ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

Al 31 de diciembre 2019

(Valores en millones de dólares)

1.- BALANCE GENERAL CONSOLIDADO

Los principales rubros de activos y pasivos al 31 de diciembre 2019 y 31 de diciembre de 2018 son los siguientes, en MMUS$:

	31-12-2019	31-12-2018	Variación	
Activos corrientes	7.034	6.304	731	11,6%
Activos no corrientes	18.134	17.184	950	5,5%
TOTAL ACTIVOS	**25.168**	**23.487**	**1.681**	**7,2%**
Deuda financiera corto plazo	925	1.144	(219)	(19,1%)
Otros pasivos corrientes	2.169	2.266	(97)	(4,3%)
Pasivos corrientes	**3.094**	**3.410**	**(316)**	**(9,3%)**
Deuda financiera largo plazo	8.348	6.321	2.027	32,1%
Otros pasivos no corrientes	2.552	2.562	(10)	(0,4%)
Pasivos no corrientes	**10.900**	**8.883**	**2.017**	**22,7%**
TOTAL PASIVOS	**13.994**	**12.293**	**1.700**	**13,8%**
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	10.667	10.709	(42)	(0,4%)
Participaciones no controladoras	507	485	22	4,5%
PATRIMONIO TOTAL	**11.174**	**11.194**	**(20)**	**(0,2%)**

Al 31 de diciembre de 2019, los activos corrientes consolidados aumentaron 11,6% en relación a los existentes al 31 de diciembre de 2018. Esto se explica por un aumento en efectivo y equivalentes asociados a la obtención de financiamiento para la construcción del proyecto MAPA, sumado a un aumento de activos por impuestos corrientes en Arauco e inventarios en Copec. Lo anterior es parcialmente compensado por menores deudores comerciales, principalmente en Copec y Arauco, y menores otros activos financieros corrientes a nivel de la matriz. Cabe destacar que la cuenta de activos mantenidos para la venta aumenta por la reclasificación de los activos relacionados con Sonacol y Gasmar, compañías que se encuentran en proceso de venta.

Los activos no corrientes al 31 de diciembre 2019 aumentaron 5,5% en comparación con los registrados al cierre de 2018. Se observó un alza en propiedades, planta y equipo en Arauco y Copec, asociada a contratos de arriendo que fueron activados acorde al cambio en la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) 16. Adicionalmente, destaca el aumento de obras en curso en Arauco, fundamentalmente por el avance del proyecto MAPA. Lo anterior fue compensado por la reclasificación de activos asociados a Sonacol y Gasmar hacia la cuenta de activos disponibles para la venta.

Por su parte, el total de pasivos corrientes disminuyó 9,3% comparado con el cierre de 2018. Se registraron reducciones en los otros pasivos financieros de Igemar, producto de refinanciación de deuda bancaria a plazos más largos; en pasivos por impuestos corrientes en Arauco; y en otros pasivos no financieros en Arauco y la matriz, relacionados a una menor provisión de dividendos por pagar. Lo anterior fue parcialmente compensado por un aumento en los pasivos disponibles para venta, relacionado con el proceso de venta de la participación accionaria en Sonacol y Gasmar.

En tanto, los pasivos no corrientes presentaron un incremento de 22,7%, debido a mayores otros pasivos financieros en Arauco y, en menor medida, Copec. Estos están relacionados a contratos de arriendo que se muestran en el balance de acuerdo a la modificación en la normativa NIIF 16 y a la emisión de deuda en Arauco, con el objetivo principal de financiar el desarrollo del proyecto MAPA. Adicionalmente, se incluye la deuda refinanciada de Igemar.

Con todo, el patrimonio de la Compañía se redujo 0,2% con respecto a diciembre 2018, fundamentalmente por una disminución de otras reservas, compensadas por el incremento en ganancias acumuladas.

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

Indicadores	**31-12-2019**	**31-12-2018**
Liquidez		
Liquidez corriente	2,3	1,8
Razón ácida (1)	1,7	1,3
Endeudamiento		
Deuda corto plazo (corriente) / deuda total	22,1%	27,7%
Deuda largo plazo (no corriente) / deuda total	77,9%	72,3%
Razón de endeudamiento (2)	0,6	0,5

	31-12-2019	**31-12-2018**
Resultado Operacional (EBIT) (3)	848	1.755
Depreciación y Amortización	847	694
Valor justo madera cosechada (stumpage)	323	319
EBITDA (4)	**2.018**	**2.767**
Gastos financieros netos	(377)	(323)
Cobertura gastos financieros (5)	5,3	8,6

(1) Corresponde al total de activos corrientes, menos los inventarios, dividido por el pasivo corriente.

(2) Corresponde a la deuda financiera neta, dividida por el patrimonio total.

(3) Margen bruto - costos de distribución - gastos de administración y ventas

(4) Resultado operacional + depreciación + amortización + valor justo madera cosechada (stumpage)

(5) Corresponde al EBITDA dividido por los gastos financieros netos.

La cobertura de gastos financieros disminuyó debido a un menor EBITDA y mayores gastos financieros producto de un alza en el nivel de endeudamiento.

2.- ESTADO CONSOLIDADO DE RESULTADOS

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

Indicadores	31-12-2019	31-12-2018
Resultados (MMUS$)		
Resultado Operacional (EBIT)	848	1.755
Gastos financieros	(438)	(371)
Resultado no operacional	(498)	(258)
Utilidad controladora	172	1.071
Rentabilidad		
Rentabilidad del patrimonio (6)	1,6%	10,3%
ROCE (7)	6,3%	11,6%
Utilidad por acción (US$/acción)	0,13	0,82

(6) Corresponde utilidad controladores últimos doce meses, dividida por el patrimonio controlador.

(7) ROCE: (Resultado operacional + Cambios en valorización de activos biológicos + Ingresos financieros) / (Activos corrientes totales - Pasivos corrientes totales + Activos biológicos no corrientes + Propiedades, planta y equipo inicial - Activos netos mantenidos para la venta) Se utilizan cifras de los últimos doce meses donde corresponde.

La ganancia atribuible a los propietarios de la controladora (“utilidad”, en lo sucesivo) a diciembre de 2019, neta de participaciones minoritarias, alcanzó los MMUS$ 172, cifra inferior en 83,9% respecto al resultado registrado a diciembre 2018. Esto se explica, principalmente, por una caída en el resultado operacional de MMUS$ 906.

El menor resultado operacional se origina fundamentalmente en el sector forestal, en el que Arauco anotó una caída en sus ingresos como consecuencia de menores precios de la celulosa durante 2019.

El sector combustibles registró una caída en el resultado operacional, principalmente en Copec Chile, debido a menores márgenes asociados principalmente a una baja en la revalorización de inventarios y al canal industrial. Sin embargo, se observó un aumento de volúmenes. Por su parte, en Terpel el resultado operacional aumentó, producto de un incremento en volúmenes y márgenes, junto con la consolidación de activos adquiridos a ExxonMobil. Mapco, en tanto, registró un menor resultado operacional. Sin embargo, sus volúmenes se incrementaron.

Abastible, en tanto, registró un mayor resultado operacional. Se observó un mejor desempeño en Colombia, Perú y Ecuador, que fue compensado por un menor resultado en Chile.

La ganancia bruta de la Compañía cayó 21,6%, alcanzando los MMUS$ 3.264. Esta fue aportada principalmente por las afiliadas Arauco, con MMUS$ 1.419; Copec, con MMUS$ 1.338; Abastible, con MMUS$ 393; Igemar, con MMUS$ 60 y Sonacol, con MMUS$ 54.

A su vez, el resultado no operacional fue más negativo, debido fundamentalmente al reconocimiento de deterioros en Mina Invierno, Arauco y Alxar. Adicionalmente hubo mayores costos financieros en Arauco. Lo anterior fue compensado parcialmente por mayores otros ingresos en la filial forestal, debido a la utilidad generada en la venta de su participación en Puertos y Logística S.A y a un incremento en la revalorización de activos biológicos.

Resultados consolidados de las principales empresas afiliadas y asociadas

Sector forestal

Arauco

Arauco registró una utilidad de MMUS$ 62, que representa una caída de MMUS$ 664 respecto al año anterior. Esto se explica, principalmente, por un resultado operacional que fue inferior en MMUS$ 836, asociado a menores ingresos en el negocio de celulosa, producto de precios más bajos durante 2019. Por su parte, el resultado no operacional disminuyó en MMUS$ 55.

Los ingresos consolidados cayeron 10,5%, explicado por menores ventas de celulosa y madera aserrada, compensadas parcialmente por mayores ventas de paneles. Los ingresos del negocio de celulosa cayeron 22,1%, debido a precios que disminuyeron 23,6%, compensados con volúmenes que aumentaron en 1,7%. Los ingresos del negocio de maderas se incrementaron 2,1%, producto principalmente de un alza de 9,1% y 3,6% en volúmenes y precios de paneles, respectivamente. Lo anterior fue compensado parcialmente por una caída en precios y volúmenes de madera aserrada, de 7,5% y 3,4%, respectivamente. Por su parte, se registró un aumento en los costos de producción unitarios de fibra corta blanqueada y fibra larga cruda de 6,4% y 4,8%, respectivamente, mientras que los de fibra larga blanqueada cayeron 1,4%.

Se observó una mayor pérdida en términos no operacionales, como consecuencia de mayores gastos financieros, otros gastos asociados a castigos y provisiones de activo fijo y diferencias de cambio más desfavorables. Lo anterior fue compensado parcialmente por mayores otros ingresos, producto de un alza en la revalorización de activos biológicos, junto con la utilidad generada en la venta de su participación en Puertos y Logística S.A.

Sector combustibles

Copec

Copec registró una utilidad de MM$ 137.468, inferior a los MM$ 170.239 anotados a diciembre de 2018. Se obtuvo un menor resultado operacional, asociado a menores márgenes, principalmente en Chile. Adicionalmente, el resultado no operacional fue más negativo, por aumento en costo financiero, diferencias de cambio menos favorables y otros gastos por función, parcialmente compensados por un mayor resultado en asociadas.

El EBITDA consolidado alcanzó los MM$ 465.322, lo que representa un aumento de 8,4%, principalmente por efecto de la nueva normativa contable NIIF16. Se aprecian aumentos en Terpel y Mapco, parcialmente compensados por un menor EBITDA en Copec Chile, cada uno en su moneda local.

En efecto, en Chile, el EBITDA se redujo 7,2%, como consecuencia principalmente de márgenes más bajos asociados a un menor efecto por revalorización de inventarios y al canal industrial. Sin embargo, los volúmenes totales crecieron 4,4%, con aumentos de 2,9% en el canal concesionario y 6,3% en el canal industrial. Con ello, la participación en el mercado de combustibles líquidos se encuentra en 57,8% a diciembre 2019, lo cual representa un alza con respecto al 56,3% a diciembre de 2018.

El EBITDA de Terpel aumentó 28,8%, debido a mayores volúmenes, como consecuencia tanto de la adquisición de activos a ExxonMobil, como de un aumento en márgenes, asociado a un mayor efecto por revalorización de inventarios. Los volúmenes de venta de combustibles líquidos crecieron 6,7% en términos consolidados, explicados por alzas de 5,2% en Colombia; 13,0% en Panamá; 6,5% en Ecuador; 12,6% en República Dominicana y 75,9% en Perú. En el negocio de GNV se registró una caída en volúmenes de 0,5% en Colombia y un alza de 1,2% en Perú.

Por su parte, el EBITDA de Mapco alcanzó los MMUS$ 58, superior a los MMUS$ 47 obtenidos a diciembre de 2018. Las ventas físicas totalizaron 2.142 mil m^3, lo que representa un alza de 1,9%.

En tanto, el resultado no operacional consolidado fue más desfavorable, debido principalmente a un alza en costos financieros, diferencias de cambio menos favorables y mayores otros gastos por función, compensados parcialmente por un mayor resultado de participación en asociadas.

Abastible

Abastible alcanzó una utilidad de MM$ 46.057, lo que representa un alza de 12,7% respecto al año pasado. Esto se debe a una menor pérdida no operacional, explicada principalmente por la venta de activos inmobiliarios en 2019 y el efecto del deterioro de Sonamar reconocido en 2018, y a un mayor resultado operacional.

A nivel consolidado, el EBITDA y el resultado operacional fueron mayores en 5,3% y 1,3% al mismo periodo del año anterior, alcanzando MM$ 115.776 y MM$ 79.654, respectivamente. Se observó un mejor EBITDA en Colombia y Perú, producto de mayores márgenes y en Ecuador por mayores volúmenes. La operación en Chile registra un menor EBITDA debido a un alza en gastos de distribución y administración, parcialmente compensados por mayores volúmenes y márgenes.

A diciembre de 2019, los volúmenes de gas licuado en Chile, Colombia y Ecuador aumentaron 1,2%, 3,1% y 3,2% en relación al mismo periodo del año pasado, totalizando 493 mil, 208 mil y 471 mil toneladas, respectivamente. A su vez, los volúmenes en Perú disminuyeron 0,5%, alcanzando las 569 mil toneladas.

Sonacol

La utilidad alcanzó los MM$ 25.115, superior a los MM$ 23.543 registrados en 2018. Esto se explica por un mejor resultado operacional debido a un aumento de 1,3% en volúmenes respecto al mismo periodo del año anterior.

Metrogas

Metrogas informó una utilidad de MM$ 46.287, superior a la ganancia de MM$ 42.882 registrada al cierre de 2018.

Por su parte, Agesa registró una utilidad de MMUS$ 56,0, superior en 2,8% a la observada a diciembre del año pasado.

Sector pesquero

Pesquera Iquique-Guanaye (Igemar)

Al 31 de diciembre de 2019, Igemar anotó una pérdida atribuible a los propietarios de la controladora de MMUS$ 8,7, menor a la pérdida de MMUS$ 13,1 reconocida al 31 de diciembre de 2018. Se registró un mayor resultado operacional, producto de mayores volúmenes en las líneas de negocio de Orizon, parcialmente compensado por una mayor pérdida en Corpesca, menores otras ganancias y mayores costos financieros.

El resultado operacional aumentó en US$ 2,0 millones, principalmente por mayores volúmenes de harina, aceite, conservas y congelados. Lo anterior fue parcialmente compensado por menores precios de la harina de pescado, y por los costos asociados al cierre de las actividades productivas del negocio de choritos, dado que estos activos fueron aportados desde Orizon a St. Andrews y Empresa Pesquera Apiao, como pago por el 20% de participación en estas sociedades.

Durante el periodo, se registraron caídas en los precios de harina, conservas y congelados, de 6,4%, 4,1% y 34,0%, respectivamente. El aceite de pescado aumentó su precio en 7,2%.

Se comercializaron 35,7 mil toneladas de harina de pescado; 11,3 mil toneladas de aceite de pescado; 2,7 millones de cajas de conservas y 22,2 mil toneladas de congelados; que representan alzas de 8,9%, 16,7%, 1,5% y 16,8% respectivamente.

La pesca procesada total alcanzó las 230,6 mil toneladas, lo que representa un aumento de 16,2%.

Corpesca y Caleta Vítor

El 27 de diciembre de 2018, en Junta Extraordinaria de Accionistas de Corpesca, se acordó la reorganización de esta sociedad, con el objetivo de establecer las estructuras adecuadas para una mejor administración y optimización de sus distintas áreas de negocios. En virtud de lo anterior, se procedió a la división de Corpesca S.A., manteniéndose en ella las inversiones asociadas a la actividad pesquera, y asignándose a una nueva sociedad, denominada Inversiones Caleta Vítor S.A., los activos de los negocios en Brasil, Alemania y de los asociados a KABSA S.A. Lo anterior comenzó a regir, para efectos tributarios y financieros, a partir del 1 de enero de 2019.

Corpesca registró una pérdida de MMUS$ 30,1, la que se compara negativamente con la ganancia de MMUS$ 12,6 a diciembre de 2018, que se explica principalmente por menores niveles de capturas, asociados a la veda del recurso anchoveta durante algunos meses de 2019, períodos adicionales de paralización por presencia de peces de baja talla, y efectos de la reorganización de la sociedad.

El volumen físico facturado fue de 85 mil toneladas de harina y 2,7 mil toneladas de aceite de pescado, representando reducciones de 29% y 75% respecto al mismo periodo de 2018. En relación a los precios, se observó una caída de 7% para la harina de pescado y un alza de 3% para el aceite de pescado.

Por su parte, Caleta Vítor registró una utilidad de MMUS$ 31,2 a diciembre de 2019, explicada principalmente por los resultados de las afiliadas MPH y Kabsa y por la utilidad obtenida en el ejercicio de la opción de venta del 10% de propiedad remanente en Selecta.

Laguna Blanca (Mina Invierno)

Al cierre del ejercicio 2019, Inversiones Laguna Blanca S.A. registró un deterioro contable en diversas partidas de su balance, por un total de US$ 244 millones. Este cargo se origina en un test de deterioro realizado como consecuencia del nuevo escenario operacional y comercial que la compañía enfrenta, que resulta principalmente de restricciones impuestas por decisiones judiciales, de las cuales una está aún pendiente de resolución definitiva.

El test realizado revisó la existencia de indicadores de deterioro respecto de los activos no corrientes de la sociedad, con el objeto de determinar el importe recuperable de ellos. Producto de esta evaluación se determinó, por una parte, un resultado por deterioro sobre las partidas “propiedad, planta y equipo”, “activos intangibles” e “impuestos por recuperar”. Adicionalmente, se evaluó el importe recuperable de las existencias de carbón, así como el de inventarios de repuestos y componentes, y se reconocieron castigos por ambos ítems considerando su recuperabilidad en el corto plazo.

Dada su participación de 50% en Inversiones Laguna Blanca S.A, Empresas Copec debió registrar un resultado negativo extraordinario por aproximadamente US$ 122 millones. Los activos asociados a esta inversión en Empresas Copec S.A. al 31 de diciembre de 2019 ascienden a US$ 52 millones.

3.- SITUACIÓN DE MERCADO

a) Sector Forestal

Celulosa

El último trimestre del 2019 continuó influenciado por la guerra comercial entre EE.UU. y China. Sin embargo, los precios detuvieron la tendencia a la baja observada desde principios del 2019 y se estabilizaron en todos los mercados relevantes. Los inventarios bajaron durante el trimestre en forma significativa, llegando al menor nivel en los últimos 14 meses. Los negocios de papeles experimentaron mejoras hacia finales del período.

En China, la incertidumbre generada por la guerra comercial con EE.UU. se redujo luego del acuerdo de “Fase I” de enero 2020, que dejó sin efecto un aumento en los aranceles de ciertos productos provenientes de China a EE.UU, entre ellos la celulosa. Productores chinos de papeles enfrentaron una buena demanda, con márgenes altos. En este escenario, compraron sin insistir en lograr mayores bajas, adquiriendo los inventarios en puerto a bajos precios. Los precios disminuyeron un 1,5% en fibra larga y 5% en fibra corta, siendo los menores ajustes desde el primer trimestre. El diferencial de precios entre las dos fibras continuó en torno a US$100.

En Europa se comienza a recuperar la demanda de papeles, especialmente al final del cuarto trimestre. A pesar de que diciembre habitualmente es complejo, ya que los productores de papeles bajan inventarios postergando compras para el año siguiente, en 2019 adquieren buenos volúmenes. Los precios, en tanto, se mantuvieron estables. Los márgenes de los productores de papeles siguen bastante bajos, y la mejora en demanda de papeles no ha sido suficiente para traducirse en alzas de precios.

Maderas

Madera aserrada y remanufactura

El año 2019 fue desafiante para la línea de productos de maderas. Una menor demanda global, principalmente consecuencia de la guerra comercial entre EE.UU. y China, sumado a una mayor oferta de distintos orígenes como Europa, Brasil y Rusia, han afectado volúmenes y precios. Se esperan mejoras dada la reciente reducción de la oferta canadiense, brasilera y otros, una mejor relación entre EE.UU. y China, así como mejores índices de construcción en Norteamérica.

En remanufactura, los resultados del 2019 fueron relativamente positivos, empujados por menor competencia de China (derivada de la guerra comercial), un mercado norte americano estable y nuevos productos introducidos al mercado por parte de la compañía. Para el inicio del año 2020 se espera un alza en la demanda como efecto de acusaciones de *dumping* efectuadas por productores estadounidenses en contra de productores chinos y brasileros. Posibles sanciones a esos productos impactarían a Arauco de diversas maneras, debido a que podría afectar positivamente las ventas en EEUU, pero negativamente las ventas de madera aserrada a fabricantes en China.

Plywood

Al igual que en maderas, el 2019 fue un año desafiante. La disminución global de la demanda, con excepción de EE.UU., y una mayor oferta proveniente principalmente de Brasil, Chile y China, han significado bruscas caídas de precios en todos los mercados. Los próximos meses continuarían en esta línea, pero con leves mejoras debido a oferta que va saliendo por baja rentabilidad, principalmente en Latinoamérica y China.

Paneles (MDF, PB, Melaminas)

El mercado latinoamericano tuvo una demanda razonable en 2019, que incluso creció en algunos mercados importantes como México, país en el que aumentó la oferta de productos de Arauco debido a la adquisición de activos. Salvo en Brasil y Argentina, se observa un balance entre oferta y demanda. En el caso de Chile, el último trimestre del año fue afectado por la contingencia social, efecto que podría seguir presente durante el 2020.

Brasil tuvo un buen comienzo de 2019, pero se complicó desde el segundo semestre debido a la mayor oferta de MDF y una economía local más lenta de lo previsto. Este mercado continúa muy competitivo. Sin embargo, las mejores expectativas de crecimiento económico debieran contribuir a una mayor demanda.

En EE.UU. y Canadá las ventas de aglomerados (PB) continúan positivas, empujadas por una menor oferta local y la planta Grayling entrando al mercado. Sin embargo, se ve un año 2020 algo más difícil por el ingreso de nuevas plantas, que se suman a los volúmenes de la ya mencionada Grayling. La situación en el mercado de MDF continúa difícil, por importaciones y entrada de nueva capacidad productiva.

b) Sector Combustibles

A diciembre de 2019, los despachos de combustibles líquidos del mercado chileno alcanzaron los 17,45 millones de m^3.

Las ventas físicas de Copec en Chile aumentaron con respecto al ejercicio anterior. Los volúmenes de combustibles líquidos asociados a estaciones de servicio exhibieron un crecimiento de 2,9%, y los del canal industrial lo hicieron en 6,3%. Por su parte, en Terpel, los volúmenes de venta de combustibles líquidos, incluyendo las operaciones adquiridas a ExxonMobil, crecieron 6,7% en términos consolidados, explicados por alzas de 5,2% en Colombia; 13,0% en Panamá; 6,5% en Ecuador; 75,9% en Perú; y 12,6% en República Dominicana. Mapco, a su vez, registró un alza en volúmenes de 1,9%. Las ventas físicas de gas licuado de Abastible, por su parte, crecieron 1,2% en Chile; 3,2% en Ecuador; y 3,1% en Colombia. En Perú decrecieron 0,5%.

c) Sector Pesquero

Al cierre de diciembre de 2019, el desembarque total de la industria pesquera en la zona centro sur del país alcanzó las 810 mil toneladas. Esta cifra representa un aumento de 5% comparada con el período anterior, producto principalmente de un aumento de 20% en el desembarque de la flota artesanal.

Del total de los desembarques de la zona centro sur del país, durante el período comprendido entre enero y diciembre de 2019, la pesca industrial representó el 53%, mientras que el sector artesanal el 47% restante. En tanto, el desembarque total en la zona norte del país alcanzó las 592 mil toneladas, lo que representa una disminución de 173 mil toneladas respecto al año anterior.

Durante 2019, la producción de harina de pescado de Perú, Chile y Europa alcanzó los 7,3 millones de toneladas, lo que representó una disminución del 30%. Esta variación se explica principalmente por menores capturas en Perú y Europa. Por su parte, la producción de aceite de pescado en estas regiones alcanzó las 377 mil toneladas, lo que, comparado con las 498 mil toneladas del mismo período anterior, representó una disminución del 24%, según datos de la International Fishmeal and Fish Oil Organization.

Respecto a la demanda de harina, el mercado chino, que es el principal destino de las exportaciones de harinas de pescado peruanas y chilenas, importó 1,43 millones de toneladas durante 2019, lo que representó una disminución de 2% respecto a igual período del año anterior.

Con respecto a los precios, 2019 comenzó con niveles de US$ 1.500 por tonelada para la calidad Súper Prime. La fiebre porcina africana y los altos niveles de stocks en puertos chinos afectaron los precios, que bajaron hasta los US$ 1.250 por tonelada en octubre. La guerra tarifaria entre EE.UU. y China, y el tipo de cambio renminbi que encareció las importaciones, impactaron negativamente en los precios. Hacia finales de año, al conocer que Perú no lograba pescar su cuota, el precio se recuperó a niveles de US$ 1.480 por tonelada.

En cuanto al precio del aceite, el año se inició en niveles de US$ 1.450 por tonelada. Luego de unos primeros meses de volatilidad producto de la incertidumbre en las cuotas de los principales productores y los bajos rendimientos en Europa, el precio se estabilizó en torno a los US$ 1.600 por tonelada y se mantuvo estable durante el segundo semestre.

4.- FLUJOS DE EFECTIVO

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

	31-12-2019 (MUS$)	31-12-2018 (MUS$)
Flujos de Efectivo de Actividades de Operación	1.448.100	1.709.816
Flujos de Efectivo de Actividades de Inversión	(1.717.895)	(1.803.260)
Flujos de Efectivo de Actividades de Financiación	810.993	510.811
Incremento Neto en Efectivo y Equivalentes	541.198	417.367

El flujo operacional a diciembre de 2019 disminuyó respecto al año anterior, debido a mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios en Copec, sumado a un mayor pago de impuestos en Arauco. Lo anterior fue compensado, en parte, por mayores cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios en Copec.

Por otro lado, el flujo de inversión fue menor, debido principalmente a la adquisición de los activos de ExxonMobil por parte de Terpel, y a la compra de un 40% de propiedad en Marcobre. Adicionalmente, en abril de 2019 tanto Empresas Copec como Arauco vendieron su participación en Puertos y Logística S.A. Lo anterior fue compensado parcialmente por la compra de los activos de Masisa México, por parte de Arauco, en el primer trimestre de 2019 y las inversiones asociadas al proyecto MAPA.

El flujo por actividades de financiamiento, en tanto, presenta una variación positiva, explicada principalmente por un menor pago de préstamos en Copec y una mayor obtención de préstamos en Arauco, compensado por menor obtención de préstamos en Copec en 2018 y mayores pagos de pasivos por arrendamientos financieros en Arauco y Copec.

5.- ANÁLISIS DE RIESGO

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

a) Riesgos Generales

Chile

Fluctuaciones en el tipo de cambio y cambios en la tasa de interés de política monetaria, en la tasa impositiva, en los aranceles de importación y/o exportación, aumento de la inflación, así como otros cambios políticos, sociales, legales y económicos, podrían afectar adversamente a Empresas Copec.

La Compañía no tiene control ni predicción acerca de la potencial influencia de políticas gubernamentales en la economía chilena o bien, de manera directa o indirecta, sobre las operaciones y utilidades.

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

Otros mercados

Empresas Copec cuenta con operaciones en otros países como Colombia, Estados Unidos, Canadá, Panamá, Perú, Uruguay, Brasil, Argentina, República Dominicana, México, Ecuador, y, a través de sus asociadas, en Alemania, España, Portugal, Sudáfrica. El deterioro de las condiciones económicas de estos países podría afectar adversamente su desempeño financiero y operacional. Asimismo, las fluctuaciones en el tipo de cambio, inflación, inestabilidad social, condiciones de liquidez para el financiamiento a través de deuda o capital o cambios en la tasa impositiva y en los aranceles de importación y exportación, así como otros cambios políticos, legales, regulatorios y económicos originados en esos países, podrían tener un efecto negativo sobre los resultados financieros y operacionales de Empresas Copec, sus subsidiarias y asociadas.

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

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

Cambio climático

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

Cambios en leyes y regulaciones de los sectores operativos

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

b) Sector Forestal

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

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

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

Arauco no realiza operaciones de futuros ni otras actividades de cobertura, ya que, al mantener una de las estructuras de costos más bajas de la industria, los riesgos por fluctuaciones de precios son acotados. Con todas las demás variables constantes, una variación de +/- 10% en el precio promedio de celulosa durante el año, significaría una variación en la utilidad del ejercicio después de impuesto de los últimos 12 meses de +/- 269,4% (equivalente a MMUS$ 166,9) y en el patrimonio de +/- 1,36% (equivalente a MMUS$ 100,1).

Aumento en la competencia en los mercados donde participa Arauco

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

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

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

Plagas e incendios forestales

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

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

Riesgos relacionados con el medioambiente

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

Como fabricante de productos forestales, Arauco genera emisiones de elementos sólidos, líquidos y gaseosos. Estas emisiones y generaciones de residuos están sujetas a límites o controles prescritos por normas legales o por sus permisos operacionales. Las autoridades podrían requerir un aumento de las exigencias legales para el control de los impactos ambientales de los proyectos. Arauco ha realizado, y planea continuar haciendo, desembolsos para mantenerse en conformidad con las leyes medioambientales. No obstante, la política de Arauco de cumplir estrictamente con todos los requerimientos establecidos en la ley, el no cumplimiento de las leyes y regulaciones ambientales podría resultar en paralización de actividades temporales o definitivas, multas, sanciones o imposición de obligaciones.

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

Paralización temporal de cualquiera de las plantas de Arauco

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

Riesgos de tipo de cambio y tasa de interés

La mayoría de las afiliadas del sector forestal manejan su contabilidad en dólares estadounidenses. Sin embargo, están afectas al riesgo de sufrir pérdidas por fluctuaciones en los tipos de cambio en los casos donde los activos y pasivos están denominados en moneda distinta a la moneda funcional. Con todas las demás variables constantes, una variación de +/- 10% en el tipo de cambio del dólar estadounidense sobre el peso chileno significaría una variación en la utilidad del ejercicio después de impuesto de los últimos 12 meses de +/- 2,97% (equivalente a MMUS$ 1,8) y de +/- 0,01% sobre el patrimonio (equivalente a MMUS$ 1,1, luego de provisionado el dividendo correspondiente).

En relación a los riesgos económicos derivados de variaciones en la tasa de interés, Arauco mantiene a diciembre de 2019 una relación entre deudas con tasas fijas y deudas totales consolidadas de aproximadamente 89%, por lo que un cambio de +/- 10% en la tasa de interés, afectaría la utilidad del ejercicio después de impuesto de los últimos 12 meses de -/+ 2,04% (equivalente a MMUS$ 1,2) y el patrimonio de -/+ 0,01% (equivalente a MMUS$ 0,7).

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

c) Sector Combustibles

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

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

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

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

Las afiliadas del sector combustibles, que representan aproximadamente un 29% del total de los activos de la Sociedad, manejan su contabilidad en pesos chilenos, pesos colombianos, soles peruanos y dólares, y tanto sus activos como sus pasivos financieros y la mayor parte de sus ingresos están denominados en estas monedas, por lo que la exposición a variaciones en el tipo de cambio se ve significativamente disminuida. Sin embargo, en la sociedad matriz las variaciones en el tipo de cambio afectan la valorización en dólares, tanto de las inversiones en dicho sector, como de los resultados que obtengan.

Riesgos relacionados con el medioambiente

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

En Chile, las afiliadas del sector combustibles se encuentran reguladas por la Ley N°18.410, que establece la creación de la Superintendencia de Electricidad y Combustibles con la finalidad de fiscalizar y supervigilar el cumplimiento de las disposiciones legales y reglamentarias, y normas técnicas sobre generación, producción, almacenamiento, transporte y distribución de combustibles líquidos, gas y electricidad, para verificar que la calidad de los servicios que se presten a los usuarios sea la señalada en dichas disposiciones y normas técnicas, y que las antes citadas operaciones y el uso de los recursos energéticos no constituyan peligro para las personas o cosas. A lo anterior, se suma el Decreto Supremo N°160 del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción sobre “Reglamento de Seguridad para las Instalaciones y Operaciones de Producción y Refinación, Transporte, Almacenamiento, Distribución y Abastecimiento de Combustibles Líquidos”. Terpel, por su parte, cuenta con un Sistema de Gestión Ambiental (SGA) diseñado para identificar, prevenir y controlar los riesgos asociados a todas sus operaciones.

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

d) Sector Pesquero

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

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

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

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

CIFRAS A DICIEMBRE 2019

(En miles de dólares)	Arauco	Copec	Abastible	Sonacol	Igemar	Otros*	Subtotal	Elimin.	Total
Ingresos ordinarios clientes externos	5.329.129	16.960.126	1.181.301	52.468	192.584	797	23.716.405	-	23.716.405
Ingresos ordinarios entre segmentos	85	89.858	7.955	27.593	2	1.085	126.578	(126.578)	-
Ingresos por intereses	32.582	9.085	2.523	114	588	15.708	60.600	-	60.600
Gastos por intereses	(273.639)	(126.460)	(21.743)	(3.523)	(10.137)	(2.398)	(437.900)	-	(437.900)
Gastos por intereses, neto	(241.057)	(117.375)	(19.220)	(3.409)	(9.549)	13.310	(377.300)	-	(377.300)
Ganancia (pérdida) del segmento	61.970	226.357	76.853	35.898	(9.413)	(165.809)	225.856	-	225.856
Resultado operacional	277.925	404.153	116.131	54.038	16.079	(20.142)	848.184	-	848.184
Depreciación	506.243	167.676	52.665	9.712	12.789	1.011	750.096	-	750.096
Amortización	13.137	73.058	9.961	-	366	17	96.539	-	96.539
Valor justo costo madera cosechada	323.271	-	-	-	-	-	323.271	-	323.271
EBITDA	1.120.576	644.887	178.757	63.750	29.234	(19.114)	2.018.090	-	2.018.090
Participación resultados asociadas	7.775	18.691	16.061	-	(2.663)	(130.992)	(91.128)	-	(91.128)
Ingreso (Gasto) Impuesto a la renta	(535)	(99.617)	(29.933)	(13.394)	4.908	14.064	(124.507)	-	(124.507)
Inversiones por segmento									
Incorp. de prop., planta y equipo	1.002.937	237.061	104.306	19.698	10.181	19	1.374.202	-	1.374.202
Compra otros activos largo plazo	247.802	-	386	-	-	-	248.188	-	248.188
Adquisición afiliadas y asociadas	171.841	40.346	-	-	20.000	122.920	355.107	-	355.107
Compras de activos intangibles	32.032	46.138	2.305	-	-	-	80.475	-	80.475
Pagos para adquirir otras inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total inversiones	1.454.612	323.545	106.997	19.698	30.181	122.939	2.057.972	-	2.057.972
Nacionalidad de Ingresos									
Chile	2.895.839	8.306.542	515.069	52.468	192.584	797	11.963.299	-	11.963.299
Extranjero	2.433.290	8.653.584	666.232	-	-	-	11.753.106	-	11.753.106
Total ingresos ordinarios	5.329.129	16.960.126	1.181.301	52.468	192.584	797	23.716.405	-	23.716.405
Activos de los segmentos	16.190.766	5.729.017	1.319.345	275.620	496.000	1.157.162	25.167.910	-	25.167.910
Inversiones contabilizados bajo el método de la participación	293.118	12.110	9.050	-	194.167	517.728	1.026.173	-	1.026.173
Pasivos de los segmentos	8.821.351	3.853.800	810.435	179.810	277.864	50.612	13.993.872	-	13.993.872
Nacionalidad activos no corrientes									
Chile	7.817.259	1.704.953	503.911	-	383.661	743.709	11.153.493	-	11.153.493
Extranjero	4.442.126	1.993.944	543.957	-	-	-	6.980.027	-	6.980.027
Total activos no corrientes	12.259.385	3.698.897	1.047.868	-	383.661	743.709	18.133.520	-	18.133.520

*Incluye Alxar, Empresas Copec compañía matriz y otras

CIFRAS A DICIEMBRE 2018

(En miles de dólares)	Arauco	Copec	Abastible	Sonacol	Igemar	Otros*	Subtotal	Elimin.	Total
Ingresos ordinarios clientes externos	5.954.758	16.458.640	1.310.920	52.411	192.749	591	23.970.069	-	23.970.069
Ingresos ordinarios entre segmentos	75	105.496	11.390	31.275	138	1.240	149.614	(149.614)	-
Ingresos por intereses	20.895	10.739	4.143	96	538	10.922	47.333	-	47.333
Gastos por intereses	(214.779)	(119.019)	(22.180)	(3.844)	(7.525)	(3.272)	(370.619)	-	(370.619)
Gastos por intereses, neto	(193.884)	(108.280)	(18.037)	(3.748)	(6.987)	7.650	(323.286)	-	(323.286)
Ganancia (pérdida) del segmento	726.759	292.391	72.751	36.762	(18.651)	8.748	1.118.760	-	1.118.760
Resultado operacional	1.113.995	469.806	122.727	55.607	14.094	(21.719)	1.754.510	-	1.754.510
Depreciación	395.073	117.884	48.950	10.527	14.966	1.419	588.819	-	588.819
Amortización	12.349	79.605	11.962	-	776	11	104.703	-	104.703
Valor justo costo madera cosechada	319.448	-	-	-	-	-	319.448	-	319.448
EBITDA	1.840.865	667.295	183.639	66.134	29.836	(20.289)	2.767.480	-	2.767.480
Participación resultados asociadas	17.246	12.094	6.922	-	522	25.517	62.301	-	62.301
Ingreso (Gasto) Impuesto a la renta	(226.765)	(108.675)	(34.241)	(13.630)	(3.289)	8.905	(377.695)	-	(377.695)
Inversiones por segmento									
Incorp. de prop., planta y equipo	675.958	228.705	119.663	19.495	16.125	36	1.059.982	-	1.059.982
Compra otros activos largo plazo	222.029	-	-	-	-	-	222.029	-	222.029
Adquisición afiliadas y asociadas	20.072	585.160	6.606	-	20.414	234.113	866.365	(1.000)	865.365
Compras de activos intangibles	2.682	57.563	6.182	-	-	7.072	73.499	-	73.499
Pagos para adquirir otras inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total inversiones	920.741	871.428	132.451	19.495	36.539	241.221	2.221.875	(1.000)	2.220.875
Nacionalidad de Ingresos									
Chile	3.679.151	8.212.379	596.600	52.411	192.749	591	12.733.881	-	12.733.881
Extranjero	2.275.607	8.246.261	714.320	-	-	-	11.236.188	-	11.236.188
Total ingresos ordinarios	5.954.758	16.458.640	1.310.920	52.411	192.749	591	23.970.069	-	23.970.069
Activos de los segmentos	14.801.137	5.361.864	1.283.750	293.468	520.175	1.226.881	23.487.275	-	23.487.275
Inversiones contabilizados bajo el método de la participación	358.053	54.477	55.025	-	166.516	522.671	1.156.742	-	1.156.742
Pasivos de los segmentos	7.462.166	3.488.693	794.157	190.217	297.118	61.024	12.293.375	-	12.293.375
Nacionalidad activos no corrientes									
Chile	7.077.429	1.579.105	517.171	283.783	370.834	816.270	10.644.592	-	10.644.592
Extranjero	4.282.548	1.731.594	524.837	-	-	-	6.538.979	-	6.538.979
Total activos no corrientes	11.359.977	3.310.699	1.042.008	283.783	370.834	816.270	17.183.571	-	17.183.571

*Incluye Alxar, Empresas Copec compañía matriz y otras