes de combustibles líquidos asociados a estaciones de servicio decrecieron 13,6%, y los del canal industrial lo hicieron en 10,6%. Por su parte, en Terpel, los volúmenes de venta de combustibles líquidos, incluyendo las operaciones adquiridas a ExxonMobil, disminuyeron 24,6% en términos consolidados, explicados por disminuciones de 24,1% en Colombia, 29,1% en Panamá, 21,0% en Ecuador, 42,0% en República Dominicana y 10,7% en Perú. Mapco, a su vez, registró una caída en volúmenes de 14,1%. Las ventas físicas de gas licuado de Abastible, por su parte, crecieron 1,5% en Chile; y 8,3% en Colombia. En Perú decrecieron 23,3% y 0,7% en Ecuador.

A mayo de 2020, los despachos de combustibles líquidos del mercado chileno alcanzaron los 6,5 millones de m³.

c) Sector Pesquero

Al cierre de junio de 2020, el desembarque total de la industria pesquera en la zona centro sur del país alcanzó las 695 mil toneladas. Esta cifra representa un aumento de 8% comparada con el período anterior, producto principalmente de un mayor desembarque industrial de jurel.

Del total de los desembarques de la zona centro sur del país, durante el período comprendido entre enero y junio de 2020, la pesca industrial representó el 61%, mientras que el sector artesanal el 39% restante. En tanto, el desembarque total en la zona norte del país alcanzó las 260 mil toneladas, equivalente a una disminución de 85 mil toneladas respecto al año anterior.

A junio de 2020, la producción de harina de pescado de Perú, Chile y Atlántico Norte alcanzó las 967 mil toneladas, lo que representó una disminución del 8,4%. Esta variación se explica principalmente por menores capturas en Perú, asociadas a un anuncio tardío de cuota para el segundo trimestre. Por su parte, la producción de aceite de pescado en Perú, Chile y Atlántico Norte alcanzó las 211 mil toneladas, con una disminución del 7%, 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 459 mil toneladas durante los primeros cinco meses de 2020, lo que representó una disminución de 32% 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, el que subió a niveles de US\$ 1.700 por tonelada en marzo debido a 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. Sin embargo, las cuotas se fueron completando rápidamente en las diferentes regiones y la demanda en Asia se encuentra débil, lo que llevó a bajas de precio hacia niveles de US\$ 1.550 por tonelada en junio.

4.- FLUJOS DE EFECTIVO

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

	30-06-2020 (MMUS\$)	30-06-2019 (MMUS\$)	Variación (MMUS%)	
Flujos de Efectivo de Actividades de Operación	578	575	3	0,5%
Flujos de Efectivo de Actividades de Inversión	(969)	(618)	(351)	56,8%
Flujos de Efectivo de Actividades de Financiación	324	307	17	5,5%
Incremento(disminución) Neto en Efectivo y Equivalentes	(67)	264	(331)	

El flujo operacional a junio de 2020 aumentó respecto al año anterior, debido a menores pagos a proveedores en las afiliadas indirectas Copec y Arauco. Lo anterior fue compensado, en parte, por menores cobros procedentes de ventas en las mismas afiliadas.

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

El flujo por actividades de financiamiento, en tanto, presenta una variación negativa, explicada fundamentalmente por menores importes procedentes de préstamos de largo plazo, principalmente en la afiliada indirecta Arauco. Lo anterior fue compensado por menores dividendos pagados.

5.- ANÁLISIS DE RIESGO

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

a) Riesgos Generales

Riesgos macroeconómicos

La afiliada Empresas Copec cuenta con operaciones en Chile y en otros países, como Colombia, Estados Unidos, Canadá, Panamá, Perú, Uruguay, Brasil, Argentina, República Dominicana, México, Ecuador, y, a través de sus asociadas, en Alemania, España, Portugal, Sudáfrica. El deterioro de las condiciones económicas de estos países



podría afectar adversamente su desempeño financiero y operacional. Asimismo, las fluctuaciones en el tipo de cambio, inflación, inestabilidad social, condiciones de liquidez para el financiamiento a través de deuda o capital o cambios en la tasa impositiva y en los aranceles de importación y exportación, así como otros cambios políticos, legales, regulatorios y económicos originados en esos países, podrían tener un efecto negativo sobre los resultados financieros y operacionales de Empresas Copec, sus subsidiarias y asociadas.

Cambios en leyes y regulaciones de los sectores operativos

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

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

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

Cambio climático

Un creciente número de científicos, organizaciones internacionales y reguladores, entre otros, argumentan que el cambio climático global ha contribuido, y continuará contribuyendo, a la impredecibilidad, frecuencia y gravedad de desastres naturales (incluyendo, pero no limitado a, huracanes, sequías, tornados, heladas, tormentas e incendios) en ciertas partes del mundo. Como resultado de ello, numerosas medidas legales y reglamentarias, como también iniciativas sociales, han sido introducidas en diferentes partes del mundo, en un esfuerzo para reducir gases de efecto invernadero y otras emisiones de carbono, las cuales serían contribuyentes importantes al cambio climático global. Asimismo, expectativas públicas en lo que respecta a reducciones de las emisiones de gases de efecto invernadero podrían resultar en el incremento de costos de energía, transporte y materia prima y podrían requerir que la Compañía efectúe inversiones adicionales en plantas y equipos. Aun cuando no podemos predecir el impacto de las condiciones eventualmente cambiantes del clima global, como tampoco podemos predecir el impacto de las respuestas legales, regulatorias y sociales a las preocupaciones acerca del cambio climático global, estas ocurrencias pudieran afectar negativamente los negocios, condición financiera, resultados de operaciones y flujo de caja de la Compañía.

Otros riesgos

Durante varios meses, el nuevo virus COVID-19 ha ido expandiéndose en la población mundial. Las autoridades alrededor del mundo han tomado medidas frente a esta situación, incluyendo cuarentenas, control en aeropuertos y otros centros de transporte, restricciones de viaje y cierres de fronteras, entre muchas otras. Hasta la fecha, el virus ha causado una importante alteración social y de los mercados. Los efectos para la economía global y para la Sociedad de esta pandemia, son 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.

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

b) Sector Forestal

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

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

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

Arauco no realiza operaciones de futuros ni otras actividades de cobertura, ya que, al mantener una de las estructuras de costos más bajas de la industria, los riesgos por fluctuaciones de precios son acotados. Con todas las demás variables constantes, una variación de +/- 10% en el precio promedio de celulosa durante el año, significaría una variación en la utilidad del ejercicio después de impuesto de +/- 77,5% (equivalente a MMUS\$ 66,3) y en el patrimonio de +/- 0,96% (equivalente a MMUS\$ 66,3).

Aumento en la competencia en los mercados donde participa Arauco

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

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

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

Plagas e incendios forestales

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

Para afrontar la amenaza de los incendios forestales, Arauco ha 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 sus aplicaciones, en la interpretación o aplicación de esas leyes, incluyendo requerimientos más estrictos relacionados a la cosecha, emisiones y regulaciones de cambio climático, pueden resultar en aumentos considerables de necesidades de capital, costos de operación y limitación de operaciones.

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

Paralización temporal de cualquiera de las plantas de Arauco

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

Riesgos de tipo de cambio y tasa de interés

La mayoría de las afiliadas del sector forestal manejan su contabilidad en dólares estadounidenses. Sin embargo, están afectas al riesgo de sufrir pérdidas por fluctuaciones en los tipos de cambio en los casos donde los activos y pasivos están denominados en moneda distinta a la moneda funcional. Con todas las demás variables constantes, una variación de +/- 10% en el tipo de cambio del dólar estadounidense sobre el peso chileno significaría una variación en la utilidad del ejercicio después de impuesto de +/- 34,45% (equivalente a MMUS\$ 29,5) y de +/- 0,43% sobre el patrimonio (equivalente a MMUS\$ 29,5)

En relación con los riesgos económicos derivados de variaciones en la tasa de interés, Arauco mantiene a junio de 2020 una relación entre deudas con tasas fijas y deudas totales consolidadas de aproximadamente 90%, por lo que un cambio de +/- 10% en la tasa de interés, afectaría la utilidad del ejercicio después de impuesto de +/- 1,44% (equivalente a MMUS\$ 1,2) y el patrimonio de +/- 0,02% (equivalente a MMUS\$ 1,2).

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

c) Sector Combustibles

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

El riesgo relevante para el negocio de distribución de combustibles, y también para el de gas licuado, está esencialmente en el margen de distribución, más que en el nivel de precios del petróleo y sus derivados. El margen de distribución depende principalmente de los factores de competencia que se producen diariamente en los mercados. Al tratarse de

productos de baja elasticidad de precio, eventuales alzas o bajas en el precio del crudo o en el tipo de cambio, tienen relativamente poco efecto en los volúmenes transados en el mercado.

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

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

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

Riesgos relacionados con el medioambiente

Las afiliadas 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 establece la creación de la Superintendencia de Electricidad y Combustibles con la finalidad de fiscalizar y supervigilar el cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias, y normas técnicas sobre generación, producción, almacenamiento, transporte y distribución de combustibles líquidos, gas y electricidad, para verificar que la calidad de los servicios que se presten a los usuarios sea la señalada en dichas disposiciones y normas técnicas, y que las antes citadas operaciones y el uso de los recursos energéticos no constituyan peligro para las personas o cosas. A lo anterior, se suma el Decreto Supremo N°160 del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción sobre "Reglamento de Seguridad para las Instalaciones y Operaciones de Producción y Refinación, Transporte, Almacenamiento, Distribución y Abastecimiento de Combustibles Líquidos". 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 se obtienen del balance entre su oferta y demanda, siendo muy determinante la producción peruana a nivel de oferta, y los consumos de Asia en general y China en particular, respecto de su demanda.

Al exportar gran parte de su producción, el resultado de las operaciones de este sector es sensible a variaciones cambiarias, y a las políticas de fomento a exportadores de países competidores. La harina y aceite de pescado se transan fundamentalmente en dólares, por lo que un porcentaje relevante de los ingresos de las compañías de este sector están indexados a esta moneda. Dada dicha característica, la deuda bancaria que en general mantienen las empresas corresponde a anticipos de embarque en dólares. Por ello, la necesaria conversión a pesos chilenos de una parte importante de los retornos está expuesta a las variaciones de tipo de cambio, riesgo que puede ser acotado con el uso de forwards u otros instrumentos financieros.

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

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

6.- APERTURA POR SEGMENTOS DE OPERACIÓN

Segmentos 30 de junio de 2020	Arauco MUS\$	Copec MUS\$	Abastible MUS\$	Sonacol MUS\$	Igemar MUS\$	Otros MUS\$	Subtotal MUS\$	Eliminación MUS\$	Total MUS\$
Ingresos ordinarios clientes externos	2.176.990	5.906.389	459.058	18.827	120.059	230	8.681.553	0	8.681.553
Ingresos ordinarios entre segmentos	50	33.658	2.320	10.085	0	479	46.592	(46.592)	0
Ingresos por intereses	19.519	3.958	741	16	220	21.643	46.097	0	46.097
Gastos por intereses	(137.704)	(54.681)	(7.774)	(1.425)	(4.279)	(3.863)	(209.726)	0	(209.726)
Gastos por intereses, neto	(118.185)	(50.723)	(7.033)	(1.409)	(4.059)	17.780	(163.629)	0	(163.629)
Resultado operacional	19.453	103.641	48.477	21.787	20.661	(9.626)	204.393	0	204.393
Depreciaciones	243.500	89.556	26.258	0	6.466	243	366.023	0	366.023
Amortizaciones	7.342	34.033	4.920	0	268	1	46.564	0	46.564
Valor justo costo madera cosechada	142.285	0	0	0	0	0	142.285	0	142.285
Ebitda	412.580	227.230	79.655	21.787	27.395	(9.382)	759.265	0	759.265
Ganancia (pérdida) del segmento sobre el que se informa	(85.643)	25.664	23.869	15.687	6.995	(6.891)	(20.319)	0	(20.319)
Participación resultados asociadas	(488)	(5.775)	848	0	(1.805)	7.276	56	0	56
Ingreso (Gasto) Impuesto a la renta	29.111	(26.971)	(13.249)	(4.166)	(3.538)	1.712	(17.101)	0	(17.101)
Inversiones por segmento									
Incorporación de propiedad, planta y equipo	682.830	91.589	23.203	5.368	3.785	0	806.775	0	806.775
Pagos para adquirir Activos Biológicos	120.071	0	0	0	0	0	120.071	0	120.071
Pagos para adquirir, afiliadas y asociadas	15.212	2.137	1.574	0	0	49.240	68.163	0	68.163
Compras de activos intangibles	11.565	13.851	1.783	0	0	0	27.199	0	27.199
Total inversiones	829.678	107.577	26.560	5.368	3.785	49.240	1.022.208	0	1.022.208
Nacionalidad de ingresos ordinarios									
Chile	1.179.944	3.130.740	216.740	18.827	120.059	230	4.666.540	0	4.666.540
Extranjero	997.046	2.775.649	242.318	0	0	0	4.015.013	0	4.015.013
Total ingresos ordinarios	2.176.990	5.906.389	459.058	18.827	120.059	230	8.681.553	0	8.681.553
Activos de los segmentos	15.987.271	5.263.929	1.226.761	254.784	510.442	1.510.798	24.753.985	0	24.753.985
Inversiones contabilizados bajo el método de la participación	288.141	4.168	6.155	0	184.579	597.035	1.080.078	0	1.080.078
Pasivos de los segmentos	9.056.273	3.531.976	769.053	162.935	298.690	176.406	13.995.333	0	13.995.333
Nacionalidad activos no corrientes									
Chile	8.302.304	1.602.276	470.828	0	369.791	1.086.153	11.831.352	0	11.831.352
Extranjero	4.077.741	1.876.815	495.049	0	0	0	6.449.605	0	6.449.605
Total activos no corrientes	12.380.045	3.479.091	965.877	0	369.791	1.086.153	18.280.957	0	18.280.957

Segmentos 30 de junio de 2019	Arauco MUS\$	Copec MUS\$	Abastible MUS\$	Sonacol MUS\$	Igemar MUS\$	Otros MUS\$	Subtotal MUS\$	Eliminación MUS\$	Total MUS\$
Ingresos ordinarios clientes externos	2.739.756	8.411.697	558.649	26.836	99.078	269	11.836.285	0	11.836.285
Ingresos ordinarios entre segmentos	0	48.202	3.736	14.545	2	562	67.047	(67.047)	0
Ingresos por intereses	14.845	4.828	1.187	60	360	36.196	57.476	0	57.476
Gastos por intereses	(126.940)	(64.343)	(10.771)	(1.886)	(5.017)	(8.764)	(217.721)	0	(217.721)
Gastos por intereses, neto	(112.095)	(59.515)	(9.584)	(1.826)	(4.657)	27.432	(160.245)	0	(160.245)
Resultado operacional	258.203	212.480	62.112	28.379	10.645	(13.643)	558.176	0	558.176
Depreciaciones	247.101	88.865	25.248	4.875	5.118	519	371.726	0	371.726
Amortizaciones	6.242	37.717	1.352	0	188	12	45.511	0	45.511
Valor justo costo madera cosechada	154.421	0	0	0	0	0	154.421	0	154.421
Ebitda	665.967	339.062	88.712	33.254	15.951	(13.112)	1.129.834	0	1.129.834
Ganancia (pérdida) del segmento sobre el que se informa	183.527	127.581	48.037	18.820	6.983	19.635	404.583	0	404.583
Participación resultados asociadas	9.657	9.622	7.585	0	1.786	(9.254)	19.396	0	19.396
Ingreso (gasto) Impuesto a la renta	(46.965)	(42.239)	(11.578)	(7.018)	1.850	(2.872)	(108.822)	0	(108.822)
Inversiones por segmento									
Incorporación de propiedad, planta y equipo	443.637	100.183	52.125	10.092	3.100	2	609.139	0	609.139
Compras de otros activos a largo plazo	133.051	0	246	0	0	0	133.297	0	133.297
Pagos para adquirir afiliadas y asociadas	151.332	0	0	0	20.000	35.480	206.812	0	206.812
Compras de activos intangibles	8.788	15.288	859	0	0	0	24.935	0	24.935
Pagos para adquirir otras inversiones	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total inversiones	736.808	115.471	53.230	10.092	23.100	35.482	974.183	0	974.183
Nacionalidad de ingresos ordinarios									
Chile	1.312.618	4.237.206	256.930	26.836	99.078	269	5.932.937	0	5.932.937
Extranjero	1.427.138	4.174.491	301.719	0	0	0	5.903.348	0	5.903.348
Total ingresos ordinarios	2.739.756	8.411.697	558.649	26.836	99.078	269	11.836.285	0	11.836.285
Activos de los segmentos	15.926.592	5.852.230	1.360.354	302.600	545.073	1.730.213	25.717.062	0	25.717.062
Inversiones contabilizados bajo el método de la participación	304.971	56.641	59.212	0	201.484	603.246	1.225.554	0	1.225.554
Pasivos de los segmentos	8.452.055	3.963.824	859.205	196.973	306.752	229.285	14.008.094	0	14.008.094
Nacionalidad activos no corrientes									
Chile	7.550.934	1.849.939	582.273	290.315	390.781	1.248.110	11.912.352	0	11.912.352
Extranjero	4.545.730	1.928.050	557.260	0	0	0	7.031.040	0	7.031.040
Total activos no corrientes	12.096.664	3.777.989	1.139.533	290.315	390.781	1.248.110	18.943.392	0	18.943.392



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