



antar**chile**

MEMBER OF

Dow Jones
Sustainability Indices

In Collaboration with RobecoSAM 

ANÁLISIS DE RESULTADOS

Cuarto Trimestre
2018

03

AntarChile consolidado

08

AntarChile individual

09

Información por segmento

10

Forestal

12

Combustibles

15

Pesquero

17

Principales hitos del periodo

18

Estados financieros

INFORMACIÓN DE CONTACTO

Gerente General

Andrés Lehuedé

alehuede@antarchile.cl

Jefe de Relaciones con Inversionistas

José Luis Arriagada

jarriagada@antarchile.cl



4T18
4T17

La utilidad de AntarChile en el cuarto trimestre del año alcanzó US\$96 millones, lo que implica un aumento de US\$38 millones respecto a igual trimestre de 2017. Esta variación se debe a un resultado no operacional menos negativo en US\$228 millones, explicado principalmente por Arauco (US\$102 millones), producto de menores gastos financieros asociados al refinanciamiento de pasivos de largo plazo a fines de 2017, y mayores otros ingresos, como consecuencia de un efecto positivo en la revalorización de activos biológicos. A esto se suma un alza en el resultado no operacional de Igemar, como consecuencia del deterioro de activos que se reconoció en Orizon en 4T17 (US\$79,7 millones), y un aumento en el resultado de Copec Consolidado (US\$49 millones), asociado a mayores ingresos por la venta de activos inmobiliarios en Chile y de las estaciones de servicio de ExxonMobil en Colombia. Por su parte, el resultado operacional tuvo una variación positiva de US\$13 millones, explicada principalmente por un aumento en el resultado de Arauco, debido a menores gastos de depreciación y amortización, y a un alza de 3,5% en los ingresos. A esto se suma un mejor resultado de Igemar, asociado a mayores ventas.

4T18
3T18

La utilidad de AntarChile disminuyó en US\$88 millones con respecto al trimestre anterior. Esto se explica por un menor resultado operacional de US\$201 millones, debido principalmente a una caída en Arauco (US\$157 millones), asociada a una disminución de US\$133 millones en los ingresos de celulosa y de 7,3% en los ingresos de maderas. A esto se suma un menor resultado en Abastible (US\$26 millones), producto de una caída de 28,1% en los volúmenes de venta de Chile asociada a la estacionalidad del negocio, y un menor resultado de Copec Consolidado (US\$19 millones), por mayores gastos de depreciación y amortización, como consecuencia de la incorporación de las operaciones de ExxonMobil en Colombia, Ecuador y Perú. Por su parte, el resultado no operacional fue más negativo en US\$7 millones, principalmente por una caída en el resultado en Arauco, debido a mayores gastos de mantenimiento y provisión de deterioro de plantas y un menor resultado de asociadas y negocios conjuntos. A esto se suma, una disminución en Alxar y Mina Invierno, además de un menor resultado en Metrogas y Agesa, producto de la estacionalidad. Lo anterior se compensó parcialmente por un alza en el resultado de Copec, producto de mayores ingresos por la venta de activos inmobiliarios en Chile y de estaciones de servicio de ExxonMobil en Colombia.

2018
2017

A diciembre de 2018, AntarChile obtuvo una utilidad de US\$671 millones, lo que corresponde a un aumento de US\$272 millones con respecto a la cifra obtenida en igual periodo de 2017. Esto se explica por un alza, tanto en el resultado operacional como no operacional.

El resultado operacional fue US\$546 millones mayor al obtenido en 2017, debido principalmente a un mejor desempeño en el sector forestal (US\$495 millones), asociado a mayores ingresos en sus principales líneas de negocio, destacando celulosa, donde se registró un alza de 28,5% en los precios. A esto se suma un aumento en las capturas de Igemar, mayores volúmenes de venta en Abastible y un alza en los márgenes de Copec Consolidado. Por su parte, el resultado no operacional tuvo una variación positiva de US\$219 millones con respecto al año anterior. Esto se explica por un mayor resultado en Arauco (US\$219 millones), producto de los efectos generados por los incendios forestales que ocurrieron en Chile en el 1T17, sumado a una disminución en los gastos financieros por el refinanciamiento de pasivos de largo plazo a fines de 2017. Además, aumentó el resultado de Igemar (US\$43 millones), debido a la paralización de activos y al deterioro reconocido por Orizon en 2017. Esto se compensó, en parte, por un efecto negativo en diferencias de cambio y un menor resultado de Abastible.

ACUMULADO

US\$ MM	4T 2018	3T2018	4T 2017	Var. T-T	Var. A-A	YTD 2018	YTD 2017	Var. Ac. A-A
Ingresos por Venta	6.057	6.045	5.324	0%	14%	23.970	20.353	18%
EBIT	286	487	273	-41%	5%	1.750	1.204	45%
EBITDA*	537	744	528	-28%	2%	2.763	2.213	25%
EBITDA Ajustado **	2.375	741	516	220%	360%	4.613	2.191	111%
Resultados no Operacionales	(67)	(60)	(295)	-12%	77%	(233)	(452)	49%
Resultado Neto	170	317	83	-46%	104%	1.141	673	70%
Utilidad Controladora	96	183	58	-48%	65%	671	399	68%
Utilidad Participaciones Minoritarias	75	133	26	-44%	191%	470	274	71%
Margen EBITDA	9%	12%	10%	-28%	-11%	12%	11%	6%
EBITDA / Gasto Financiero Neto	6,5 x	8,9 x	4,1 x	-27%	59%	9,0 x	6,4 x	41%

(*) EBITDA = Resultado Operacional + Depreciación + Amortización + Stumpage (Valor justo de madera cosechada)

(**) EBITDA Ajustado = Resultado Neto + Costos Financieros - Ingresos Financieros + impuestos + depreciación y amortización + valor justo madera cosechada - cambio en valorización de activo biológico + diferencia de cambio + provisión por pérdidas por incendios forestales



US\$ MM	dic 2018	dic 2017	Variación	
			US\$ MM	%
Activos corrientes	6.459	5.485	974	17,8%
Activos no corrientes	17.568	17.243	325	1,9%
Total Activos	24.026	22.728	1.299	5,7%
Otros pasivos financieros corrientes	1.188	1.080	108	10,0%
Otros pasivos corrientes	2.394	2.189	205	9,4%
Otros pasivos financieros no corrientes	6.455	5.714	741	13,0%
Otros pasivos no corrientes	2.563	2.561	2	0,1%
Total Pasivos	12.601	11.544	1.057	9,2%
Patrimonio participaciones no controladoras	4.647	4.555	92	2,0%
Patrimonio Controlador	6.778	6.628	150	2,3%
Leverage	0,49	0,46	N.A.	5,7%
Deuda financiera neta	5.560	5.149	411	8,0%

Al 31 de diciembre de 2018, los activos totales consolidados de AntarChile aumentaron en un 5,7% en comparación a los existentes al 31 de diciembre de 2017.

Los activos corrientes presentaron un alza de 17,8%. En esta variación destacan el aumento del efectivo y equivalente al efectivo en Arauco, asociado a la emisión de un bono local por US\$340 millones aproximadamente, y los mayores ingresos producto de los precios favorables de la celulosa. Además, se registró un aumento de inventarios en Arauco y Copec. Esto fue compensado parcialmente por una disminución en el efectivo y equivalentes de Copec.

Los activos no corrientes aumentaron en un 1,9%, lo cual está asociado a un alza de la plusvalía en Copec, generada por la adquisición de activos a ExxonMobil, y a un aumento en las propiedades, plantas y equipos de Arauco. Lo anterior se contrarrestó, en parte, por una disminución en los activos biológicos de Arauco.

Por otro lado, los pasivos corrientes aumentaron en un 9,6%, a raíz de mayores otros pasivos financieros corrientes y de un alza en los pasivos por impuestos corrientes en Arauco.

Los pasivos no corrientes registraron un alza de 9%, debido principalmente a mayores otros pasivos financieros no corrientes en Copec, que se relacionan con el financiamiento de la adquisición de los activos de ExxonMobil por parte de Terpel. A esto se suma un aumento de los pasivos en Arauco, producto de la emisión de un bono local y por el financiamiento del proyecto Grayling en Estados Unidos.

Finalmente, el patrimonio aumentó en 2,3% respecto a diciembre de 2017 debido a un incremento en las ganancias acumuladas, que fueron compensadas parcialmente por una disminución en otras reservas.

US\$ MM	dic-18	dic-17	Variación	
			US\$ MM	%
Flujos de efectivo procedentes de (usados en) actividades de operación	1.734	1.602	132	8%
Flujos de efectivo procedentes de (usados en) actividades de inversión	(1.920)	(961)	(959)	-100%
Flujos de efectivo procedentes de (usados en) actividades de financiamiento	522	(557)	1.079	194%
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	336	85	251	296%

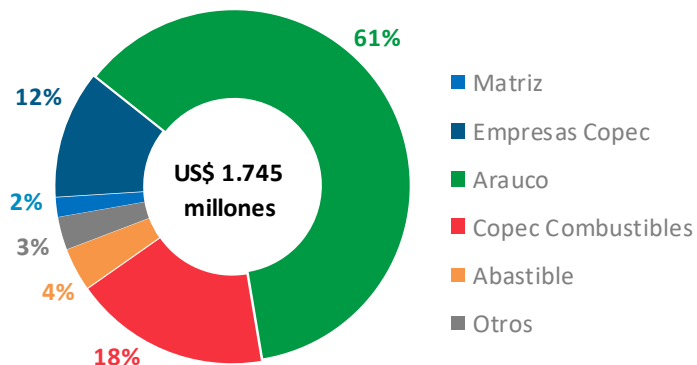
El flujo de efectivo de la compañía antes del efecto de tipo de cambio, durante el 2018, fue de US\$336 millones, lo que se compara positivamente con el flujo de US\$85 millones de igual periodo de 2017.

El flujo operacional a diciembre de 2018 registró un alza de 8,2% con respecto al año anterior, explicada principalmente por mayores cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios en Arauco. Estos se compensaron, en parte, por mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios, registrados en Copec, Arauco y Abastible.

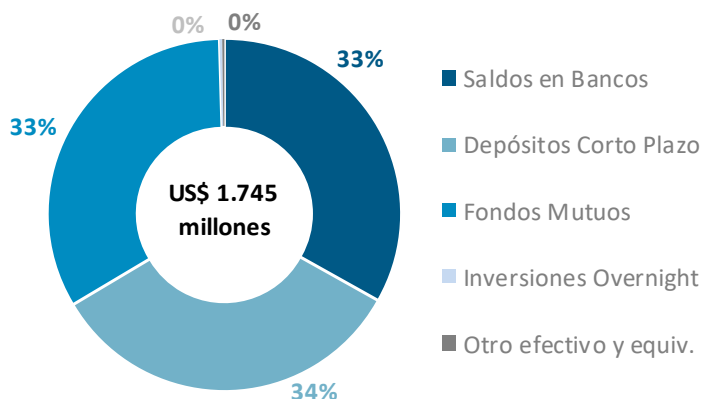
El flujo de inversión del cuarto trimestre de 2018 fue más negativo en US\$959 millones en comparación al mismo periodo de 2017. La causa principal corresponde a los mayores desembolsos asociados a la obtención del control de subsidiarias, relacionados con la adquisición de los activos de ExxonMobil por parte de Terpel efectuada durante el primer trimestre. Además, aumentó el flujo destinado a adquirir participaciones no controladoras, asociado a la compra por parte de Alxar Internacional del 40% de Cumbres Andinas, la que desarrollará el Proyecto Mina Justa.

El flujo por actividades de financiamiento, en tanto, registró una variación positiva de US\$1.079 millones a diciembre de 2018, explicada principalmente por mayores importes procedentes de la emisión de bonos realizada por Terpel para prepagar los créditos bancarios adquiridos para la compra de los activos de ExxonMobil; los préstamos de Copec para refinanciar parte de su deuda; y los bonos colocados por Arauco y Empresas Copec. Esto se compensó parcialmente, por mayores pagos efectuados por Terpel, asociados al prepago de parte de los créditos bancarios mencionados anteriormente.

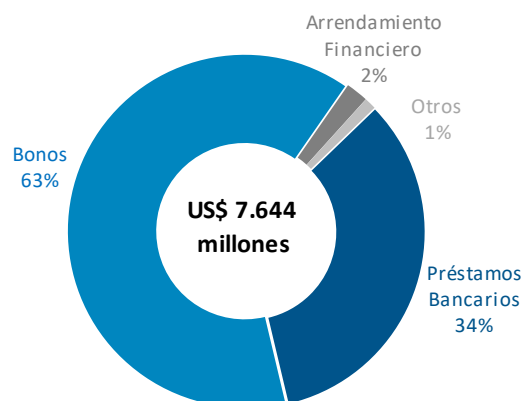
EFECTIVO Y EQUIVALENTE por Empresa



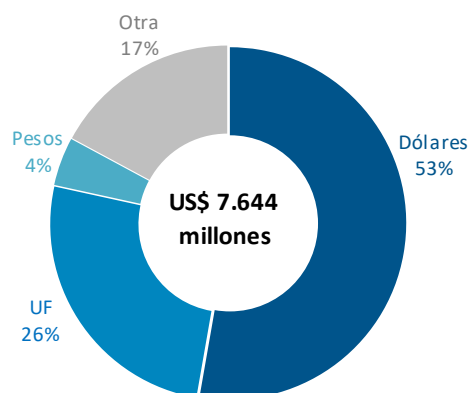
APERTURA por instrumento



APERTURA por Instrumento



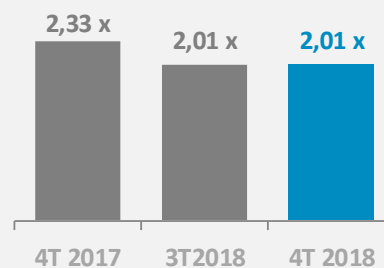
APERTURA por moneda



DEUDA FINANCIERA Neta

US\$ MM	4T 2018	3T2018	4T 2017
Pasivo financiero corriente	1.188	1.311	1.080
Pasivo financiero no corriente	6.455	6.187	5.714
Total pasivo financiero	7.644	7.498	6.794
Efectivo y equivalentes al efectivo	1.745	1.470	1.456
Activo financiero corriente	339	479	189
Deuda Financiera Neta *	5.560	5.549	5.149

DEUDA NETA / EBITDA LTM

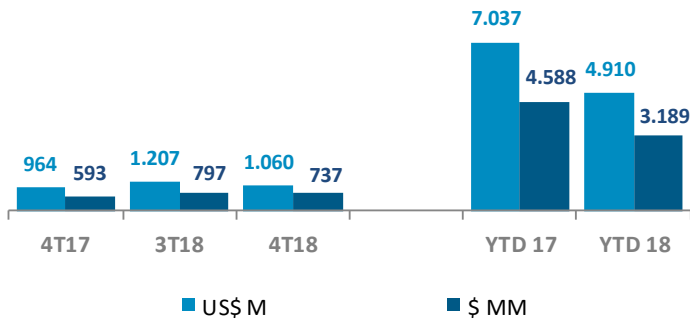


* Deuda Neta = Pasivos financieros corrientes + Pasivos Financieros no corrientes - efectivo y equivalente al efectivo - Otros activos financieros corrientes.



US\$ MM	4T 2018	3T2018	4T 2017	Var. T-T	Var. A-A	YTD 2018	YTD 2017	Var. Ac. A-A
Ventas								
Forestal	1.378	1.553	1.331	-11%	4%	5.955	5.238	14%
Combustibles	4.637	4.439	3.953	4%	17%	17.822	14.957	19%
Pesquero	43	53	39	-18%	11%	193	157	23%
Otros negocios	(0)	0	1	-189%	-125%	1	1	-60%
Total	6.057	6.045	5.324	0%	14%	23.970	20.353	18%
EBITDA								
Forestal	345	515	351	-33%	-2%	1.841	1.375	34%
Combustibles	222	214	180	4%	23%	917	844	9%
Pesquero	5	7	3	-39%	52%	30	19	57%
Otros negocios	(8)	(4)	(6)	-83%	-46%	(25)	(25)	-1%
Total	537	744	528	-28%	2%	2.763	2.213	25%
Utilidad								
Forestal	70	221	83	-68%	-16%	727	270	169%
Combustibles	116	94	69	23%	68%	402	400	0%
Pesquero	(15)	(9)	(77)	-75%	80%	(19)	(50)	63%
Otros negocios	(0)	11	8	-104%	-105%	31	52	-40%
Total	170	317	83	-46%	104%	1.141	673	70%
Capex								
Forestal	342	194	233	76%	47%	921	654	41%
Combustibles	259	89	106	192%	144%	1.023	406	152%
Pesquero	31	4	12	707%	171%	37	44	-17%
Otros negocios	28	30	(1)	-5%	4269%	241	5	4760%
Total	660	316	350	109%	89%	2.222	1.109	100%

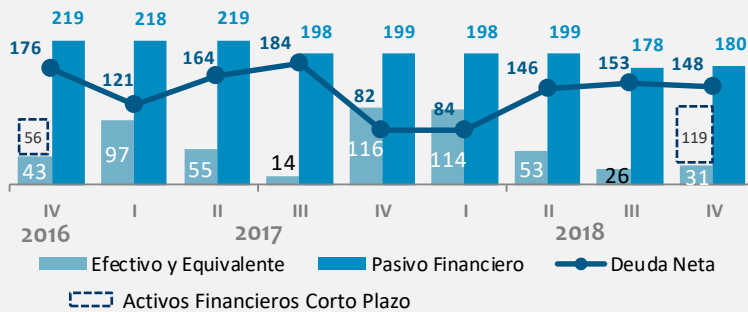
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS



- Los gastos de administración de AntarChile (individual) acumulados a diciembre 2018 disminuyeron en US\$2,1 millones en relación al mismo periodo de 2017. Esto se explica principalmente por el pago extraordinario de indemnizaciones por años de servicio realizado en el primer trimestre de 2017.

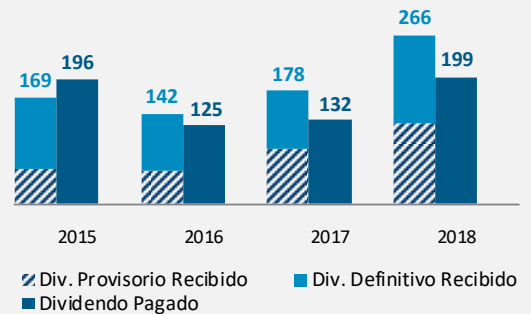
DEUDA NETA

US\$ MM



DIVIDENDOS

US\$ MM



AntarChile mantiene un nivel de pasivos financieros relativamente constante en el tiempo.

El efectivo y equivalente están absolutamente relacionados con los dividendos recibidos y pagados por AntarChile.

Su política de distribución de dividendos establece que se debe repartir el 40% de la utilidad líquida. La política de dividendos de AntarChile está calzada con la política de Empresas Copec, lo que evita la acumulación de caja en forma innecesaria a nivel holding.

En diciembre Empresas Copec paga un dividendo provisorio, lo que provoca que el efectivo y equivalentes se incremente en el último trimestre de cada año. En mayo, tanto Empresas Copec como AntarChile pagan un dividendo definitivo, por lo que es habitual que el efectivo y equivalente disminuyan en el segundo trimestre. Además de esto, en mayo y en diciembre 2018 se recibió un pago de dividendos de Colbún.

En junio de 2018, se reclasificaron US\$ 42 millones de deuda en AntarChile, los que pasaron de pasivo financiero no corriente a pasivo financiero corriente.

EMPRESAS COPEC
CONSOLIDADO

US\$ MM	4T 2018	3T2018	4T 2017	Var. T-T	Var. A-A	YTD 2018	YTD 2017	Var. Ac. A-A
Ingresos por Venta	6.057	6.045	5.324	0%	14%	23.970	20.353	18%
EBIT	287	488	274	-41%	5%	1.755	1.211	45%
EBITDA*	564	733	530	-23%	6%	2.767	2.220	25%
EBITDA Ajustado **	578	742	498	-22%	16%	2.799	2.217	26%
Resultados no Operacionales	(75)	(57)	(296)	-32%	75%	(258)	(472)	45%
Resultado Neto	162	320	81	-49%	100%	1.119	659	70%
Utilidad Controladora	148	308	106	-52%	40%	1.071	639	68%
Utilidad Participaciones Minoritarias	15	12	(25)	25%	160%	48	20	140%

(*) EBITDA = Resultado Operacional + Depreciación + Amortización + Stumpage

(**) EBITDA Ajustado = Resultado Neto + Costos Financieros – Ingresos Financieros + impuestos + depreciación y amortización + valor justo madera cosechada – cambio en valorización de activo biológico + diferencia de cambio + provisión por pérdidas por incendios forestales

El EBITDA incluye ajustes en el valor justo de la madera cosechada, que hicieron variar en -US\$6,5 millones; -US\$7,9 millones y -US\$12,3 millones, las cifras del EBITDA para 1T18, 2T18 y 3T18, respectivamente

Los resultados de AntarChile están altamente correlacionados con los de su afiliada Empresas Copec.

Las principales variaciones del periodo, trimestrales y acumuladas, serán analizadas a continuación para las principales afiliadas.

Para mayor detalle, consultar el Press Release de Empresas Copec (investor.empresascopec.cl), Press Release de Celulosa Arauco y Constitución (www.arauco.cl), y la Presentación de Resultados de Terpel (www.terpel.com/en/Accionistas).

CELULOSA ARAUCO Y CONSTITUCIÓN CONSOLIDADO

US\$ MM	4T 2018	3T2018	4T 2017	Var. T-T	Var. A-A	YTD 2018	YTD 2017	Var. Ac. A-A
Ventas	1.378	1.553	1.331	-11%	3%	5.955	5.238	14%
EBITDA Ajustado (*)	343	513	338	-33%	1%	1.851	1.353	37%
EBIT	170	328	163	-48%	4%	1.114	619	80%
Resultado no Operacional	(73)	(32)	(175)	-130%	58%	(160)	(380)	58%
Ganancia Total	70	221	83	-68%	-16%	727	270	169%
Ganancia atribuible al Controlador	68	221	83	-69%	-17%	725	270	169%
Ganancia atribuible a Participaciones no Controladoras	2	(0)	0	1267%	592%	1	1	103%

(*) EBITDA Ajustado = Resultado Neto + Costos Financieros – Ingresos Financieros + impuestos + depreciación y amortización + valor justo madera cosechada – cambio en valorización de activo biológico + diferencia de cambio + provisión por pérdidas por incendios forestales

El EBITDA incluye ajustes en el valor justo de la madera cosechada de -US\$6,5 millones; -US\$7,9 millones y -US\$12,3 millones, en 1T18, 2T18 y 3T18, respectivamente.

4T18
4T17

Arauco alcanzó una utilidad de US\$68 millones en el trimestre, US\$15 millones menor respecto al mismo periodo de 2017. Esto se explica principalmente por un aumento de US\$122 millones en el gasto por impuesto, producto de un efecto positivo registrado por reformas tributarias en Argentina y Estados Unidos en el 4T17.

El resultado operacional aumentó en US\$7 millones, asociado a una disminución en los gastos de depreciación y amortización. A esto se suma un alza de 3,5% en los ingresos, explicada por el negocio de la celulosa, donde los precios crecieron un 11,8% en promedio, y por el negocio de maderas, producto de un aumento en los volúmenes de paneles y mayores precios de madera aserrada. Por su parte, el resultado no operacional fue menos negativo en US\$102 millones, debido a una disminución en los gastos financieros (US\$57 millones), asociados al refinanciamiento de pasivos de largo plazo a fines de 2017. Además, aumentaron los otros ingresos (US\$49 millones), como consecuencia de un efecto positivo en la revalorización de activos biológicos. Esto se contrarresta por una disminución en el resultado de asociadas y negocios conjuntos.

4T18
3T18

La utilidad neta del cuarto trimestre de 2018 fue US\$152 millones menor a la del trimestre anterior. Esto se debe a una disminución de US\$157 millones en el resultado operacional, asociada a un menor resultado en el negocio de celulosa, donde los ingresos cayeron US\$133 millones producto de una disminución de 4,2% en los precios y de 11,6% en los volúmenes. A esto se suma una caída de 7,3% en los ingresos de maderas, por menores volúmenes de paneles y madera aserrada.

El resultado no operacional disminuyó en US\$42 millones, debido a un alza en otros gastos, principalmente como consecuencia del mantenimiento y provisión de deterioro en las plantas Arauco, y St. Stephen, en Canadá (US\$17,8 millones). Además, disminuyó el resultado de asociadas y negocios conjuntos (US\$16,1 millones).

2018
2017

ACUMULADO

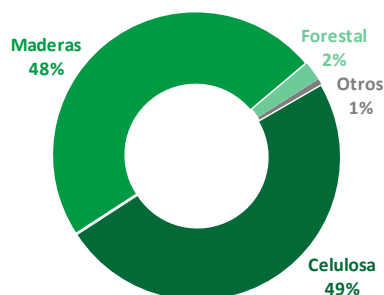
La utilidad acumulada de 2018 es de US\$725 millones, lo que representa un aumento de US\$456 millones con respecto al año anterior. Esto se explica principalmente por un alza de US\$495 millones en el resultado operacional, asociada al crecimiento de todas las líneas de negocio, especialmente de celulosa, donde se registró un aumento de 28,5% en los precios. Adicionalmente, el resultado no operacional fue menos negativo en US\$219 millones, producto de los efectos generados por los incendios forestales que ocurrieron en Chile en el primer trimestre de 2017 (-US\$138 millones netos de devolución de seguros). A esto se suma una disminución en los gastos financieros por el refinanciamiento de pasivos de largo plazo a fines de 2017.

VENTAS

por segmento

US\$ MM	4T 2018	3T2018	4T 2017	Var. T-T	Var. A-A
Celulosa (*)	677	810	637	-16%	6%
Maderas (*)(**)	661	714	646	-7%	2%
Forestal	30	22	30	36%	-1%
Otros	9	7	19	23%	-53%
Total	1.378	1.553	1.331	-11%	3%

Total 4T18: US\$ 1.378 MM



(*) Las ventas incluyen energía
(**) Maderas incluye paneles y aserradero



CELULOSA

Durante el cuarto trimestre de 2018 hubo un cambio en las tendencias de mercado de la celulosa afectando la estabilidad experimentada durante los meses anteriores.

Los precios disminuyeron un 11,6%, los volúmenes cayeron un 4,2% y los inventarios globales aumentaron llegando a 44 días, lo que se explica por la incertidumbre asociada a la guerra comercial entre Estados Unidos y China. Además, durante el trimestre se completó la puesta en marcha de una planta de fibra larga en Finlandia y una de fibra corta en Brasil, lo que incrementó la oferta.

En Asia, el cambio ha sido más notorio, producto de los conflictos arancelarios ya mencionados entre China y Estados Unidos. La caída en las importaciones ha disminuido la demanda y aumentado los inventarios, generando un ajuste en precios. Además de las presiones en el mercado de papeles, el negocio de packaging se ha visto afectado por la disminución en el consumo.

En Europa, si bien el cambio ha sido menos potente que en China, los precios también se han ajustado y en los últimos meses la demanda de papel ha caído. Esto se explica por un aumento en los inventarios y por la mayor cantidad de papel proveniente de China.

Finalmente, en Medio Oriente y América Latina, la demanda se ha mantenido estable. Sin embargo, debido al ajuste de precios de Asia, se espera que los precios también disminuyan, aunque en menor medida.

PANELES

Las ventas del mercado de paneles, en el cuarto trimestre de 2018, disminuyeron con respecto al trimestre anterior, con una caída de 7,1% en volúmenes y un crecimiento de 1,2% en el precio promedio.

En Latinoamérica, el mercado mantuvo un alto nivel de demanda durante el trimestre, y se espera un buen comienzo para el año 2019.

Brasil siguió mostrando una tendencia positiva luego de las elecciones, con buenas ventas y un alza en los precios.

En Argentina, se prevén meses difíciles, ya que la demanda continúa deteriorándose y siguen disminuyendo los márgenes en dólares.

Con respecto al mercado norteamericano, las ventas de tableros han disminuido en Estados Unidos y Canadá. Para los próximos meses se espera la llegada de la estacionalidad positiva y el inicio de Grayling.

MADERA ASERRADA

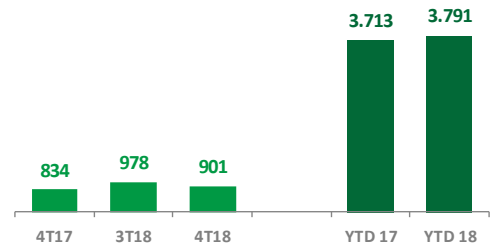
Durante el cuarto trimestre de 2018 y principios del 2019, la demanda de Plywood ha disminuido, con un ajuste de precios asociado a un menor consumo por estacionalidad, y un exceso de oferta desde Brasil, Chile, EEUU y Asia. Se espera un escenario difícil para los próximos meses, pero que ha mostrado señales de mejora por la estacionalidad positiva del Hemisferio Norte.

Para el negocio de madera aserrada, los volúmenes de venta disminuyeron y continuaron las bajas de los precios en Asia, EEUU, Europa y Latinoamérica. Estos descensos reflejan la sobreoferta existente y la caída en el consumo, debido a la estacionalidad y la menor demanda de China. En China se espera una demanda inestable producto de la guerra comercial, situación que ha sido compensada por Medio Oriente y Japón, donde la demanda positiva ha permitido mantener el nivel de precios.

En remanufactura, la oferta y la demanda están balanceadas en EEUU, como consecuencia del inicio de la estacionalidad positiva. Sin embargo, existe incertidumbre por el tema arancelario en China y el menor crecimiento de la construcción en Norteamérica.

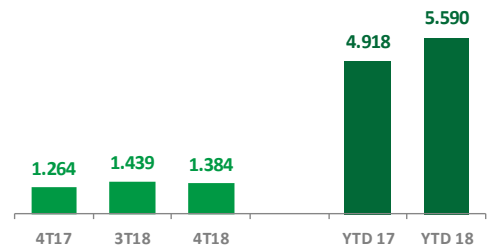
PRODUCCIÓN

Miles de Adt



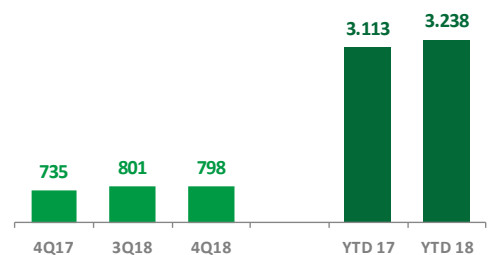
PRODUCCIÓN

Miles de m³



PRODUCCIÓN

Miles de m³



COPEC CONSOLIDADO

MM Pesos Chilenos	4T 2018	3T2018	4T 2017	Var. T-T	Var. A-A	YTD 2018	YTD 2017	Var. Ac. A-A
Ventas	2.965.936	2.793.496	2.315.080	6%	28%	10.725.338	8.965.701	20%
EBIT	65.429	71.204	59.562	-8%	10%	302.083	295.297	2%
EBITDA	111.073	100.248	86.420	11%	29%	429.448	397.134	8%
Resultado no operacional	15.331	(20.037)	(17.043)	177%	190%	(43.637)	(45.263)	4%
Resultado neto	59.298	30.256	32.658	96%	82%	170.239	167.466	2%
Ventas Físicas Copec Chile (Miles de m ³)	2.576	2.384	2.515	8%	2%	9.887	9.823	1%
Participación de Mercado Copec Chile	57,0%	55,6%	56,8%	3%	0%	56,3%	57,2%	-2%
Ventas Mapco (MM US\$)	437	487	414	-10%	6%	1.835	1.553	18%
EBITDA Mapco (MM US\$)	24	9	8	167%	200%	47	39	21%
Ventas Físicas Mapco (Miles de m ³)	516	536	517	-4%	0%	2.103	1.961	7%

4T18
4T17

Copec alcanzó una utilidad neta en el trimestre de \$59.298 millones, resultado \$26.640 millones mayor al mismo periodo del 2017, explicado principalmente por un incremento en el resultado no operacional. El resultado no operacional aumentó en \$32.374 millones, debido a un alza en otros ingresos netos por la venta de activos inmobiliarios en Chile y de estaciones de servicio de ExxonMobil en Colombia. Esto se compensa, en parte, por mayores gastos financieros en Terpel, asociados a la adquisición de los activos de ExxonMobil. Por su parte, el resultado operacional fue mayor en \$5.867 millones, producto de mayores márgenes en Chile y Estados Unidos. Lo anterior se contrarresta parcialmente por un efecto negativo en la revalorización de inventarios en Chile y Colombia.

4T18
3T18

El resultado del trimestre fue \$29.041 millones mayor al trimestre anterior. Esto se explica por un aumento de \$35.369 millones en el resultado no operacional, producto de un alza en otros ingresos netos por la venta de activos inmobiliarios en Chile y del negocio de combustibles líquidos de ExxonMobil en Colombia. A esto se suma un mayor resultado por diferencias de cambio.

El resultado operacional disminuyó en \$5.775 millones debido a un aumento en el gasto de depreciación y amortización, como consecuencia de la incorporación de las operaciones de ExxonMobil en Colombia, Ecuador y Perú. Lo anterior se compensó, en parte, por mayores volúmenes, un mejor resultado de Mapco y un alza en el margen de Chile, a pesar del efecto negativo en revalorización de inventarios en Chile y Colombia.

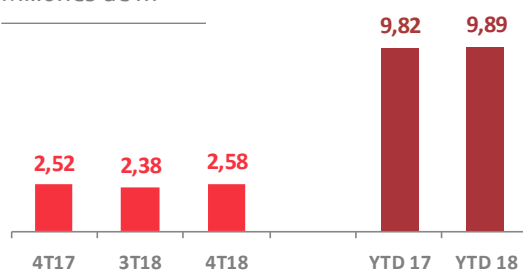
2018
2017

ACUMULADO

En relación al resultado acumulado del año anterior, Copec registró una variación positiva de \$2.773 millones. El resultado operacional se incrementó en \$6.768 millones como consecuencia de mayores márgenes en Chile, un alza en los volúmenes y márgenes de Terpel, y un aumento en las ventas físicas de Mapco. Esto se compensó parcialmente por mayores gastos de administración en Chile y un alza en la depreciación y amortización de Colombia. Por su parte, el resultado no operacional tuvo un aumento de \$1.626 millones, asociado a mayores ingresos por función por la venta de activos inmobiliarios en Chile y de estaciones de servicio de ExxonMobil en Colombia. Lo anterior se contrarrestó parcialmente por un incremento de los gastos financieros, un menor resultado en asociadas por la pérdida de Sonamar y un efecto negativo por diferencias de cambio.

VENTAS DE COMBUSTIBLE COPEC CHILE

Millones de m³



ORGANIZACIÓN TERPEL CONSOLIDADO

MM Pesos Colombianos	4T 2018	3T2018	4T 2017	Var. T-T	Var. A-A	YTD 2018	YTD 2017	Var. Ac. A-A
Ventas	5.329.366	4.993.012	4.239.483	7%	26%	19.065.573	15.346.261	24%
EBITDA	152.575	206.429	151.669	-26%	1%	744.357	686.210	8%
EBIT	27.603	155.789	98.879	-82%	-72%	474.639	497.759	-5%
Resultado no operacional	44.416	(60.937)	(39.601)	173%	212%	(173.948)	(135.440)	-28%
Resultado neto atribuible al controlador	101.264	62.211	27.393	63%	270%	227.749	212.190	7%
Ventas Físicas Terpel (Miles de m³)								
Colombia	1.959	1.905	1.826	3%	7%	7.501	7.067	6%
Panamá	256	234	226	9%	13%	950	918	3%
Ecuador	341	346	155	-1%	120%	1.172	584	101%
República Dominicana	51	47	55	9%	-7%	203	222	-9%
Perú	35	35	11	0%	218%	112	41	173%
Ventas Físicas Gazel GNV (Miles de m³)								
Colombia	58	64	70	-9%	-17%	253	281	-10%
Perú	21	23	22	-9%	-5%	85	82	4%
México	-	-	-	-	-	-	47	-100%

4T18
4T17

La utilidad de Terpel del cuarto trimestre 2018 aumentó en COP \$73.871 millones con respecto al mismo periodo de 2017. Esto se explica por un alza de COP \$84.017 millones en el resultado no operacional, producto de mayores otros ingresos netos asociados a la venta de las estaciones de servicio de ExxonMobil en Colombia. Esto se contrarrestó parcialmente por mayores gastos financieros, como consecuencia de la nueva adquisición. Por su parte, el resultado operacional cayó un 72% debido a un aumento en el gasto de depreciación y amortización, asociado a la incorporación de las operaciones de ExxonMobil en Colombia, Ecuador y Perú. A esto se suma un efecto negativo en revalorización de inventarios. Lo anterior se compensó, en parte, por un alza de 16,2% en los volúmenes de venta de combustibles líquidos.

4T18
3T18

La utilidad del trimestre se incrementó en COP 39.053 millones con respecto al trimestre anterior. Esto se debe a un aumento de COP \$105.353 millones en el resultado no operacional por mayores otros ingresos netos, como consecuencia de la venta del negocio de estaciones de servicio de ExxonMobil en Colombia. El resultado operacional disminuyó en COP \$128.186 millones debido a un mayor gasto de depreciación y amortización, asociado a la incorporación de las nuevas operaciones en Colombia, Ecuador y Perú. Esto se compensó parcialmente por mayores volúmenes de venta en Colombia, Panamá y República Dominicana.

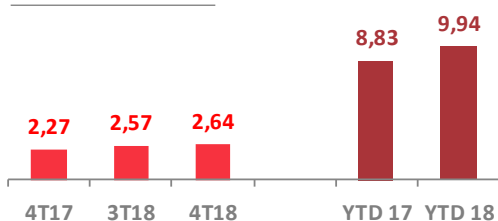
2018
2017

ACUMULADO

La utilidad acumulada a diciembre de 2018 aumentó un 7% en comparación al mismo periodo de 2017. Esto se explica por un alza de COP \$58.147 millones en el Ebitda, producto de mayores volúmenes y márgenes luego de la incorporación de los activos de ExxonMobil. Lo anterior se contrarrestó parcialmente por un menor decalaje. Por su parte, el resultado operacional fue menor en COP \$23.120 millones, debido a la mayor depreciación y amortización por las nuevas adquisiciones. El resultado no operacional disminuyó un 28%, por un alza de los gastos financieros asociados a la adquisición de ExxonMobil. Lo anterior se compensó, en parte, por un mayor ingreso por función, producto de la venta del negocio de combustibles líquidos de ExxonMobil en Colombia.

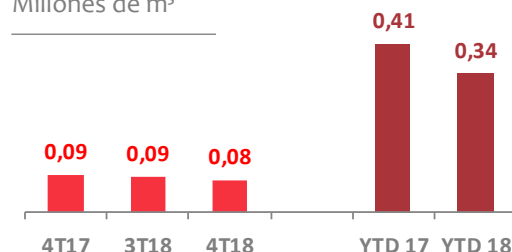
VENTA DE COMBUSTIBLE TERPEL

Millones de m³



VENTA DE COMBUSTIBLE GAZEL

Millones de m³



ABASTIBLE CONSOLIDADO

MM Pesos Chilenos	4T 2018	3T2018	4T 2017	Var. T-T	Var. A-A	YTD 2018	YTD 2017	Var. Ac. A-A
Ventas	220.705	235.662	174.544	-6%	26%	846.896	736.821	15%
EBITDA	19.041	34.596	17.193	-45%	11%	109.954	107.157	3%
EBIT	11.723	26.753	8.055	-56%	46%	78.603	69.892	12%
Resultado no operacional	(3.231)	(69)	(4.229)	-4583%	24%	(10.078)	(2.644)	-281%
Resultado neto	4.121	18.603	2.842	-78%	45%	40.871	46.581	-12%
Ventas físicas de gas licuado Chile (Miles de tons)	105	146	107	-28%	-2%	487	472	3%
Ventas físicas de gas licuado Colombia (Miles de tons)	51	51	52	0%	-2%	202	199	2%
Ventas físicas de gas licuado Perú (Miles de tons)	162	153	127	6%	28%	572	518	10%
Ventas físicas de gas licuado Ecuador (Miles de tons)	118	118	111	0%	6%	456	426	7%

4T18
4T17

En el cuarto trimestre de 2018, Abastible obtuvo un resultado de \$4.121 millones, \$1.278 millones mayor al mismo periodo del año anterior. Esto se debe a un aumento tanto del resultado operacional como no operacional. El resultado operacional creció un 46%, producto de un mejor desempeño en todos los países donde participa, destacando los mayores márgenes de Chile y el aumento en los volúmenes de ventas físicas de Perú y Ecuador. Por su parte, el resultado no operacional fue mayor en \$998 millones, como consecuencia de una disminución en otras pérdidas y de un mejor resultado de asociadas y negocios conjuntos, producto del deterioro registrado en Sonamar en 4T17. Esto se contrarrestó parcialmente por mayores costos financieros.

4T18
3T18

En comparación al trimestre anterior, la utilidad de Abastible fue menor en \$14.483 millones. El resultado operacional disminuyó en \$15.030 millones producto de una caída de 28,1% en los volúmenes de venta de Chile, lo que se explica por la estacionalidad propia de los meses de verano. Por otro lado, el resultado no operacional fue más negativo en \$3.161 millones debido a un menor resultado en asociadas y negocios conjuntos, como consecuencia de la mayor utilidad registrada en Gasmar durante el trimestre anterior. A esto se suma una disminución en otros ingresos y mayores costos financieros. Lo anterior se compensó, en parte, por una caída en otras pérdidas.

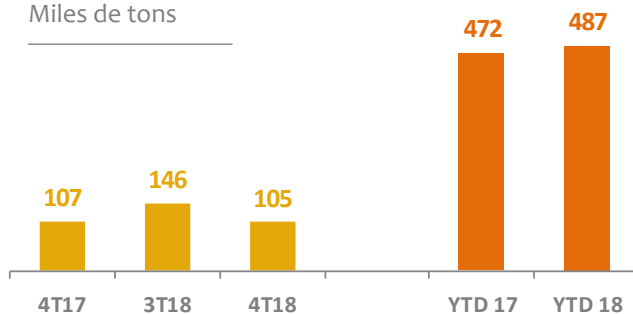
2018
2017

ACUMU
LADO

El resultado acumulado a 2018, presentó una disminución de \$5.710 millones respecto al año 2017. Esto se explica fundamentalmente por un menor resultado no operacional de \$7.434 millones, debido a las pérdidas reportadas en la asociada Sonamar, a un aumento en los gastos financieros y a un menor resultado por unidades de reajuste. A esto se suma un alza en el gasto por impuestos, a raíz de la utilidad tributaria generada por efectos cambiarios sobre las inversiones internacionales. El resultado operacional, por otra parte, tuvo un aumento de 12% con respecto al año anterior, explicado por efectos positivos generados debido a cambios de criterios contables, mayores volúmenes en Chile, Colombia, Perú y Ecuador y un alza en los márgenes de Chile. Esto se compensó, en parte, por menores márgenes en Colombia y Perú.

VENTAS DE GLP CHILE

Miles de tons



EMPRESA PESQUERA EPERVA

US\$ MM	4T 2018	3T2018	4T 2017	Var. T-T	Var. A-A	YTD 2018	YTD 2017	Var. Ac. A-A
Ventas	88	100	76	-12%	16%	411	327	26%
EBITDA*	6	7	(2)	-1%	452%	49	11	340%
EBIT	(1)	(3)	(10)	71%	92%	19	137	-86%
Resultado no operacional	(4)	(1)	(10)	-337%	57%	(10)	(14)	25%
Ganancia (pérdida) de operaciones discontinuadas	-	-	(25)	-	100%	-	(21)	100%
Utilidad controladora	(4)	(3)	(16)	-28%	73%	2	32	-95%
Utilidad participaciones minoritarias	(1)		(30)	-299%	97%	7	30	-76%
Ventas Físicas								
Harina y otros proteicos (tons.)	78.616	92.589	116.599	-15%	-33%	372.048	345.856	8%
Aceite de pescado (tons.)	2.855	2.274	556	26%	413%	14.696	4.688	213%

(*) EBITDA = Ganancia bruta – Costo distribución – Gastos de administración + Depreciación + Amortización Intangibles + Otros Ingresos – Otros Gastos

4T18
4T17

Durante el cuarto trimestre de 2018 Eperva alcanzó una pérdida de US\$4 millones, mientras que en el mismo periodo del 2017 presentó una pérdida de US\$16 millones. La variación se explica principalmente porque en 4T17 el resultado de operaciones discontinuadas tuvo una pérdida de US\$25 millones, debido a que el valor de la inversión del 10% remanente en Selecta, se ajustó de valor libro a costo de adquisición. A esto se suma un aumento de US\$9 millones en el resultado operacional, como consecuencia de mayores precios y menores costos de ventas en Corpesca.

Por su parte, el resultado no operacional fue menos negativo en US\$6 millones, principalmente por un mayor resultado en participación de asociadas.

4T18
3T18

El resultado del cuarto trimestre de 2018 disminuyó en US\$1 millón con respecto al trimestre anterior. La variación se explica por una caída de US\$3 millones en el resultado no operacional, asociado a un efecto negativo en el resultado por diferencia de cambio y a un menor resultado en participación de asociadas.

Por otra parte, el resultado operacional aumentó en US\$2 millones, principalmente por menores costos de venta. Esto se compensó parcialmente por un alza en los gastos de administración.

2018
2017

ACUMU
LADO

El resultado acumulado a 2018 es US\$30 millones menor al resultado obtenido el mismo periodo del año anterior. Esta variación negativa se debe principalmente a una disminución de US\$118 millones en el resultado operacional, asociada al efecto de la venta del 60% de Selecta por parte de Corpesca, que significó una utilidad de US\$161 millones antes de impuestos. Esto fue parcialmente compensado por menores gastos de administración (US\$8 millones) y otros gastos por función (US\$7 millones menores).

Por otro lado, el resultado no operacional aumentó en US\$3 millones, debido a un mayor resultado en participación de asociadas. Esto se compensó parcialmente por un efecto negativo en la diferencia de cambio. Finalmente, el resultado de operaciones discontinuadas tuvo una variación positiva de US\$21 millones por la pérdida registrada en 2017, producto de que el valor de la inversión del 10% remanente en Selecta, se ajustó de valor libro a costo de adquisición.

PESQUERA IQUIQUE-GUANAYE, IGMAR

US\$ MM	4T 2018	3T2018	4T 2017	Var. T-T	Var. A-A	YTD 2018	YTD 2017	Var. Ac. A-A
Ventas	43	53	39	-18%	11%	193	157	23%
EBITDA	5	8	3	-40%	50%	30	19	57%
EBIT	(0)	3	(5)	-103%	98%	14	(6)	352%
Resultado no operacional	(15)	(12)	(96)	-26%	85%	(30)	(72)	59%
Resultado neto	(12)	(7)	(53)	-82%	77%	(13)	(21)	37%
Ventas Físicas								
Harina de pescado (tons.)	7.026	10.701	6.026	-34%	17%	32.757	26.513	24%
Aceite de pescado (tons.)	1.370	4.917	1.609	-72%	-15%	9.689	7.227	34%
Conservas (cajas)	716.390	668.744	737.232	7%	-3%	2.701.059	2.363.975	14%
Congelados (tons.)	2.725	4.138	2.531	-34%	8%	19.007	17.212	10%
Capturas (tons.)	26.700	12.467	19.396	114%	38%	198.511	164.429	21%

4T18
4T17

Igemar registró una pérdida de US\$12 millones en el cuarto trimestre de este año, mientras que en el mismo periodo de 2017 registró una pérdida de US\$52,9 millones. Este mayor resultado se explica por un alza en el resultado no operacional, como consecuencia del deterioro de plantas que se reconoció en Orizon en 4T17 (US\$79,7 millones).

Por otra parte, hubo un aumento de US\$4,6 millones en el resultado operacional, producto de mayores ventas físicas de harina de pescado y congelados y un alza en el precio de la harina y el aceite de pescado. Lo anterior se compensó, en parte, por un menor volumen de aceite de pescado y conservas, y una caída en el precio de las conservas y los congelados.

4T18
3T18

El resultado del cuarto trimestre disminuyó en US\$5,5 millones con respecto al trimestre anterior. Esto se explica por una caída tanto del resultado operacional como no operacional.

El resultado operacional registró una baja de US\$3,3 millones, asociada a menores volúmenes de venta de congelados, harina y aceite de pescado, sumado a una disminución en el precio de congelados. Esto fue parcialmente contrarrestado por mayores volúmenes de conservas y un aumento en los precios de conservas, harina y aceite de pescado.

Por su parte el resultado no operacional cayó en US\$3,1 millones, producto de menores diferencias de cambio.

2018
2017

ACUMULADO

El resultado acumulado de 2018 totalizó una pérdida de US\$13,1 millones, lo que representa una mejora de US\$8 millones respecto al 2017. Esto se explica fundamentalmente por factores no operacionales del 4T17.

El resultado no operacional tuvo un aumento de US\$42,7 millones, como consecuencia de una caída en otros gastos (US\$77,3 millones), debido a la paralización de activos y al deterioro reconocido por Orizon en 2017. A esto se suma un alza en otras ganancias (US\$5,2 millones), asociada a la venta de activos prescindibles por parte de Orizon. Lo anterior fue compensado parcialmente por un menor resultado en asociadas y negocios conjuntos, producto de la venta de Selecta por parte de Corpesca durante el tercer trimestre del año anterior (US\$ 24,5 millones). Además, disminuyeron los otros ingresos, a raíz de la utilidad generada en la adquisición de propiedad accionaria adicional en Corpesca, en 4T17.

Por otra parte, el resultado operacional tuvo un aumento de US\$20 millones, explicado principalmente por un crecimiento de 72% en las capturas industriales, producto de la mayor disponibilidad de cuota de la pesca jurel. Lo anterior implicó un aumento en las ventas físicas y los precios de harina y aceite de pescado, y los volúmenes de venta de congelados y conservas.



PRINCIPALES HITOS

AVANCES EN PROYECTO MAPA

- > En julio 2018, el directorio de Arauco aprobó el proyecto de Modernización y Ampliación de la Planta Arauco (MAPA), con un capex estimado de US\$2.350 millones.
- > En octubre de 2018, la compañía firmó los contratos con los proveedores Andritz y Valmet, para adquirir las principales maquinarias del proyecto MAPA.
- > En febrero de 2019, se iniciaron las obras de movimiento de tierra y se terminó la planta de tratamiento de aguas.
- > Se espera que MAPA inicie sus operaciones en el segundo trimestre de 2021.

CONTINÚA EL AVANCE EN PROYECTOS DE ARAUCO

- > En febrero de 2019 comenzó a operar la nueva planta de aglomerados, ubicada en Grayling, Michigan, Estados Unidos, produciendo los primeros paneles de prueba. El proyecto significó una inversión de US\$ 450 millones aproximadamente y tiene una capacidad de producción de 800 mil m³ por año. Se espera que en marzo de este año comience el ramp-up de producción.
- > El Proyecto de Celulosa Textil continúa su curso, con un progreso de 65% a enero 2019. La inversión estimada es de aproximadamente US\$190 millones. Se espera que comience su operación a fines de 2019.

ADQUISICIÓN DE ACTIVOS DE MASISA MÉXICO

- > El 31 de enero de 2019, Arauco adquirió dos de los principales activos de Masisa México por US\$160 millones.
- > La transacción incluyó los complejos industriales ubicados en Durango y Zitácuaro, que contienen tres líneas de PB, con una capacidad de 300 mil m³, y una línea de MDF, con una capacidad de 250 mil m³.

ACTUALIZACIÓN DEL PROCESO DE COMPRA DE ACTIVOS DE EXXONMOBIL

- > El 15 de marzo de 2018, Terpel adquirió las operaciones de ExxonMobil en Colombia, Ecuador y Perú por un precio de US\$714,7 millones.
- > La compañía comenzó a consolidar las operaciones de lubricantes y combustibles líquidos de Perú y Ecuador a partir de abril, y el negocio de lubricantes de Colombia en julio.
- > El 30 de noviembre de 2018 el “patrimonio autónomo” vendió el negocio de distribución de combustibles en Colombia a Primax, por US\$232 millones, dando cumplimiento, dentro del plazo establecido, al condicionamiento estructural impuesto por la autoridad colombiana.

AVANCES EN PROYECTO MINA JUSTA

- > El 23 de abril de 2018, Inversiones Alxar S.A. firmó un acuerdo con Minsur S.A., empresa minera peruana, para desarrollar el proyecto de cobre Mina Justa y sus propiedades adyacentes.
- > Alxar participa con el 40% de Mina Justa, que representa su ingreso a la minería de cobre a gran escala. El proyecto se encuentra en Ica, Perú, y se espera que alcance una producción de hasta 150 mil toneladas anuales de cobre fino durante los primeros años de operación, con un promedio de 115 mil toneladas anuales en los 16 años de vida útil planificada.
- > De acuerdo con lo dispuesto, al cierre de enero el proyecto tenía un avance de construcción de más de 17%. Este demanda una inversión de alrededor de US\$1.600 millones, y se espera comience a producir a fines del próximo año.



BALANCE

US\$ MM	4T 2018	3T2018	4T 2017
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	1.745	1.470	1.456
Otros activos financieros corrientes	339	479	189
Otros Activos No Financieros, Corriente	164	170	150
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	1.971	2.040	1.731
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, Corriente	51	47	44
Inventarios	1.743	1.799	1.503
Activos biológicos corrientes	319	299	311
Activos por impuestos corrientes	109	86	90
Activos no corrientes como mantenidos para la venta	18	15	10
Activos corrientes totales	6.459	6.405	5.485
Otros activos financieros no corrientes	421	472	481
Otros activos no financieros no corrientes	153	155	138
Derechos por cobrar no corrientes	28	40	32
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, No Corriente	8	8	8
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	1.203	1.258	1.041
Activos intangibles distintos de la plusvalía	1.048	842	825
Plusvalía	433	592	395
Propiedades, Planta y Equipo	10.553	10.405	10.491
Activos biológicos, no corrientes	3.336	3.364	3.459
Propiedad de inversión	41	41	44
Activos por impuestos diferidos	343	316	328
Total de activos no corrientes	17.568	17.493	17.243
TOTAL ACTIVOS	24.026	23.898	22.728
Otros pasivos financieros corrientes	1.188	1.311	1.080
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	1.745	1.784	1.749
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, Corriente	9	19	10
Otras provisiones a corto plazo	20	22	21
Pasivos por Impuestos corrientes	177	159	41
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	11	13	12
Otros pasivos no financieros corrientes	432	440	356
Pasivos corrientes totales	3.583	3.749	3.270
Otros pasivos financieros no corrientes	6.455	6.187	5.714
Otras cuentas por pagar, no corriente	7	1	1
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corriente	-	-	-
Otras provisiones a largo plazo	90	66	69
Pasivo por impuestos diferidos	2.165	2.124	2.181
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	112	119	119
Otros pasivos no financieros no corrientes	189	185	191
Pasivos no corrientes totales	9.018	8.682	8.275
Participaciones no controladoras	4.647	4.674	4.555
Patrimonio atribuible al Controlador	6.778	6.793	6.628
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	24.026	23.898	22.728



ESTADO DE RESULTADOS

US\$ MM	4T 2018	3T2018	4T 2017	YTD 2018	YTD 2017
Ingresos por Ventas	6.057	6.045	5.324	23.970	20.353
Costo de Ventas	(5.150)	(4.955)	(4.453)	(19.805)	(16.907)
Margen Bruto	908	1.090	871	4.165	3.446
Otros ingresos, por función	69	45	(4)	188	145
Costos de distribución	(332)	(343)	(317)	(1.345)	(1.247)
Gasto de administración	(290)	(261)	(282)	(1.071)	(995)
Otros gastos, por función	(47)	(35)	(142)	(148)	(369)
Otras ganancias (pérdidas)	10	(3)	(8)	12	(12)
Resultado Financiero	(83)	(84)	(130)	(306)	(344)
Participación en Ganancia (Pérdida) de Asociadas	(14)	30	(11)	63	106
Diferencia de Cambio	(1)	(12)	(0)	(42)	21
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto	219	427	(22)	1.517	751
Gasto por Impuesto a las Ganancias	(48)	(111)	105	(375)	(78)
Ganancia (Pérdida) de Operaciones Continuas	170	317	83	1.141	673
Ganancia (Pérdida) de Operaciones Discontinuas	-	-	-	-	-
Ganancia atribuible a los Propietarios de la Controladora	96	183	58	671	399
Ganancia atribuible a Participaciones No Controladoras	75	133	26	470	274
Ganancia Neta	170	317	83	1.141	673



FLUJO DE CAJA CONSOLIDADO

US\$ MM	YTD 2018	YTD 2017
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	25.566	21.962
Cobros procedentes de primas y prestaciones, anualidades y otros beneficios de pólizas suscritas	3	4
Otros cobros por actividades de operación	377	370
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(22.563)	(19.182)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(1.031)	(966)
Pagos por primas y prestaciones, anualidades y otras obligaciones derivadas de las pólizas suscritas	(11)	(13)
Otros pagos por actividades de operación	(290)	(213)
Dividendos recibidos	38	28
Intereses pagados	(192)	(272)
Intereses recibidos	31	36
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)	(199)	(140)
Otras entradas (salidas) de efectivo	4	(11)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	1.734	1.602
Flujos de efectivo utilizados para obtener el control de subsidiarias u otros negocios	(606)	-
Flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras	(261)	(17)
Otros cobros por la venta de patrimonio o instrumentos de deuda de otras entidades	283	0
Otros pagos para adquirir participaciones en negocios conjuntos	-	-
Préstamos a entidades relacionadas	(1)	(1)
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	100	11
Compras de propiedades, planta y equipo	(1.060)	(831)
Importes procedentes de ventas de activos intangibles	-	-
Compras de activos intangibles	(73)	(54)
Importes procedentes de otros activos a largo plazo	6	2
Compras de otros activos a largo plazo	(222)	(179)
Anticipos de efectivo y préstamos concedidos a terceros	(11)	(2)
Cobros a entidades relacionadas	3	4
Dividendos recibidos	73	61
Intereses recibidos	4	5
Otras entradas (salidas) de efectivo	(176)	57
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(1.920)	(961)
Pagos por otras participaciones en el patrimonio	-	-
Importes procedentes de préstamos de largo plazo	1.926	1.361
Importes procedentes de préstamos de corto plazo	1.308	512
Préstamos de entidades relacionadas	-	19
Pagos de préstamos	(2.191)	(2.074)
Pagos de pasivos por arrendamientos financieros	(11)	(3)
Dividendos pagados	(383)	(277)
Intereses pagados	(124)	(76)
Otras entradas (salidas) de efectivo	(1)	2
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	522	(557)
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	336	85
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(48)	39
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	1.456	1.332
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	1.745	1.456