



antar**chile**

MEMBER OF

Dow Jones
Sustainability Indices

In Collaboration with RobecoSAM 

ANÁLISIS DE RESULTADOS

Cuarto Trimestre
2019

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



4T19
4T18

La utilidad de AntarChile en el cuarto trimestre del año fue de -US\$120 millones, lo que implica una disminución de US\$216 millones respecto a igual trimestre de 2018. Esta variación se debe a un menor resultado no operacional de US\$ 241 millones debido principalmente a los deterioros reconocidos por Mina Invierno, Alxar y Arauco, que totalizan US\$ 243 millones. Por su parte, el resultado operacional tuvo una variación negativa de US\$185 millones, explicado principalmente por Arauco (-US\$180 millones), como consecuencia de menores ingresos en el negocio de celulosa, producto de una caída de 31,7% en los precios de venta y una disminución en el negocio de maderas. A esto se suma un menor resultado en Abastible por US\$5 millones producto de un menor margen bruto en Chile.

4T19
3T19

La utilidad de AntarChile disminuyó en US\$128 millones respecto al trimestre anterior. Esto se explica tanto por un menor resultado no operacional y operacional. El resultado no operacional tuvo una variación negativa de US\$189 millones, asociado principalmente a los deterioros reconocidos por parte de Mina Invierno, Alxar y Arauco.

El resultado operacional disminuyó en US\$83 millones, debido a Arauco (-US\$44 millones), como consecuencia de una caída en los ingresos del negocio de celulosa, producto de una disminución de 15,2% en el volumen de ventas y 3% en los precios. También hubo un menor resultado en maderas asociado a una disminución de 7,7% en el volumen de ventas y 0,9% en los precios. A esto se suma una caída en el resultado operacional de Abastible (-US\$28 millones) por una disminución en los volúmenes de venta de 28,3% en Chile, asociado a la estacionalidad de la demanda de GLP, de 5,6% en Perú y de 0,5% en Ecuador. Además, hubo un menor resultado en Igemar (-US\$4,5 millones) por menores volúmenes de ventas en harina, aceite de pescado y congelados, los que decrecieron 5,5%, 42% y 28,5% respectivamente.

Además hubo una variación positiva en impuestos debido principalmente a Arauco (US\$26 millones) y a Abastible (+US\$14 millones).

2019
2018

ACUMULADO

A diciembre de 2019, AntarChile obtuvo una utilidad de US\$127 millones, lo que corresponde a una disminución de US\$544 millones con respecto a la cifra obtenida en el 2018. Esto se explica por una caída en el resultado operacional y no operacional. El resultado operacional fue US\$906 millones menor al obtenido en 2018, debido principalmente a un peor desempeño en Arauco (-US\$836 millones), asociado principalmente a menores ingresos en el negocio de la celulosa, producto de una disminución relevante de los precios de venta. A esto se suma un menor resultado en Copec debido a un peor desempeño en Chile, producto de la disminución del margen asociado a la menor revalorización de inventarios y al canal industrial. Lo anterior fue parcialmente compensado por un mayor resultado operacional de Terpel y Abastible.

Por su parte, el resultado no operacional tuvo una variación negativa de US\$239 millones, que se debió principalmente al reconocimiento de deterioros en Mina Invierno, Arauco y Alxar. Además, se registraron mayores gastos financieros en la subsidiaria Arauco, los cuales fueron compensados parcialmente por el aumento en otros ingresos, debido a la utilidad generada por la venta de su participación en Puertos y Logística S.A., así como a un incremento en la revalorización de activos biológicos.

US\$ MM	4T 2019	3T2019	4T 2018	Var. T-T	Var. A-A	YTD 2019	YTD 2018	Var. Ac. A-A
Ingresos por Venta	5.641	6.240	6.057	-10%	-7%	23.716	23.970	-1%
EBIT	101	184	286	-45%	-65%	843	1.750	-52%
EBITDA*	396	488	537	-19%	-26%	2.013	2.763	-27%
Resultados no Operacionales	(308)	(119)	(67)	-159%	-361%	(472)	(233)	-103%
Resultado Neto	(189)	34	170	-658%	-211%	250	1.141	-78%
Utilidad Controladora	(120)	8	96	-1568%	-226%	127	671	-81%
Utilidad Participaciones Minoritarias	(68)	26	75	-366%	-191%	123	470	-74%
Margen EBITDA	7%	8%	9%	-10%	-21%	8%	12%	-26%
EBITDA / Gasto Financiero Neto	4,0 x	5,5 x	6,5 x	-26%	-38%	5,8 x	9,0 x	-36%

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



US\$ MM	dic 2019	dic 2018	Variación	
			US\$ MM	%
Activos corrientes	7.078	6.459	619	9,6%
Activos no corrientes	18.449	17.568	881	5,0%
Total Activos	25.527	24.026	1.500	6,2%
Otros pasivos financieros corrientes	972	1.188	(216)	-18,2%
Otros pasivos corrientes	2.179	2.394	(215)	-9,0%
Otros pasivos financieros no corrientes	8.470	6.455	2.015	31,2%
Otros pasivos no corrientes	2.553	2.563	(10)	-0,4%
Total Pasivos	14.174	12.601	1.573	12,5%
Patrimonio participaciones no controladoras	4.655	4.647	8	0,2%
Patrimonio Controlador	6.698	6.778	(80)	-1,2%
Leverage	0,62	0,49	N.A.	27,9%
Deuda financiera neta	7.065	5.560	1.505	27,1%

Al 31 de diciembre de 2019, los activos totales consolidados de AntarChile aumentaron un 6,2% en comparación a los existentes al 31 de diciembre de 2018.

Los activos corrientes presentaron un aumento de 9,6%. En esta variación destaca un aumento de efectivo y equivalente a efectivo en Arauco, asociado a la toma de deuda para el financiamiento del proyecto MAPA. Además hay un aumento de activos por impuestos corrientes en Arauco, e inventarios en Copec. Lo anterior fue parcialmente compensado por menores deudores comerciales, principalmente por Copec y Arauco, y menores otros activos financieros corrientes de Empresas Copec. Por otro lado, la cuenta activos mantenidos para la venta aumenta por la reclasificación de activos relacionados con Sonacol y Gasmar, que se encuentran en proceso de venta.

Los activos no corrientes aumentaron en un 5%, lo cual se explica por un alza de las propiedades, plantas y equipos en Arauco y Copec, asociada principalmente a contratos de arriendo que fueron activados de acuerdo al cambio en la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) 16. Sumado a lo anterior, destaca el efecto del avance de obras en curso de Arauco por el proyecto MAPA. Lo anterior fue parcialmente compensado por la reclasificación de activos ya mencionada de Sonacol y Gasmar.

Por otro lado, los pasivos corrientes disminuyeron un 12,1%, a raíz de que en Igemar hubo una refinanciación de deuda bancaria a plazos más largos, a una reducción en impuestos corrientes de Arauco y una disminución de otros pasivos no financieros en Arauco y Empresas Copec, asociados a una menor provisión de dividendos por pagar. Esto fue compensado, en parte, por un aumento en otros pasivos disponibles para la venta asociados a el proceso de venta de Sonacol y Gasmar.

Los pasivos no corrientes registraron un alza de 22,2%, debido principalmente a mayores otros pasivos financieros en Arauco y Copec, relacionados a contratos de arriendo que se incluyeron en el balance de acuerdo a la aplicación de la normativa NIIF 16. Además, hubo un aumento en la deuda para el financiamiento del proyecto MAPA y la deuda refinanciada de Igemar.

Finalmente, el patrimonio total disminuyó en 0,6% respecto a diciembre de 2018 debido a una disminución de otras reservas, compensadas por un aumento en las ganancias acumuladas.

US\$ MM	dic-19	dic-18	Variación	
			US\$ MM	%
Flujos de efectivo procedentes de (usados en) actividades de operación	1.481	1.734	(253)	-15%
Flujos de efectivo procedentes de (usados en) actividades de inversión	(1.599)	(1.920)	321	17%
Flujos de efectivo procedentes de (usados en) actividades de financiamiento	668	522	145	28%
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	550	336	214	64%

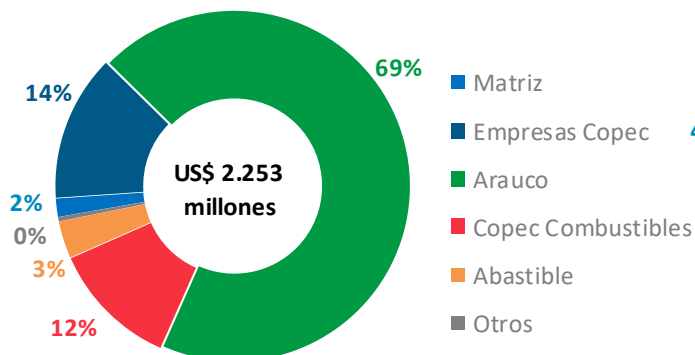
A diciembre 2019, el flujo de efectivo de la compañía antes del efecto de tipo de cambio fue de US\$550 millones, lo que se compara positivamente con el flujo de US\$336 millones de igual periodo de 2018.

El flujo operacional a diciembre de 2019 registró una disminución de US\$ 252 millones respecto del año anterior, explicado principalmente por mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios registrados en Copec, junto a un mayor pago de impuestos en Arauco. Lo anterior fue compensado por mayores cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios en la afiliada indirecta Copec.

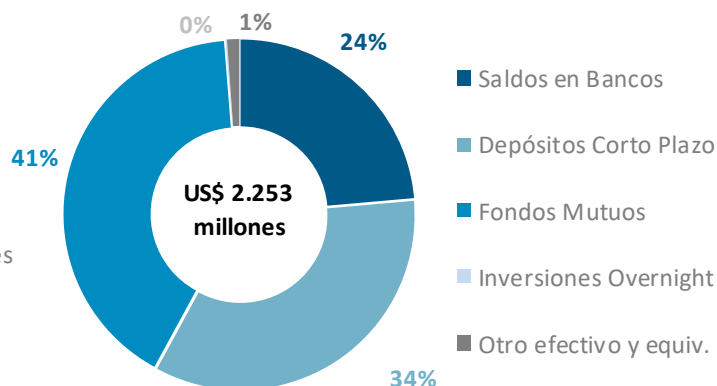
El flujo de inversión en el año 2019 fue menos negativo en US\$ 321 millones comparado con 2018. La causa principal corresponde a los mayores desembolsos ocurridos en el primer trimestre de 2018 para obtener el control de subsidiarias relacionadas, con la adquisición de los activos ExxonMobil por parte de Terpel, y a la compra de un 40% de propiedad en Marcobre (Mina Justa en Perú). Adicionalmente, en abril de 2019 Empresas Copec y Arauco vendieron su participación en Puertos y Logística S.A. Lo anterior fue compensado parcialmente por la compra de los activos de Masisa México (US\$ 168 millones) por parte de la subsidiaria Arauco y las inversiones del proyecto MAPA.

El flujo por actividades de financiamiento registró una variación positiva de US\$ 145 millones a diciembre de 2019. Esto se explica por un menor pago de préstamos en Copec y a una mayor obtención de préstamos en Arauco. Por otra parte Copec mostró una disminución respecto al 2018 dado que ese año se obtuvieron créditos para el financiamiento de la adquisición de activos de Exxonmobil.

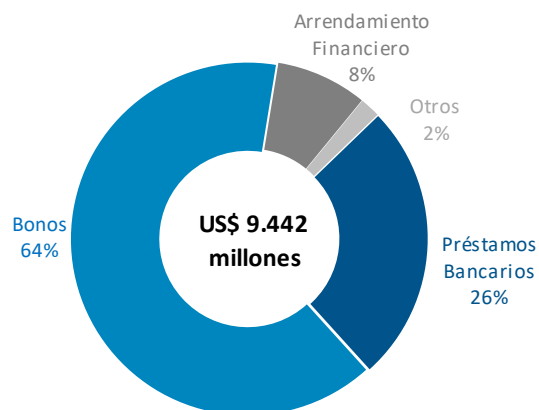
EFECTIVO Y EQUIVALENTE
por Empresa



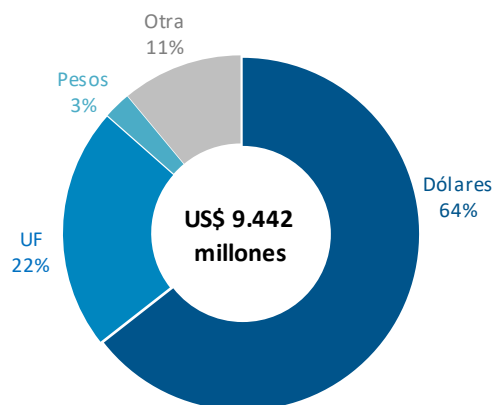
APERTURA
por instrumento



APERTURA por Instrumento



APERTURA por moneda

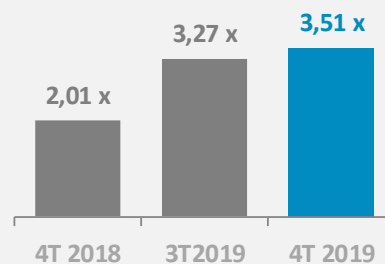


DEUDA FINANCIERA

Neta

US\$ MM	4T 2019	3T2019	4T 2018
Pasivo financiero corriente	972	1.306	1.188
Pasivo financiero no corriente	8.470	7.638	6.455
Total pasivo financiero	9.442	8.944	7.644
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.253	1.728	1.745
Activo financiero corriente	125	164	339
Deuda Financiera Neta *	7.065	7.053	5.560

DEUDA NETA / EBITDA LTM

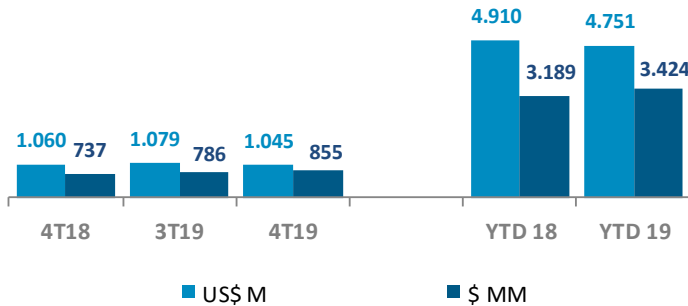


* Deuda Neta = Pasivos financieros corrientes + Pasivos financieros no corrientes - Efectivo y equivalente al efectivo - Otros activos financieros corrientes.



US\$ MM	4T 2019	3T2019	4T 2018	Var. T-T	Var. A-A	YTD 2019	YTD 2018	Var. Ac. A-A
Ventas								
Forestal	1.202	1.387	1.378	-13%	-13%	5.329	5.955	-11%
Combustibles	4.392	4.804	4.637	-9%	-5%	18.194	17.822	2%
Pesquero	46	48	43	-5%	6%	193	193	0%
Otros negocios	0	0	(0)	-69%	146%	1	1	35%
Total	5.641	6.240	6.057	-10%	-7%	23.716	23.970	-1%
EBITDA								
Forestal	199	256	342	-22%	-42%	1.121	1.841	-39%
Combustibles	198	228	222	-13%	-11%	887	917	-3%
Pesquero	4	9	5	-53%	-6%	29	30	-2%
Otros negocios	(6)	(5)	(8)	11%	28%	(21)	(22)	6%
Total	396	488	537	-19%	-26%	2.013	2.763	-27%
Utilidad								
Forestal	(92)	(30)	70	-211%	-231%	62	727	-91%
Combustibles	56	89	116	-37%	-52%	339	402	-16%
Pesquero	(8)	(9)	(15)	11%	50%	(9)	(19)	50%
Otros negocios	(145)	(17)	(0)	-779%	-35206%	(142)	31	-553%
Total	(189)	34	170	-658%	-211%	250	1.141	-78%
Capex								
Forestal	437	281	342	55%	28%	1.455	921	58%
Combustibles	138	133	259	0%	-11%	450	1.023	-56%
Pesquero	6	2	31	256%	-82%	30	37	-17%
Otros negocios	42	45	27	-6%	56%	123	240	-49%
Total	623	461	659	35%	-6%	2.058	2.221	-7%

GASTOS DE ADMINISTRACIÓN Y VENTAS



- Los gastos de administración de AntarChile (individual) acumulados a diciembre 2019 se mantuvieron en línea en relación a los gastos del mismo periodo de 2018.

DEUDA NETA

US\$ MM



DIVIDENDOS

US\$ MM



AntarChile mantiene un nivel de pasivos financieros relativamente constante en el tiempo, pero con tendencia a la baja.

El efectivo y equivalente están absolutamente relacionados con los dividendos recibidos por parte de Empresas Copec y Colbún, y a los pagados por AntarChile.

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 usualmente paga un dividendo provisorio, lo que provoca que el efectivo y equivalentes se incrementen en el último trimestre de cada año, a pesar de lo anterior, el 2019 la controladora acordó no distribuir este dividendo. 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 diciembre 2018, en mayo 2019 y diciembre 2019 se recibió un pago de dividendos de Colbún.

**EMPRESAS COPEC
CONSOLIDADO**

US\$ MM	4T 2019	3T2019	4T 2018	Var. T-T	Var. A-A	YTD 2019	YTD 2018	Var. Ac. A-A
Ingresos por Venta	5.641	6.240	6.057	-10%	-7%	23.716	23.970	-1%
EBIT	102	185	287	-45%	-64%	848	1.755	-52%
EBITDA*	397	489	564	-19%	-30%	2.018	2.767	-27%
Resultados no Operacionales	(314)	(116)	(75)	-171%	-319%	(498)	(258)	-93%
Resultado Neto	(195)	38	162	-619%	-220%	226	1.119	-80%
Utilidad Controladora	(206)	22	148	-1044%	-239%	172	1.071	-84%
Utilidad Participaciones Minoritarias	11	16	15	-27%	-23%	54	48	12%

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

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 2019	3T2019	4T 2018	Var. T-T	Var. A-A	YTD 2019	YTD 2018	Var. Ac. A-A
Ventas	1.202	1.387	1.381	-13%	-13%	5.329	5.958	-11%
EBITDA Ajustado (*)	211	238	340	-11%	-38%	1.147	1.851	-38%
EBIT	(12)	32	168	-138%	-107%	278	1.114	-75%
Resultado no Operacional	(116)	(72)	(71)	-61%	-64%	(215)	(160)	-34%
Ganancia Total	(92)	(30)	73	-211%	-226%	62	730	-92%
Ganancia atribuible al Controlador	(92)	(29)	68	-212%	-234%	62	725	-91%
Ganancia atribuible a Participaciones no Controladoras	(0)	(0)	5	46%	-101%	0	4	-96%

(*) 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

**4T19
4T18**

Arauco tuvo una pérdida de US\$92 millones en el trimestre, un monto US\$160 millones menor respecto al mismo periodo de 2018. Esto se explica principalmente por una disminución de US\$180 millones en el resultado operacional, asociada a menores ingresos en el negocio de celulosa por US\$139 millones, producto de una caída de 31,7% en los precios promedio. Esto fue parcialmente compensado por un aumento de 6% en los volúmenes de ventas. A esto se suma un aumento en los costos unitarios de producción de fibra corta de 6%, fibra larga blanqueada de 15,7% y fibra cruda de 2,3%. Por otro lado, los ingresos en el negocio de maderas disminuyeron 2,8% debido a una disminución en los precios de paneles de 3,4% y madera aserrada de 11,8%. Lo anterior se contrarrestó en parte por un alza de 11,1% en el volumen de paneles. Por su parte, el resultado no operacional fue más negativo en US\$45 millones, lo que se explica por el deterioro de tres plantas en Estados Unidos y la planta de celulosa Arauco - Línea 1. Además hubo mayores costos financieros asociados a mayor deuda.

**4T19
3T19**

La utilidad neta del cuarto trimestre de 2019 fue US\$63 millones menor a la del trimestre anterior. Esto se debe a una disminución de US\$ 44 millones en el resultado operacional producto de una caída de 3% en los precios de la celulosa; 4,9% en madera aserrada y 0,7% en los precios de paneles. A esto se suma un aumento en los costos de producción unitarios de fibra corta de 9,6% y fibra cruda de 3,4%. Esto se compensó parcialmente con una disminución en los costos unitarios de producción de fibra larga de 5,7%. Por su parte, el resultado no operacional fue más negativo en US\$44 millones, producto del deterioro de tres plantas en Estados Unidos y la planta de celulosa Arauco - Línea 1. Además hubo mayores costos financieros asociados a mayor deuda.

**2019
2018**

**ACUMU
LADO**

La utilidad acumulada de 2019 es de US\$62 millones, lo que representa una disminución de US\$664 millones con respecto al año anterior. Esto se debe principalmente a una caída de US\$836 millones en el resultado operacional, explicado por menores ingresos en el negocio de la celulosa por la disminución de 23,6% en los precios, compensada en una parte por un aumento de 1,7% en los volúmenes. Además, los costos de producción unitarios aumentaron un 6,4% en fibra corta blanqueada y 4,8% en fibra larga cruda. Esto fue compensado por una disminución de 1,4% en los costos unitarios de producción de fibra larga blanqueada. Lo anterior se contrarrestó parcialmente por un aumento en el ingreso de paneles, asociado a mayores volúmenes de ventas de 9,1% y mayores precios de 3,6%. Por su parte, el resultado no operacional disminuyó en US\$55 millones, producto de mayores gastos financieros, mayores otros gastos (debido a provisiones y castigos de activos fijos), y un menor resultado por diferencias de cambio. Esto fue parcialmente compensado por una mayor revalorización de activos biológicos y la venta de la participación accionaria en Puertos y Logística S.A.

VENTAS

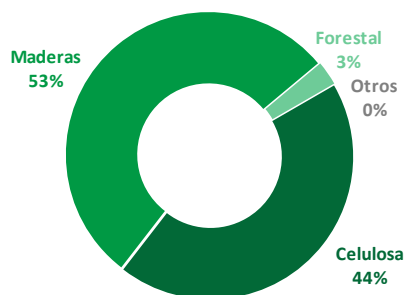
por segmento

US\$ MM	4T 2019	3T2019	4T 2018	Var. T-T	Var. A-A
Celulosa (*)	527	611	666	-14%	-21%
Maderas (*)(**)	643	739	654	-13%	-2%
Forestal	33	38	30	-14%	8%
Otros	-	0	30	78%	-100%
Total	1.202	1.387	1.381	-13%	-13%

(*) Las ventas incluyen energía

(**) Maderas incluye paneles y aserradero

Total 4T19: US\$ 1.202 MM





CELULOSA

Durante el cuarto trimestre de 2019, el mercado de la celulosa siguió afectado por la guerra comercial entre EE.UU y China. A pesar de lo anterior, al término del semestre se ha podido observar una estabilización de precios en los mercados más relevantes. Además, los inventarios mundiales disminuyeron durante el trimestre, alcanzando el menor nivel de los últimos 14 meses. El último trimestre mostró un balance entre oferta y demanda.

En China la incertidumbre de la guerra comercial disminuyó debido al acuerdo que dejó sin efecto el aumento de aranceles a la exportación de productos chinos a Estados Unidos. Los productores de papel chinos se encuentran con márgenes altos debido a una buena demanda y menores costos de materia prima. Debido a lo anterior, los productores de papel están aumentando sus niveles de inventario, aprovechando los precios bajos. El precio de fibra larga disminuyó 1,5% y de fibra corta un 5%, además la diferencia de precio de ambas fibras se encuentra en torno a US\$ 100 / ton.

En Europa, el mercado de papel se comenzó a recuperar a fines del cuarto trimestre. A pesar de que generalmente los productores de papel disminuyen sus compras de inventarios en los últimos meses del año, las ventas del último trimestre se mantuvieron en volúmenes normales comparados con el resto del año. El precio del papel se encuentra en niveles estables y los márgenes de los productores se encuentran bajos.

PANELES

En Latinoamérica, el mercado tuvo una demanda moderada durante el trimestre. Brasil es un mercado competitivo que se ha visto afectado por una economía más lenta que lo previsto. Además, existe una mayor oferta de MDF. En el caso de Argentina, se observa un balance entre oferta y demanda. En Chile los resultados se han visto afectados por la contingencia nacional. Lo anterior ha sido compensado por México, con una mayor producción debido a la reciente adquisición de activos. Con respecto al mercado Norteamericano, las ventas de aglomerado en Estados Unidos y Canadá han aumentado por la disminución de la oferta local y la entrada de volumen de la planta Grayling. A pesar de lo anterior, se prevé un próximo año difícil por la entrada de nueva oferta. En MDF, la situación es complicada por importaciones y nueva capacidad productiva.

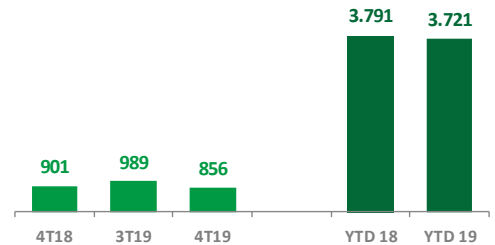
MADERA ASERRADA

Durante el 2019 se registró un exceso de oferta en plywood en China, Brasil y Chile, y una menor demanda en todos los mercados, con la excepción de EE.UU, lo que ha provocado una caída en los precios. Para los próximos meses se espera una mejor situación debido a la disminución de oferta por baja rentabilidad.

Al igual que en plywood, en el negocio de madera aserrada, existe una mayor oferta, especialmente en Europa, Brasil y Rusia, y una menor demanda por un menor crecimiento económico debido a la Guerra Comercial. A pesar de lo anterior, se prevén posibles reducciones de oferta en Canadá y Brasil, y menos conflicto entre EE.UU. y China. Para remanufactura, el escenario es positivo debido a una menor competencia en China, una demanda estable en EE.UU. y nuevos productos introducidos en el mercado por parte de la compañía.

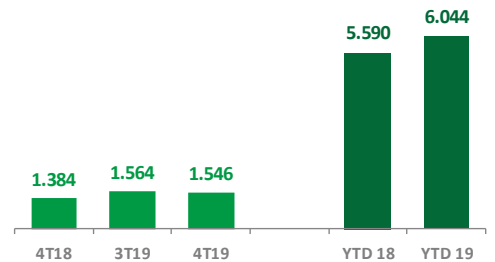
PRODUCCIÓN

Miles de Adt



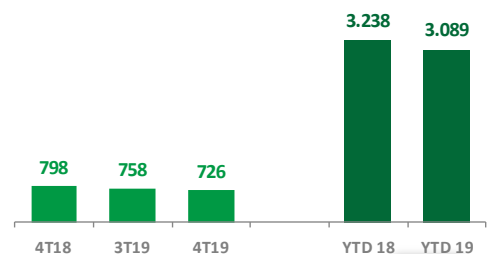
PRODUCCIÓN

Miles de m³



PRODUCCIÓN

Miles de m³





COPEC CONSOLIDADO

MM Pesos Chilenos	4T 2019	3T2019	4T 2018	Var. T-T	Var. A-A	YTD 2019	YTD 2018	Var. Ac. A-A
Ventas	3.090.360	3.184.545	2.965.936	-3%	4%	11.995.608	10.725.338	12%
EBIT	72.257	68.617	65.429	5%	10%	284.614	302.083	-6%
EBITDA	122.089	112.524	111.073	9%	10%	465.322	429.448	8%
Resultado no operacional	(16.623)	(9.799)	15.331	-70%	-208%	(55.595)	(43.637)	-27%
Resultado neto	27.213	31.413	59.298	-13%	-54%	137.468	170.239	-19%
Ventas Físicas Copec Chile (Miles de m ³)	2.596	2.599	2.576	0%	1%	10.326	9.887	4%
Participación de Mercado Copec Chile	57,7%	57,7%	57,0%	0%	1%	57,8%	56,3%	3%
Ventas Mapco (MM US\$)	437	473	437	-8%	0%	1.794	1.835	-2%
EBITDA Mapco (MM US\$)	12	18	24	-31%	-49%	58	47	23%
Ventas Físicas Mapco (Miles de m ³)	521	556	516	-6%	1%	2.142	2.103	2%

4T19
4T18

Copec alcanzó una utilidad neta en el trimestre de \$27.213 millones, resultado \$32.085 millones menor al mismo periodo del 2018. Esto se debe a un menor resultado no operacional, compensado parcialmente por un mayor resultado operacional. El resultado no operacional disminuyó \$31.954 millones debido principalmente a la utilidad generada por la venta de activos inmobiliarios en Chile y el negocio en de estaciones de servicio en Colombia durante el último trimestre de 2018. Por su parte, el resultado operacional aumentó en \$6.828 millones principalmente por el resultado en Terpel debido a mayores márgenes de combustibles líquidos y volúmenes de venta en lubricantes. Lo anterior fue parcialmente compensado por Copec Chile, que tuvo mayores costos de distribución y menor margen industrial, y Mapco que tuvo un menor margen en venta de combustible.

4T19
3T19

El resultado del trimestre fue \$4.200 millones menor al trimestre anterior. Esto se explica por un menor resultado no operacional de \$6.823 millones que se explica por mayores otros gastos asociados a un aumento en impuestos por transacciones, y un efecto negativo en las diferencias de cambio. Lo anterior fue parcialmente compensado por un mayor resultado operacional de \$3.640 millones explicado principalmente en Copec Chile por un aumento en el margen industrial y un efecto positivo del efecto FIFO, compensado a su vez por un menor resultado en Terpel por menor efecto decalaje y mayores gastos de administración.

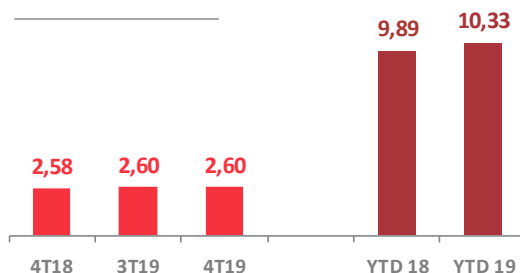
2019
2018

ACUMULADO

Copec registró una variación negativa de \$32.771 millones en relación al resultado acumulado del año anterior. El resultado operacional tuvo una disminución de \$17.469 millones como consecuencia de menores márgenes en Chile producto de una menor revalorización de inventarios y al canal industrial. Esto fue parcialmente compensado por un alza de 4,4% en los volúmenes de ventas en Chile, un 6,7% en los volúmenes de ventas físicas de Terpel, asociado a la adquisición de activos de ExxonMobil, y un aumento en los márgenes; y un 1,9% en Mapco. Por su parte, el resultado no operacional disminuyó en \$11.958 millones, asociado a un aumento en el costo financiero producto del financiamiento de la compra de activos de ExxonMobil, y a un efecto negativo en las diferencias de cambio y mayores otros gastos por función. Esto fue compensado por un aumento en el resultado de asociadas.

VENTAS DE COMBUSTIBLE COPEC CHILE

Millones de m³





ORGANIZACIÓN TERPEL CONSOLIDADO

MM Pesos Colombianos	4T 2019	3T2019	4T 2018	Var. T-T	Var. A-A	YTD 2019	YTD 2018	Var. Ac. A-A
Ventas	6.037.873	5.929.303	5.329.366	2%	13%	22.450.899	19.065.573	18%
EBITDA	237.860	278.101	152.575	-14%	56%	958.610	744.357	29%
EBIT	148.567	188.581	27.603	-21%	438%	613.089	474.639	29%
Resultado no operacional	(65.214)	(44.036)	44.416	-48%	-247%	(234.012)	(173.948)	-35%
Resultado neto atribuible al controlador	65.346	93.360	101.264	-30%	-35%	254.828	227.749	12%
Resultado neto atribuible a minoritarios	1	1	(7)	5%	108%	(2)	-	-
Ventas Físicas Terpel (Miles de m³)								
Colombia	2.035	2.011	1.935	1%	5%	7.814	7.425	5%
Panamá	272	271	256	1%	6%	1.071	948	13%
Ecuador	315	328	341	-4%	-8%	1.249	1.172	7%
República Dominicana	58	58	51	1%	14%	228	203	13%
Perú	36	31	18	16%	95%	109	62	76%
Ventas Físicas Gazel GNV (Miles de m³)								
Colombia	65	64	65	2%	1%	252	253	-1%
Perú	22	22	22	2%	0%	86	85	1%

4T19
4T18

La utilidad de Terpel del cuarto trimestre 2019 disminuyó COP \$35.918 millones con respecto al mismo periodo de 2018. El resultado no operacional fue COP \$109.630 millones menor por menores otros ingresos asociados a la utilidad producto de la venta de las estaciones de servicio de ExxonMobil durante el último trimestre de 2018. Además, hubo un mayor gasto en impuestos por COP \$47.243 millones. Lo anterior fue parcialmente compensado por un mayor resultado operacional de COP \$120.964 millones debido a mayores márgenes de combustibles líquidos y un aumento en los volúmenes de ventas de lubricantes y combustibles líquidos. Los volúmenes de combustibles líquidos aumentaron 4,4% a nivel consolidado, explicado por en Colombia, Panamá, República Dominicana y Perú, de 5,2%; 6,4%; 13,9% y 95,4% respectivamente. En el negocio de GNV las ventas aumentaron en Colombia y Perú con un 1,0% y 0,4% respectivamente. Todo lo anterior, se vio complementado por el efecto de la NIIF 16.

4T19
3T19

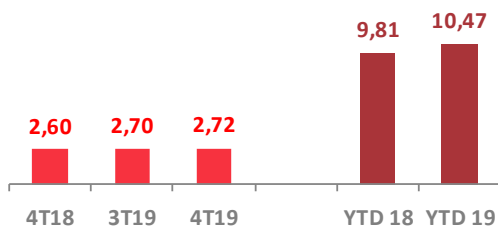
La utilidad del trimestre disminuyó en COP \$28.014 millones con respecto al trimestre anterior. Esto se debe a un menor resultado operacional y no operacional. El resultado operacional registró una disminución de COP \$40.014 millones producto de un menor decalaje y mayores gastos de administración. En cuanto a los volúmenes de combustibles líquidos, éstos tuvieron un aumento de 1,2% en Colombia, 0,6% en Panamá, 0,7% en República Dominicana y 15,5% en Perú, a esto se suma un aumento en los volúmenes de GNV en Colombia y Perú de 1,9%. Por su parte, el resultado no operacional disminuyó COP\$ 21.178 millones debido principalmente a diferencias de cambio desfavorables. Lo anterior fue parcialmente compensado por menores gastos en impuestos de COP \$33.178 millones con respecto al trimestre anterior.

2019
2018
ACUMULADO

La utilidad acumulada a diciembre de 2019 aumentó COP \$27.079 millones en comparación al 2018. Esto se explica por un aumento en el resultado operacional de COP \$138.450 millones por un alza en los volúmenes producto de la incorporación de activos de ExxonMobil, y por un aumento en los márgenes por un mayor efecto en la revalorización de inventarios. El aumento de volúmenes de venta de los combustibles líquidos fue de 5,2% en Colombia, 13,0% en Panamá, 6,5% en Ecuador, 12,6% en República Dominicana y 75,9% en Perú. Esto fue parcialmente compensado por un menor resultado no operacional de COP \$60.064 millones asociado a menores otros ingresos asociados a la venta de las estaciones de servicio de ExxonMobil del 2018 y diferencias de cambio desfavorables. Además, hubo un mayor gasto en impuestos por COP \$ 51.308 millones.

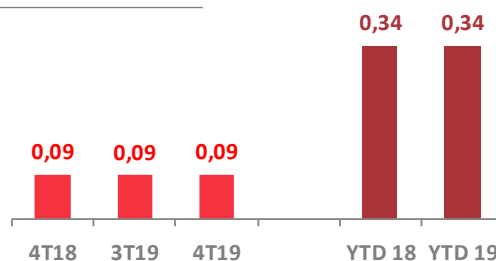
VENTA DE COMBUSTIBLE TERPEL

Millones de m³



VENTA DE COMBUSTIBLE GAZEL

Millones de m³



ABASTIBLE CONSOLIDADO

MM Pesos Chilenos	4T 2019	3T2019	4T 2018	Var. T-T	Var. A-A	YTD 2019	YTD 2018	Var. Ac. A-A
Ventas	214.569	219.202	220.705	-2%	-2%	815.700	846.896	-4%
EBITDA	23.045	39.317	25.490	-41%	-10%	122.608	117.616	4%
EBIT	8.735	28.737	11.723	-70%	-26%	79.654	78.603	1%
Resultado no operacional	(3.832)	(883)	(3.231)	-334%	-19%	(6.410)	(10.078)	36%
Resultado neto	1.358	14.904	4.121	-91%	-67%	46.057	40.871	13%
Ventas físicas de gas licuado Chile (Miles de tons)	107	149	105	-28%	2%	493	487	1%
Ventas físicas de gas licuado Colombia (Miles de tons)	56	53	51	5%	9%	208	202	3%
Ventas físicas de gas licuado Perú (Miles de tons)	142	150	162	-6%	-12%	569	572	-1%
Ventas físicas de gas licuado Ecuador (Miles de tons)	123	123	118	-1%	4%	471	456	3%

4T19
4T18

En el cuarto trimestre de 2019, Abastible obtuvo un resultado de \$1.358 millones, \$2.763 millones menor al mismo periodo del año anterior. Esto se explica por un menor resultado operacional de \$ 2.988 millones debido a una caída de los márgenes de Chile, pero mayores volúmenes de ventas por 1,8%. En Colombia y Ecuador los volúmenes de venta aumentaron 9,0% y 4,1% respectivamente. En el caso de Perú los volúmenes de venta disminuyeron 12,3%. Por su parte, el resultado no operacional fue más negativo en \$601 millones debido a mayores otros gastos por función y otras ganancias.

4T19
3T19

En comparación al trimestre anterior, la utilidad de Abastible tuvo una caída de \$13.546 millones. Esto se debe a una disminución del resultado operacional de \$20.002 millones explicado por menores volúmenes de venta en Chile, Perú y Ecuador de 28,3%, 5,6% y 0,5% respectivamente. Para el caso de Chile, se debe a la estacionalidad de los meses de mayores temperaturas. Lo anterior fue compensado por un aumento en el volumen de ventas de Colombia por 4,7%. Por su parte, el resultado no operacional disminuyó en \$2.949 millones debido a mayores otros gastos por función y menores resultados en asociadas.

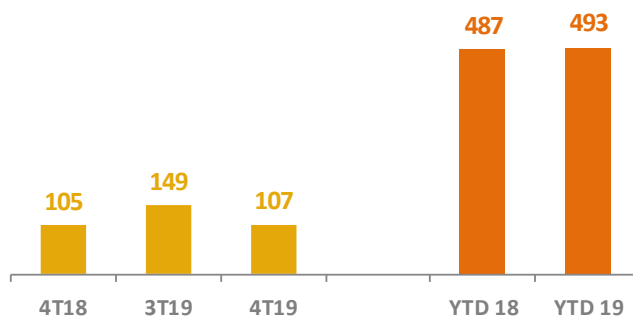
2019
2018

ACUMULADO

El resultado acumulado a 2019 presentó un aumento de \$5.186 millones respecto al año 2018. Esto se explica por un mayor resultado no operacional de \$3.668 millones asociado a la venta de activos inmobiliarios en 2019 y el deterioro registrado en 2018 por la asociada Sonamar. Por su parte, el resultado operacional tuvo un alza de \$1.051 millones debido a mayores márgenes en Colombia y Chile. Además, se registraron mayores volúmenes en Chile, Colombia y Ecuador por 1,2%, 3,1% y 3,2% respectivamente. Lo anterior fue compensado por Chile donde se registró un menor EBITDA debido a mayores gastos de distribución y administración.

VENTAS DE GLP CHILE

Miles de tons



EMPRESA PESQUERA EPERVA

US\$ MM	4T 2019	3T2019	4T 2018	Var. T-T	Var. A-A	YTD 2019	YTD 2018	Var. Ac. A-A
Ventas	68,7	75,2	88,1	-9%	-22%	320,9	411,5	-22%
EBITDA*	1,9	15,7	6,5	-88%	-70%	32,1	49,0	-35%
EBIT	2,1	(3,1)	(,8)	167%	361%	(,5)	18,7	-102%
Resultado no operacional	(,3)	(8,1)	(4,5)	97%	94%	(5,9)	(10,3)	43%
Ganancia (pérdida) de operaciones discontinuadas	-	-	-	-	-	-	-	-
Utilidad controladora	(,8)	(5,0)	(4,4)	84%	82%	(4,0)	1,7	-332%
Utilidad participaciones minoritarias	1,3	(1,9)	(0,9)	171%	245%	1,1	7,1	-85%
Ventas Físicas								
Harina y otros proteicos (tons.)	79.806	81.007	78.616	-1%	2%	322.385	372.048	-13%
Aceite de pescado (tons.)	1.089	1.023	2.855	6%	-62%	6.747	14.696	-54%

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

4T19
4T18

El resultado del cuarto trimestre de 2019 aumentó US\$3,6 millones con respecto al mismo período de 2018. La variación se explica por un aumento de US \$4,2 millones en el resultado no operacional debido principalmente a un mayor resultado en asociadas, especialmente Caleta Vitor, y principalmente por la venta del 10% de Selecta. Por su parte, el resultado operacional aumentó US\$2,9 millones como consecuencia de mayores otros ingresos por función (+US\$ 22,9 millones) asociado al Valor Justo Cuotas residuales de Selecta. Lo anterior fue compensado, por un menor margen bruto (-US\$ 11,7 millones) que se debe a una disminución del ingreso y mayores otros gastos (-US\$ 9,3 millones) debido a un ajuste de valor de realización del stock de harina de pescado que se hizo en diciembre 2019.

4T19
3T19

Durante el cuarto trimestre de 2019, la pérdida de Eperva alcanzó US\$0,8 millones, mientras que el trimestre anterior presentó pérdidas de US\$5 millones. La variación se debe a un aumento de US \$7,8 millones en el resultado no operacional explicado principalmente a un mayor resultado en asociadas debido a Caleta Vitor y diferencias de cambio favorables. Por su parte, el resultado operacional aumentó US\$ 5,2 millones como consecuencia de mayores otros ingresos por función (+US\$ 23,5 millones) asociado al Valor Justo Cuotas residuales de Selecta. Lo anterior fue compensado, por mayores otros gastos (-US\$ 9,4 millones) asociados a un ajuste de valor de realización del stock de harina de pescado que se hizo en diciembre 2019 y un menor margen bruto (-US\$ 8,2 millones). Además, hubo un mayor gasto en impuestos (-US\$5,6 millones) con respecto al trimestre anterior.

2019
2018

ACUMU
LADO

El resultado acumulado a 2019 es US\$5,7 millones menor al resultado obtenido en el 2018. Esta variación negativa se debe a una disminución de US\$19,2 millones en el resultado operacional, asociada a menores volúmenes de ventas en harina y aceite de pescado de 13,3% y 54,1% respectivamente. Para la filial Corpesca, el precio de venta disminuyó un 7% en harina de pescado y aumentó un 3% en aceite de pescado. Hubo menores volúmenes de ventas y mayores costos, producto de una disminución de un 21,5% de materia prima a procesar con respecto al año anterior, explicado por la veda durante los meses de enero, febrero y septiembre de 2019, y menores capturas. A esto se suma un menor resultado en otros gastos por función asociado a un ajuste por realización del stock de harina de pescado. Lo anterior, fue compensado por mayores ingresos por función y un aumento del resultado no operacional de US\$ 4,4 millones debido principalmente a un mayor resultado en asociadas, que se explica en parte por Caleta Vitor con la venta del 10% de las acciones de Selecta por parte de Corpesca do Brasil.

PESQUERA IQUIQUE-GUANAYE, IGMAR

US\$ MM	4T 2019	3T2019	4T 2018	Var. T-T	Var. A-A	YTD 2019	YTD 2018	Var. Ac. A-A
Ventas	45,7	47,8	43,2	-5%	6%	192,6	192,9	0%
EBITDA	4,2	9,0	4,5	-53%	-6%	29,2	29,8	-2%
EBIT	0,5	5,0	(0,1)	-91%	423%	16,1	14,1	14%
Resultado no operacional	(9,7)	(15,2)	(14,8)	36%	34%	(30,4)	(29,5)	-3%
Resultado neto	(6,5)	(7,8)	(12,0)	16%	46%	(8,7)	(13,1)	33%
Ventas Físicas								
Harina de pescado (tons.)	9.597	10.161	7.026	-6%	37%	35.660	32.757	9%
Aceite de pescado (tons.)	1.508	2.600	1.370	-42%	10%	11.312	9.689	17%
Conservas (cajas)	820.825	610.278	716.390	35%	15%	2.741.789	2.701.059	2%
Congelados (tons.)	3.564	4.985	2.725	-29%	31%	22.192	19.007	17%
Capturas (tons.)	26.707	15.258	26.700	75%	0%	230.601	198.511	16%

4T19
4T18

Igemar registró una pérdida de US\$6,5 millones en el cuarto trimestre de este año, mientras que en el mismo periodo de 2018 registró una pérdida de US\$12,0 millones. El resultado no operacional aumentó US\$ 5,1 millones como consecuencia de menores otros gastos, diferencias de cambio favorables y mejor resultado en asociadas debido principalmente a Caleta Vitor. Además hubo un aumento en el resultado operacional de US\$ 0,6 millones debido a mayores ganancias brutas y menores costos de distribución y gastos de administración. Durante el trimestre se registró un aumento de 36,6% en el volumen de ventas de harina de pescado, 10,0% en aceite, 14,6% en conservas y 30,8% en congelados. Lo anterior fue compensado por una disminución en los precios de harina de pescado, congelados y conservas de 13,1%, 38,7% y 4,3% respectivamente. En el caso del aceite de pescado, el precio aumentó 12,4%.

4T19
3T19

El resultado del cuarto trimestre aumentó US\$1,3 millones respecto al trimestre anterior. Esto se explica por un aumento en el resultado no operacional de US\$ 5,5 millones, debido a diferencias de cambio favorables y un mayor resultado en asociadas, explicado principalmente por Caleta Vitor. Por otro lado, el resultado operacional disminuyó US\$ 4,5 millones, debido a menores volúmenes de ventas en harina, aceite de pescado y congelados, los que decrecieron 5,5%, 42% y 28,5% respectivamente. Lo anterior fue parcialmente compensado por un aumento de volumen de ventas de 34,5% en conservas.

2019
2018

ACUMU
LADO

En 2019 Igemar registró una pérdida de US\$8,7 millones, lo que representa una mejora de US\$4,4 millones con respecto al 2018. Esto se explica por un aumento de US\$2 millones en el resultado operacional, debido principalmente a mayores volúmenes de venta en todos los productos: un 8,9% en harina, 16,7% en aceite, 1,5% en conservas, 16,8% en congelados y 16,2% en pesca procesada. Lo anterior fue parcialmente compensado por una disminución en los precios de harina, conservas y congelados, de 6,4%, 5,1% y 34% respectivamente. Además, aumentaron los costos por cierre de actividades productivas del negocio de choritos. Por su parte, el resultado no operacional disminuyó US\$ 0,9 millones.



antarchile

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. Se espera que la nueva Línea 3 inicie sus operaciones en el segundo trimestre de 2021, momento en el que cerrará la Línea 1.
- > 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.
- > En abril de 2019, Arauco firmó un acuerdo de financiamiento con la ECA finlandesa Finnvera y los bancos BNP Paribas, JP Morgan Chase & Co y Santander para la compra de los principales equipos, por un total de €555 millones.
- > A febrero 2020, MAPA tiene un avance de 39%. Se inició la producción de estructuras de acero y ensamblaje de equipos. Además, se recibieron desde China y Europa los principales equipos del proyecto como hornos, evaporadores, digestor, tanque de agua, caldera, etc. También se adjudicaron contratos para las oficinas administrativas, talleres y modificación de laguna.

SE COMPLETA EL PROYECTO PULPA TEXTIL DE ARAUCO

- > El Proyecto de Celulosa Textil se completó en febrero 2020. La inversión fue de aproximadamente US\$195 millones.
- > Se espera que comience su operación el segundo semestre de 2020.

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. El proyecto demanda una inversión de alrededor de US\$ 1.600 millones.
- > 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, con un promedio de 115 mil toneladas anuales en los 16 años de vida útil planificada.
- > Al 24 de enero de 2020 el proyecto presenta un avance de construcción de más del 79,2%. Actualmente, 5.321 personas participan en su desarrollo, y se espera que termine la construcción a fines del próximo año.

PROCESO DE VENTA SONACOL

- > El 20 de diciembre de 2019, Copec y Abastible, en conjunto con Esmax Inversiones S.A, Empresa Nacional de Energía Enex S.A. y Empresa Nacional del Petróleo S.A. comunicaron el otorgamiento a Goldman Sachs de un mandato para estructurar y liderar el proceso de evaluación de venta del total de acciones de Sonacol.
- > El tiempo estimado para que se realice la desinversión es de 14 meses.

TEMPORADA DE INCENDIOS 2019/2020

- > Al cierre de febrero 2020, ha habido 2.200 hectáreas afectadas con 1.600 focos de incendio. El valor justo de estas hectáreas es de aproximadamente US\$ 5 millones.



BALANCE

US\$ MM	4T 2019	3T2019	4T 2018
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	2.253	1.728	1.745
Otros activos financieros corrientes	125	164	339
Otros Activos No Financieros, Corriente	211	200	164
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes	1.676	1.791	1.971
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, Corriente	85	49	51
Inventarios	1.824	1.832	1.743
Activos biológicos corrientes	276	324	319
Activos por impuestos corrientes	270	191	109
Activos no corrientes como mantenidos para la venta	359	21	18
Activos corrientes totales	7.078	6.300	6.459
Otros activos financieros no corrientes	377	484	421
Otros activos no financieros no corrientes	181	153	153
Derechos por cobrar no corrientes	20	22	28
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas, No Corriente	7	8	8
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	1.072	1.227	1.203
Activos intangibles distintos de la plusvalía	978	1.005	1.048
Plusvalía	414	417	433
Propiedades, Planta y Equipo	11.486	11.548	10.553
Activos biológicos, no corrientes	3.394	3.309	3.336
Propiedad de inversión	35	38	41
Activos por impuestos diferidos	485	419	343
Total de activos no corrientes	18.449	18.630	17.568
TOTAL ACTIVOS	25.527	24.930	24.026
Otros pasivos financieros corrientes	972	1.306	1.188
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	1.794	1.664	1.745
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, Corriente	6	6	9
Otras provisiones a corto plazo	19	21	20
Pasivos por Impuestos corrientes	25	23	177
Provisiones corrientes por beneficios a los empleados	12	12	11
Otros pasivos no financieros corrientes	136	230	432
Pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta	187	-	-
Pasivos corrientes totales	3.151	3.263	3.583
Otros pasivos financieros no corrientes	8.470	7.638	6.455
Otras cuentas por pagar, no corriente	3	4	7
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas, no corriente	-	-	-
Otras provisiones a largo plazo	81	87	90
Pasivo por impuestos diferidos	2.169	2.176	2.165
Provisiones no corrientes por beneficios a los empleados	115	110	112
Otros pasivos no financieros no corrientes	185	183	189
Pasivos no corrientes totales	11.023	10.198	9.018
Participaciones no controladoras	4.655	4.678	4.647
Patrimonio atribuible al Controlador	6.697	6.791	6.778
TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	25.527	24.930	24.026



ESTADO DE RESULTADOS

US\$ MM	4T 2019	3T2019	4T 2018	YTD 2019	YTD 2018
Ingresos por Ventas	5.641	6.240	6.057	23.716	23.970
Costo de Ventas	(4.960)	(5.410)	(5.150)	(20.453)	(19.805)
Margen Bruto	680	829	908	3.264	4.165
Otros ingresos, por función	75	59	69	302	188
Costos de distribución	(318)	(367)	(332)	(1.353)	(1.345)
Gasto de administración	(262)	(278)	(290)	(1.067)	(1.071)
Otros gastos, por función	(178)	(52)	(47)	(298)	(148)
Otras ganancias (pérdidas)	19	(1)	10	21	12
Resultado Financiero	(98)	(89)	(83)	(348)	(306)
Participación en Ganancia (Pérdida) de Asociadas	(110)	(1)	(14)	(92)	63
Diferencia de Cambio	(17)	(35)	(1)	(58)	(42)
Ganancia (Pérdida) antes de Impuesto	(207)	65	219	372	1.517
Gasto por Impuesto a las Ganancias	18	(31)	(48)	(122)	(375)
Ganancia (Pérdida) de Operaciones Continuas	(189)	34	170	250	1.141
Ganancia (Pérdida) de Operaciones Discontinuas	-	-	-	-	-
Ganancia atribuible a los Propietarios de la Controladora	(120)	8	96	127	671
Ganancia atribuible a Participaciones No Controladoras	(68)	26	75	123	470
Ganancia Neta	(189)	34	170	250	1.141



FLUJO DE CAJA CONSOLIDADO

US\$ MM	YTD 2019	YTD 2018
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	26.095	25.566
Cobros procedentes de primas y prestaciones, anualidades y otros beneficios de pólizas suscritas	1	3
Otros cobros por actividades de operación	496	377
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(23.099)	(22.563)
Pagos a y por cuenta de los empleados	(1.082)	(1.031)
Pagos por primas y prestaciones, anualidades y otras obligaciones derivadas de las pólizas suscritas	(14)	(11)
Otros pagos por actividades de operación	(249)	(290)
Dividendos recibidos	41	38
Intereses pagados	(293)	(192)
Intereses recibidos	50	31
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)	(472)	(199)
Otras entradas (salidas) de efectivo	7	4
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	1.481	1.734
Flujos de efectivo procedentes de la pérdida de control de subsidiarias u otros negocios	117	0
Flujos de efectivo utilizados para obtener el control de subsidiarias u otros negocios	(173)	(606)
Flujos de efectivo utilizados en la compra de participaciones no controladoras	(182)	(261)
Otros cobros por la venta de patrimonio o instrumentos de deuda de otras entidades	21	283
Otros pagos para adquirir participaciones en negocios conjuntos	-	-
Préstamos a entidades relacionadas	(18)	(1)
Importes procedentes de la venta de propiedades, planta y equipo	61	100
Compras de propiedades, planta y equipo	(1.374)	(1.060)
Importes procedentes de ventas de activos intangibles	-	-
Compras de activos intangibles	(80)	(73)
Importes procedentes de otros activos a largo plazo	6	6
Compras de otros activos a largo plazo	(248)	(222)
Anticipos de efectivo y préstamos concedidos a terceros	(0)	(11)
Cobros a entidades relacionadas	-	3
Dividendos recibidos	67	73
Intereses recibidos	0	4
Otras entradas (salidas) de efectivo	195	(176)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(1.599)	(1.920)
Importes procedentes de la emisión de acciones	8	-
Importes procedentes de la emisión de otros instrumentos de patrimonio	-	-
Pagos por adquirir o rescatar las acciones de la entidad	74	(1)
Pagos por otras participaciones en el patrimonio	-	-
Importes procedentes de préstamos de largo plazo	2.268	1.926
Importes procedentes de préstamos de corto plazo	532	1.308
Préstamos de entidades relacionadas	0	-
Pagos de préstamos	(1.472)	(2.191)
Pagos de pasivos por arrendamientos financieros	(140)	(11)
Dividendos pagados	(428)	(383)
Intereses pagados	(164)	(124)
Otras entradas (salidas) de efectivo	(11)	(1)
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	668	522
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	550	336
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(42)	(48)
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	1.745	1.456
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	2.253	1.745