



ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

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

1.-BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

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

	31-12-2020	31-12-2019	Variación	
	MMUS\$	MMUS\$	MMUS\$	%
Activos corrientes	6.839	7.078	(239)	-3,4
Activos no corrientes	18.718	18.076	642	3,6
Total Activos	25.557	25.154	403	1,6
Deuda financiera cp	730	843	(113)	-13,4
Otros pasivos corrientes	2.209	2.308	(99)	-4,3
Deuda financiera largo plazo	8.501	7.812	689	8,8
Otros pasivos no corrientes	2.841	2.839	2	0,1
Total Pasivos	14.281	13.802	479	3,5
Participación no controladora	4.597	4.655	(58)	-1,2
Patrimonio	6.679	6.697	(18)	-0,3
Total de Patrimonio y Pasivos	25.557	25.154	403	1,6

Al 31 de diciembre de 2020, los activos corrientes consolidados disminuyeron 3,4% en relación con los existentes al 31 de diciembre de 2019. Esto se explica por menores deudores comerciales en la afiliada indirecta Copec, junto con una disminución en inventarios en las afiliadas indirectas Arauco y Copec. A esto se suma una caída en efectivo y equivalentes en la afiliada indirecta Arauco, producto de desembolsos asociados al proyecto MAPA.

Los activos no corrientes al 31 de diciembre de 2020 presentaron un alza de 3,6% en comparación con los registrados al cierre de 2019. Esto se debe principalmente a un aumento en propiedad, planta y equipo en la afiliada indirecta Arauco, producto de las inversiones en el proyecto MAPA, y a mayores inversiones en asociadas, relacionadas al desarrollo del proyecto Mina Justa en Perú.

Por su parte, el total de pasivos corrientes disminuyó 6,7% comparado con el cierre de 2019. Se registró una reducción en las cuentas por pagar, principalmente en la afiliada indirecta Copec, explicada por la caída en las ventas por la crisis del Covid-19, sumada a menores otros pasivos financieros en Arauco. Lo anterior fue parcialmente compensado por un aumento en pasivos por impuestos corrientes en la afiliada indirecta Arauco.

En tanto, los pasivos no corrientes aumentaron 6,5% debido a mayores pasivos financieros en la afiliada Empresas Copec y en las afiliadas indirectas Arauco y Copec. En el caso de esta última, durante el tercer trimestre de 2020 cerró un crédito bancario por MMUS\$ 360, de los cuales MMUS\$ 250 fueron utilizados en un aporte de capital a la afiliada indirecta Arauco. Lo anterior se vio parcialmente compensado por menores pasivos por arrendamientos en la afiliada indirecta Arauco.



Con todo, el patrimonio de la Sociedad se redujo 0,3% con respecto al 31 de diciembre 2019, fundamentalmente por una disminución de otras reservas, compensada parcialmente por un incremento en las ganancias acumuladas.

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

Indicadores	31-12-2020	31-12-2019
Liquidez		
Liquidez corriente	2,3	2,2
Razón ácida (1)	1,8	1,7
Endeudamiento		
Deuda corto plazo (corriente) / deuda total	20,6%	22,8%
Deuda largo plazo (no corriente) / deuda total	79,4%	77,2%
Razón de endeudamiento (2)	1,3	1,2
Cobertura gastos financieros (3)	(4,3)	(4,5)

(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 del período.

2.- ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

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

Indicadores	31-12-2020	31-12-2019
Resultados (MMUS\$)		
Resultado Operacional	637	843
Gastos financieros	419	445
Resultado no operacional	(331)	(472)
Utilidad del período	129	127
Rentabilidad		
Rentabilidad del patrimonio	1,9%	1,9%
Rentabilidad del activo	0,5%	0,5%
Utilidad por acción (US\$/acción)	0,28	0,28

Al 31 de diciembre de 2020, la utilidad atribuible a los propietarios de la controladora, neta de participaciones minoritarias, alcanzó los MMUS\$ 129 (MMUS\$ 126 al 31/12/2019). En el ejercicio 2020 se apreció un resultado no operacional menos negativo en MMUS\$ 141 y menores impuestos en MMUS\$ 35, compensado por un resultado operacional MMUS\$ 206 más bajo que el ejercicio 2019.



El resultado no operacional fue menos negativo que el registrado en 2019, debido a menores pérdidas de asociadas por MMUS\$ 65, menores otros gastos por MMUS\$ 66 y mayores otros ingresos por MMUS\$ 20.

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

El sector combustibles registró una disminución en el resultado operacional, principalmente en las afiliadas indirectas Tercel 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 al efecto de la depreciación de monedas locales al consolidar los resultados en dólares. Mapco, en tanto, registró un incremento en el resultado operacional producto de mayores márgenes de ventas. Por su parte, la afiliada indirecta Abastible registró un mayor resultado operacional respecto al año anterior, explicado por un mejor desempeño de sus operaciones en Chile y Colombia.

La ganancia bruta de la Sociedad cayó 13,6%, alcanzando los MMUS\$ 2.821. Esta fue aportada, principalmente, por las afiliadas indirectas Arauco, con MMUS\$ 1.288; Copec, con MMUS\$ 1.078; Abastible, con MMUS\$ 355; Igemar, con MMUS\$ 66 y Sonacol, con MMUS\$ 35.

Resultados consolidados de las principales empresas afiliadas indirectas y asociadas

Sector forestal

Arauco

Arauco registró una utilidad de MMUS\$ 26, que representa una caída de MMUS\$ 36 respecto al año anterior. Esto se explica, principalmente, por un resultado operacional que fue inferior en MMUS\$ 36, asociado principalmente a menores ingresos en el negocio de celulosa, producto de precios y volúmenes más bajos, y a mayores impuestos. Por su parte, el resultado no operacional aumentó en MMUS\$ 41.

Los ingresos consolidados cayeron 11,2%, explicado por menores ventas de celulosa y maderas, principalmente. Los ingresos del negocio de celulosa cayeron 16,0%, debido a precios que disminuyeron 15,4% en promedio. Los ingresos del negocio de maderas se redujeron 7,0% producto de una baja en precios y volúmenes de paneles de 8,1% y 3,7%, respectivamente. Por su parte, se registraron disminuciones en los costos de venta unitarios de fibra corta blanqueada, fibra larga blanqueada, y fibra larga cruda de 5,2%, 4,2% y 1,6%, respectivamente.

Se observó una menor pérdida en términos no operacionales, como consecuencia de mayores otros ingresos por una mayor revalorización de activos biológicos y recuperación de créditos fiscales, menores otros gastos, y menores



provisiones y castigos de activo fijo. Lo anterior fue compensado parcialmente por menores otras ganancias, asociadas a la adquisición de activos de Masisa en México en 2019.

Sector combustibles

Copec

Copec registró una utilidad de MM\$ 88.201, inferior a los MM\$ 137.468 exhibidos a diciembre de 2019, explicada por un menor resultado operacional y una mayor pérdida no operacional, parcialmente compensado por menores impuestos.

El EBITDA consolidado alcanzó los MM\$ 391.297, lo que representa una disminución de 15,9% respecto al 2019, principalmente por menores volúmenes asociados a una disminución en la movilidad, producto de la crisis sanitaria, y a una menor revalorización de inventarios en Chile y Colombia. Así, se aprecian reducciones de EBITDA en Terpel y Copec Chile, parcialmente compensadas por un aumento en Mapco (EE.UU.).

En efecto, en Chile el EBITDA cayó 3,8% como consecuencia principalmente del efecto desfavorable en la valorización de inventarios y una baja de 12,8% en los volúmenes, con reducciones de 10,7% en el canal concesionario y 15,4% en el industrial. Con ello, la participación en el mercado de combustibles líquidos se encuentra en 58,6% a diciembre 2020, nivel superior al 57,8% registrado al cierre de 2019.

El EBITDA de Terpel cayó 41,2% debido a menores volúmenes y márgenes, asociados estos últimos a pérdidas por decaje (revalorización de inventarios). Los volúmenes de venta de combustibles líquidos bajaron 22,0% en términos consolidados, explicados por caídas de 21,6% en Colombia; 27,4% en Panamá; 15,5% en Ecuador; 45,8% en República Dominicana, y 29,2% en Perú. En el negocio de GNV se registró una caída en volúmenes de 31,4% en Colombia y 38,0% en Perú.

Por su parte, el EBITDA de Mapco alcanzó los MMUS\$ 75, superior a los MMUS\$ 58 obtenidos a diciembre de 2019, producto principalmente de mejores márgenes en combustibles. Las ventas físicas, por su parte, totalizaron 1,92 millones de m³, lo que representa una baja de 10,4%, también afectadas por la pandemia.

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

Abastible

Abastible anotó una utilidad de MM\$ 59.693, lo que se compara favorablemente con la utilidad de MM\$ 46.057 reportada el año anterior. Esto se debe principalmente a un mayor resultado operacional y a menores impuestos por movimientos cambiarios. El resultado no operacional, por su parte, fue menor al año anterior producto de menores ganancias en asociadas y mayores otros gastos.



A nivel consolidado, el EBITDA aumentó un 9,8%, alcanzando los MM\$ 134.573. Se observó un mayor EBITDA en Colombia, Chile y Ecuador, con alzas de 14,2% y 12,6% y 1,8%, respectivamente. En tanto, la operación de Perú registró una caída de 8,8%.

A diciembre de 2020, los volúmenes de gas licuado en Colombia, Ecuador y Chile aumentaron 11,1%, 2,0%, y 1,1% en relación con el mismo periodo del año anterior, totalizando 231 mil, 480 mil, y 505 mil, respectivamente. A su vez, en Perú estos disminuyeron 7,7%, alcanzando las 371 mil toneladas.

Sonacol

La utilidad alcanzó los MM\$ 17.638, inferior a los MM\$ 25.115 registrados a diciembre de 2019. Esto se explica por un menor resultado operacional, relacionado a volúmenes que cayeron 20,7% 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\$ 52.193, superior a la ganancia de MM\$ 46.287 registrada al cierre de 2019.

Por su parte, Agesa registró una utilidad de MMUS\$ 37,4, menor en 33,2% a la observada a diciembre de 2019.

Sector pesquero

Pesquera Iquique-Guanaye (Igemar)

Al 31 de diciembre de 2020, Igemar anotó una pérdida atribuible a los propietarios de la controladora de MMUS\$ 2,9, que se compara favorablemente con la pérdida de MMUS\$ 8,7 reconocida al 31 de diciembre de 2019. Se registró un mayor resultado operacional producto de una subida en el margen bruto y un mejor resultado no operacional, explicado por menores costos financieros y diferencias de cambio positivas. Lo anterior fue parcialmente compensado por un alza en los impuestos.

Durante el periodo, se registraron caídas en los precios de harina, conservas y congelados, de 0,5%, 5,2% y 11,5%, respectivamente. El aceite de pescado aumentó su precio en 27,9%.

Se comercializaron 38,0 mil toneladas de harina de pescado; 3,2 millones de cajas de conservas y 27,1 mil toneladas de congelados; que representan alzas de 6,5%, 16,1% y 24,6%, respectivamente. En tanto, se comercializaron 8,6 mil toneladas de aceite, lo que representa una caída de 23,9% respecto del periodo anterior.

La pesca procesada total alcanzó las 224,6 mil toneladas, lo que representa una baja de 2,6%.

Corpesca y Caleta Vítor

Corpesca registró una pérdida de MMUS\$ 34,8, la que se compara negativamente con la pérdida de MMUS\$ 30,0 a diciembre de 2019.

El volumen físico facturado de harina de pescado fue de 123,8 mil toneladas, representando un aumento de 46,1% respecto al mismo periodo de 2019, mientras que el de aceite fue de 4.768 toneladas, representando un alza de 65,6% respecto al mismo periodo de 2019. En relación con los precios, se observó un aumento de 0,6% para la harina de pescado y un aumento de 2,6% para el aceite de pescado.

Por su parte, Caleta Vítor registró una utilidad de MMUS\$ 23,2 a diciembre de 2020, lo que se compara negativamente con la ganancia de MMUS\$ 30,0 reportada al cuarto trimestre de 2019, explicada principalmente por menores otros ingresos y diferencias de cambio desfavorables.

Laguna Blanca (Mina Invierno)

Al cierre de diciembre 2020, Inversiones Laguna Blanca S.A. registró una pérdida de MMUS\$ 89,7, explicada fundamentalmente por un deterioro de activos ascendente a MMUS\$ 84,4, en el marco de la paralización definitiva de sus operaciones.

3.- SITUACIÓN DE MERCADO

a) Sector Forestal

Celulosa

En el cuarto trimestre del 2020 se registraron los mayores volúmenes de venta y precios del año. Se observó una recuperación en la industria de los papeles de impresión y escritura, a pesar de las restricciones de movilidad que implementaron algunos países debido al aumento de los casos de COVID-19. La industria del *tissue* se mantuvo relativamente estable, y no se observó un alza del consumo de productos para el hogar, como sí se registró en el primer semestre del año. La disminución de la oferta de otros productores de celulosa, consecuencia de paradas de plantas por mantenimiento y por contagios de COVID-19, impactó positivamente el mercado. Los inventarios de celulosa de fibra corta y larga disminuyeron en 4 y 6 días respectivamente entre septiembre y noviembre del 2020, acercándose a los niveles observados normalmente. Por otra parte, durante este último trimestre se comenzaron a ver atrasos en los envíos de celulosa y falta de contenedores, lo que implicó un aumento en el costo logístico para algunos productores.

En China, el mercado de *tissue* se mantuvo relativamente estable. La industria de los papeles de impresión y escritura vio un aumento en la demanda durante el último trimestre, y los productores lograron realizar alzas de precios. Los papeles y cartones para la industria del *packaging* han tenido alzas de precios y han impulsado la demanda de celulosa de fibra larga, debido a las restricciones de papel reciclado que ha implementado China. Los precios de la fibra corta recuperaron las pérdidas del tercer trimestre, llegando a los mismos niveles del segundo trimestre de 2020, y la fibra

larga aumentó durante el trimestre aproximadamente un 10%. El diferencial entre fibra larga y fibra corta sigue ampliándose, y a fines de año se encontraba por sobre los US\$ 150.

En Europa, se implementaron nuevamente restricciones de movilidad y confinamiento en algunos países debido al aumento de los casos de COVID-19. Sin embargo, las industrias de papeles de impresión y de embalaje han mejorado en términos de demanda, y se han observado menores stocks en las cadenas de producción. Los precios se mantuvieron sin variación durante el trimestre.

Maderas

Madera aserrada y remanufactura

Durante el último trimestre del año se mantuvo la alta demanda de madera aserrada en los mercados en general, lo que se ha traducido en que los precios vuelvan a niveles de inicios de 2019.

En remanufactura, se mantienen los buenos resultados en EE. UU., relacionados a un sector *retail* que continúa fuerte, y a la recuperación de las industrias de construcción, reparación y remodelación de viviendas, que muestran un buen nivel de actividad. El nivel de oferta sigue ajustado por el efecto de aranceles aplicados a algunos competidores en EE.UU.

Plywood

Continúa la tendencia al alza en ventas durante el cuarto trimestre en comparación al año 2019, explicada principalmente por una mejor demanda en algunos mercados como EE.UU., Europa y Oceanía. Adicionalmente, algunos competidores han tenido dificultades relacionadas a la pandemia por COVID-19 y a aspectos logísticos.

Paneles (MDF, PB, Melaminas)

El mercado latinoamericano estuvo muy afectado al comienzo del año por las restricciones asociadas al COVID-19. Sin embargo, desde el tercer trimestre se percibió una fuerte recuperación a partir de las reaperturas de los mercados y algunas medidas de los distintos gobiernos que han favorecido el consumo. Este escenario continuó también hacia fines del año, percibiéndose una alta demanda por los productos de mueblería, lo que impactó positivamente los resultados y solo fue compensado por la devaluación del tipo de cambio 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 10,7%, y los del canal industrial lo hicieron 15,4%. Por su parte, en Terpel, los volúmenes de venta de combustibles líquidos disminuyeron 22,0% en términos consolidados, explicados por caídas de 21,6% en Colombia; 27,4% en Panamá; 15,5% en Ecuador; 45,8% en República Dominicana; y 29,2% en Perú. Mapco (EE.UU.), a su vez, registró una caída en volúmenes de 10,4%. A diciembre de 2020, los despachos de combustibles líquidos del mercado chileno alcanzaron los 15,2 millones de m³.



Las ventas físicas de gas licuado de Abastible, por su parte, crecieron 1,1% en Chile; 11,1% en Colombia; y 2,0% en Ecuador. Por otro lado, en Perú decrecieron 7,7%.

c) Sector Pesquero

Al cierre de diciembre de 2020, el desembarque total de la industria pesquera en la zona centro sur del país alcanzó las 832 mil toneladas. Esta cifra representa un aumento de 3% comparada con el período anterior, producto principalmente de un mayor desembarque industrial de jurel, compensado parcialmente por una disminución de la captura artesanal. Del total de los desembarques de la zona centro sur del país, durante 2020, la pesca industrial representó el 59%, mientras que el sector artesanal el 41% restante.

En tanto, el desembarque total en la zona norte del país alcanzó las 400 mil toneladas, equivalente a una disminución de 192 mil toneladas respecto al año anterior.

A diciembre de 2020, la producción de harina de pescado de Perú, Chile y Atlántico Norte alcanzó los 2,35 millones de toneladas, lo que significó un incremento de 11% en comparación a 2019. Las producciones de Chile, EE.UU. e India reportaron reducciones anuales de 9%, 13% y 14%, respectivamente. Sin embargo, estas pudieron ser compensadas por Perú y Europa, que reportaron aumentos de 30% y 12%, respectivamente. A pesar de que durante 2020 la propagación mundial del COVID-19 presionó las operaciones de pesca, mantenciones y producción, finalmente no terminó por impactar la oferta global de harina y aceite de pescado.

Con respecto a los precios, el año 2020 comenzó con niveles de US\$ 1.480 por tonelada en base a calidad súper prime. Luego de ir conociendo la tardanza de los inicios de la pesca y la incertidumbre respecto de la cuota de pesca en Perú, el precio subió a niveles de US\$ 1.700 por tonelada en marzo. Dado que las cuotas de Perú, Chile y Europa se fueron completando rápidamente, pese a los problemas del COVID-19, y con una demanda sin fuerza desde Asia, el precio comenzó a bajar a niveles de US\$ 1.390 por tonelada en junio. Durante el segundo semestre, y dado que la demanda en China comenzó a recuperarse, el precio comenzó a repuntar hasta llegar a niveles de US\$ 1.530 por tonelada en diciembre.

4.- FLUJOS DE EFECTIVO

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

	31-12-2020 (MMUS\$)	31-12-2019 (MMUS\$)	Variación (MMUS\$)	
Flujos de Efectivo de Actividades de Operación	1.903	956	947	
Flujos de Efectivo de Actividades de Inversión	(2.132)	(1.666)	(466)	28,0%
Flujos de Efectivo de Actividades de Financiación	141	1.260	(1.119)	
Incremento(disminución) Neto en Efectivo y Equivalentes	(88)	550	(638)	

El flujo operacional a diciembre de 2020 aumentó respecto al año anterior debido a la baja registrada en los pagos a proveedores en las afiliadas indirectas Copec y Arauco. Además hubo menores impuestos y mayores otros cobros en de la afiliada indirecta Arauco. Lo anterior fue compensado parcialmente por menores cobros procedentes de ventas en las afiliadas indirectas Copec y Arauco.

El flujo de inversión registró 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 la afiliada indirecta 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, considerando que en el primer trimestre de 2019 se efectuó la compra de los activos de Masisa México.

El flujo por actividades de financiamiento, en tanto, presenta una variación negativa, explicada fundamentalmente por menores importes procedentes de préstamos de largo plazo en la afiliada indirecta Arauco. Lo anterior fue compensado por préstamos obtenidos en la afiliada Empresas Copec y la afiliada indirecta Copec, así como 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 indirectas 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 y 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 Compañía.

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 Compañía de la prolongación de este escenario de pandemia, podrían incluir una variación en los precios de mercado de los productos de algunas de las afiliadas de la Compañía, complicaciones logísticas, cambios en la demanda, restricciones en la producción, riesgos para la salud y seguridad de los colaboradores, y movimientos en los precios de los valores emitidos por las empresas del Grupo, entre otras posibles consecuencias.

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

b) Sector Forestal

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

Los precios de la celulosa, de los productos de madera y derivados de ella pueden fluctuar de manera significativa en períodos cortos y tienen una alta correlación con los precios internacionales. Si el precio de uno o más de los productos cayera significativamente, podría tener un efecto adverso en los ingresos de la afiliada indirecta 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 la afiliada indirecta 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.

La afiliada indirecta 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 +/- 554,4% (equivalente a MMUS\$ 140,3) y en el patrimonio de +/- 1,89% (equivalente a MMUS\$ 140,3).

Aumento en la competencia en los mercados donde participa la afiliada indirecta Arauco

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

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

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

Plagas e incendios forestales

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

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

Riesgos relacionados con el medioambiente

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

Como fabricante de productos forestales, Arauco genera emisiones de elementos sólidos, líquidos y gaseosos. Estas emisiones y generaciones de residuos están sujetas a límites o controles prescritos por normas legales o por sus permisos operacionales. Las autoridades podrían requerir un aumento de las exigencias legales para el control de los impactos ambientales de los proyectos. Arauco ha realizado, y planea continuar haciendo, desembolsos para mantenerse en conformidad con las leyes medioambientales. No obstante, la política de Arauco de cumplir

estrictamente con todos los requerimientos establecidos en la ley, el no cumplimiento de las leyes y regulaciones ambientales podría resultar en paralización de actividades temporales o definitivas, multas, sanciones o imposición de obligaciones.

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

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

Paralización temporal de cualquiera de las plantas de la afiliada indirecta 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 indirectas 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 +/- 42,36% (equivalente a MMUS\$ 10,719) y de +/- 0,14% sobre el patrimonio (equivalente a MMUS\$ 10,719).

En relación con los riesgos económicos derivados de variaciones en la tasa de interés, a diciembre de 2020 un 9,1% de los bonos y préstamos de Arauco con bancos devengan intereses a tasa variable, por lo que un cambio de +/- 10% en la tasa de interés afectaría la utilidad del ejercicio después de impuesto en +/- 0,42% (equivalente a MUS\$ 106) y el patrimonio en +/- 0,001% (equivalente a MUS\$ 106).

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 indirectas Terpel y Norgas, y en Perú y Ecuador a través de Solgas y Duragas, compañías filiales de Abastible. También tiene presencia en Estados Unidos, a través de Mapco, compañía adquirida por Copec a fines de 2016. En estos países, el abastecimiento se obtiene en parte importante de compañías locales. No obstante, se está en condiciones de acceder a mercados alternativos de suministro de combustibles, situación que le permite asegurar y optimizar el abastecimiento y distribución de productos al público.

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

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

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

Las afiliadas indirectas del sector combustibles, que representan aproximadamente un 26% del total de los activos de la Sociedad, manejan su contabilidad en pesos chilenos, pesos colombianos, soles peruanos y dólares, y tanto sus activos como sus pasivos financieros y la mayor parte de sus ingresos están denominados en estas monedas, por lo que la exposición a variaciones en el tipo de cambio se ve significativamente disminuida. Sin embargo, en la sociedad matriz las variaciones en el tipo de cambio afectan la valorización en dólares, tanto de las inversiones en dicho sector, como de los resultados que obtengan.

Riesgos relacionados con el medioambiente

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

En Chile, las afiliadas indirectas del sector combustibles se encuentran reguladas por la Ley N°18.410, que establece la creación de la Superintendencia de Electricidad y Combustibles con la finalidad de fiscalizar y supervigilar el cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias, y normas técnicas sobre generación, producción,

almacenamiento, transporte y distribución de combustibles líquidos, gas y electricidad, para verificar que la calidad de los servicios que se presten a los usuarios sea la señalada en dichas disposiciones y normas técnicas, y que las antes citadas operaciones y el uso de los recursos energéticos no constituyan peligro para las personas o cosas. A lo anterior, se suma el Decreto Supremo N° 160 del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción sobre “Reglamento de Seguridad para las Instalaciones y Operaciones de Producción y Refinación, Transporte, Almacenamiento, Distribución y Abastecimiento de Combustibles Líquidos”.

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

d) Sector Pesquero

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

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

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

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

6.- APERTURA POR SEGMENTOS DE OPERACIÓN

Al 31 de diciembre de 2020	Arauco MUS\$	Copec MUS\$	Abastible MUS\$	Sonacol MUS\$	Igemar MUS\$	Otros MUS\$	Subtotal MUS\$	Eliminación MUS\$	Total MUS\$
Ingresos ordinarios clientes externos	4.732.799	12.063.282	1.022.027	36.983	203.645	478	18.059.214	0	18.059.214
Ingresos ordinarios entre segmentos	70	60.487	5.429	22.128	17	969	89.100	(89.100)	0
Ingresos por intereses	29.449	7.347	1.926	20	377	32.566	71.685	0	71.685
Gastos por intereses	(268.179)	(111.630)	(16.198)	(2.738)	(7.811)	(12.147)	(418.703)	0	(418.703)
Gastos por intereses, neto	(238.730)	(104.283)	(14.272)	(2.718)	(7.434)	20.419	(347.018)	0	(347.018)
Resultado operacional	241.744	245.377	110.533	34.584	25.898	(21.120)	637.016	0	637.016
Depreciaciones	500.451	195.412	51.102	0	12.996	485	760.446	0	760.446
Amortizaciones	15.561	70.916	10.488	0	544	2	97.511	0	97.511
Valor justo costo madera cosechada	302.490	0	0	0	0	0	302.490	0	302.490
Ebitda	1.060.246	511.705	172.123	34.584	39.438	(20.633)	1.797.463	0	1.797.463
Ganancia (pérdida) del segmento sobre el que se informa	25.305	107.370	86.725	22.374	(1.622)	(20.691)	219.461	0	219.461
Participación resultados asociadas	2.317	(4.294)	1.624	0	(4.979)	(21.345)	(26.677)	0	(26.677)
Ingreso (Gasto) Impuesto a la renta	(41.848)	(34.448)	(4.576)	(8.339)	(2.640)	4.904	(86.947)	0	(86.947)
Inversiones por segmento									
Incorporación de propiedad, planta y equipo	1.501.266	181.001	62.723	9.748	9.789	9	1.764.536	0	1.764.536
Pagos para adquirir Activos Biológicos	207.398	0	93	0	0	0	207.491	0	207.491
Pagos para adquirir, afiliadas y asociadas	19.433	16.160	1.662	0	0	345.185	382.440	(249.945)	132.495
Compras de activos intangibles	12.374	40.120	2.815	0	0	0	55.309	0	55.309
Pagos para adquirir otras inversiones	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total inversiones	1.740.471	237.281	67.293	9.748	9.789	345.194	2.409.776	0	2.159.831
Nacionalidad de ingresos ordinarios									
Ingresos ordinarios - país (empresas chilenas)	2.612.423	6.123.294	488.715	36.983	203.645	478	9.465.538	0	9.465.538
extranjeras)	2.120.376	5.939.988	533.312	0	0	0	8.593.676	0	8.593.676
Total ingresos ordinarios	4.732.799	12.063.282	1.022.027	36.983	203.645	478	18.059.214	0	18.059.214
Activos de los segmentos	16.028.319	5.758.523	1.307.733	290.031	479.640	1.692.660	25.556.906	0	25.556.906
Inversiones contabilizados bajo el método de la participación	316.939	5.360	7.248	0	183.517	599.949	1.113.013	0	1.113.013
Pasivos de los segmentos	8.612.684	3.885.527	772.183	189.129	273.573	547.789	14.280.885	0	14.280.885
Nacionalidad activos no corrientes									
Chile	8.407.898	1.730.519	528.885	0	377.519	1.134.352	12.179.173	0	12.179.173
Extranjero	4.076.096	1.956.889	505.598	0	0	0	6.538.583	0	6.538.583
Total activos no corrientes	12.483.994	3.687.408	1.034.483	0	377.519	1.134.352	18.717.756	0	18.717.756
Al 31 de diciembre de 2019									
Ingresos ordinarios clientes externos	5.329.129	16.960.126	1.181.301	52.468	192.584	797	23.716.405	0	23.716.405
Ingresos ordinarios entre segmentos	85	89.858	7.955	27.593	2	1.085	126.578	(126.578)	0
Ingresos por intereses	32.582	9.085	2.523	114	588	52.180	97.072	0	97.072
Gastos por intereses	(273.639)	(126.460)	(21.743)	(3.523)	(10.137)	(9.175)	(444.677)	0	(444.677)
Gastos por intereses, neto	(241.057)	(117.375)	(19.220)	(3.409)	(9.549)	43.005	(347.605)	0	(347.605)
Resultado operacional	277.925	404.153	116.131	54.038	16.079	(24.909)	843.417	0	843.417
Depreciaciones	506.243	167.676	52.665	9.712	12.789	1.019	760.104	0	760.104
Amortizaciones	13.137	73.058	9.961	0	366	17	96.539	0	96.539
Valor justo costo madera cosechada	323.271	0	0	0	0	0	323.271	0	323.271
Ebitda	1.120.576	644.887	178.757	63.750	29.234	(23.873)	2.013.331	0	2.013.331
Ganancia (pérdida) del segmento sobre el que se informa	61.970	226.357	76.853	35.898	(9.413)	(141.990)	249.675	0	249.675
Participación resultados asociadas	7.775	18.691	16.061	0	(2.663)	(131.669)	(91.805)	0	(91.805)
Ingreso (gasto) Impuesto a la renta	(535)	(99.617)	(29.933)	(13.394)	4.908	16.652	(121.919)	0	(121.919)
Inversiones por segmento									
Incorporación de propiedad, planta y equipo	1.002.937	237.061	104.306	19.698	10.181	19	1.374.202	0	1.374.202
Compras de otros activos a largo plazo	247.802	0	386	0	0	0	248.188	0	248.188
Pagos para adquirir afiliadas y asociadas	171.841	40.346	0	0	20.000	122.920	355.107	0	355.107
Compras de activos intangibles	32.032	46.138	2.305	0	0	0	80.475	0	80.475
Pagos para adquirir otras inversiones	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total inversiones	1.454.612	323.545	106.997	19.698	30.181	122.939	2.057.972	0	2.057.972
Nacionalidad de ingresos ordinarios									
Ingresos ordinarios - país (empresas chilenas)	2.895.839	8.306.542	515.069	52.468	192.584	797	11.963.299	0	11.963.299
Ingresos ordinarios - extranjero (empresas)	2.433.290	8.653.584	666.232	0	0	0	11.753.106	0	11.753.106
Total ingresos ordinarios	5.329.129	16.960.126	1.181.301	52.468	192.584	797	23.716.405	0	23.716.405
Activos de los segmentos	16.190.766	5.729.017	1.319.345	275.620	496.000	1.143.425	25.154.173	0	25.154.173
Inversiones contabilizados bajo el método de la participación	293.118	12.110	9.050	0	194.167	563.085	1.071.530	0	1.071.530
Pasivos de los segmentos	8.490.615	3.812.093	810.435	179.810	277.864	231.248	13.802.065	0	13.802.065
Nacionalidad activos no corrientes									
Chile	7.817.259	1.704.953	503.911	0	383.661	686.297	11.096.081	0	11.096.081
Extranjero	4.442.126	1.993.944	543.957	0	0	0	6.980.027	0	6.980.027
Total activos no corrientes	12.259.385	3.698.897	1.047.868	0	383.661	686.297	18.076.108	0	18.076.108