

Chile – Sector Industrial
 Análisis de Riesgo

 Compañía de Petróleos de Chile
 S.A.

Ratings

Tipo Instrumento	Rating Actual	Rating Anterior	Fecha Cambio
Acciones	Nivel 2	-	-
Solvencia	AA-	-	-
Tendencia	Estable		

Analistas

Mariana Sepúlveda
 (56 2) 206 7171
 mariana.sepulveda@fitchratings.com

Marco Miranda
 (56 2) 206 7171
 marco.miranda@fitchratings.com

Perfil de la Empresa

Copec es la empresa líder en la distribución de combustibles de Chile, contando además con inversiones en empresas de distintos sectores de la economía, entre los cuales se encuentran el sector forestal, eléctrico –en sus tres segmentos-, pesquero y servicios. Copec es controlado por el Grupo Angelini, el cual posee un 60,11% de la propiedad accionaria, a través de AntarChile S.A.

Informes Relacionados

- Análisis de Riesgo AntarChile S.A.
- Análisis de Riesgo Celulosa Arauco y Constitución S.A.
- Informe Sectorial Forestal.

Fortalezas y Oportunidades

- Importante participación en los sectores forestal y energía.
- Ventas representan 5% del PIB y cap. bursátil 10% del mercado chileno.
- Exitosa trayectoria de negocios del Grupo Controlador.

Debilidades y Amenazas

- Ciclos en el precio de la celulosa y harina de pescado.
- Fluctuaciones del tipo de cambio.
- Marco regulatorio sector eléctrico.

Enero 2001

Fundamentos de la Clasificación

La clasificación de los títulos accionarios de Copec se fundamenta en una alta liquidez de sus títulos accionarlos, los cuales muestran una presencia ajustada a diciembre del 2000 de 100,00%. Además, la sociedad posee un tamaño bursátil relevante en comparación al resto de las sociedades que transan en bolsa. La variabilidad de los precios de sus títulos accionarios es considerada alta en relación a la variabilidad del Ipsa.

Adicionalmente, la sociedad presenta una definida estrategia de desarrollo, la cual es adecuada al riesgo del negocio que enfrenta. Éste es considerado medio en relación a la diversificación que posee en los distintos negocios en los que participa. Copec posee una favorable situación financiera, contando con una cobertura sobre gastos financieros igual a 6,7 veces y una liquidez corriente de 2,44 veces, todo con información a septiembre del 2000. Cabe señalar que restringe la clasificación del emisor su baja dispersión de la propiedad.

■ Análisis de Acontecimientos Recientes

Durante el año 2000, AntarChile adquirió de CHH el 30,05% de Copec, pasando a controlar el 60,1% de la empresa. Esta transacción desencadenó una serie de reestructuraciones en su interior, destacándose la reorganización del sector forestal. Arauco adquirió el 97,6% de Forestal Cholguán y sus filiales Maderas Prensadas Cholguán y Trupán. Las dos primeras fueron fusionadas e incorporadas a Forestal Arauco, y Trupán fue incorporada a Paneles Arauco.

En la actividad pesquera, Copec incrementó en 16,02% su participación en Pesquera Iquique Guanaye (Igemar), la cual había unificado en 1999 sus operaciones con las pesqueras Eperva y Coloso en el norte del país, creándose Corpesca. En octubre del año 2000, Igemar fusionó sus operaciones entre las regiones III y XII con Pacific Protein y El Quillay, formándose la pesquera South Pacific Korp (SPK), con activos por unos US\$130 millones, y participaciones de 75% para Igemar y 12,5% cada una de las otras pesqueras.

En el negocio de la energía eléctrica, Copec se retiró de la propiedad de Gener S.A., manteniéndose en el negocio de la generación a través de la eléctrica Guacolda S.A.. La transacción se realizó a fines del año 2000, al participar en la OPA por el 80% de la propiedad lanzada por AES Corp. y convertir las restantes acciones en ADRs. En el negocio de la distribución, en tanto, Copec vendió el 7,78% que poseía en CGE, durante el mes de noviembre del 2000.

Por otra parte, en enero de este año Copec vendió su participación en la Compañía de Cervecerías Unidas (CCU), equivalente al 7,5% de la propiedad, a Anheuser-Busch.

También en enero del 2001, la Conama aprobó el Estudio de Impacto Ambiental del Proyecto Complejo Forestal e Industrial Itata, de la filial Celulosa Arauco y Constitución, en trámite en esa entidad desde enero 2000.

■ Estructura de Endeudamiento

Copec mantiene a septiembre 2000 una deuda financiera de \$1.016.153 millones, la que equivale al 29% de la capitalización total a la misma fecha. De este monto, un 15% corresponde a compromisos de corto plazo y 85% se concentra en el largo plazo. La relación entre la deuda y el EBITDA, calculado como el resultado operacional más depreciación, amortizaciones y dividendos percibidos, es de 2,2 veces. Si se considera la deuda neta, esto es, deuda financiera menos valores líquidos, se tiene que ésta es 1,7 veces el EBITDA. Este nivel de endeudamiento, que implica gastos financieros por \$52.426 millones en enero-septiembre 2000, es considerado relativamente conservador para la empresa, por cuanto le permite mantener niveles de cobertura de gastos financieros de 6,7 veces a esa fecha.

■ Descripción de la Empresa

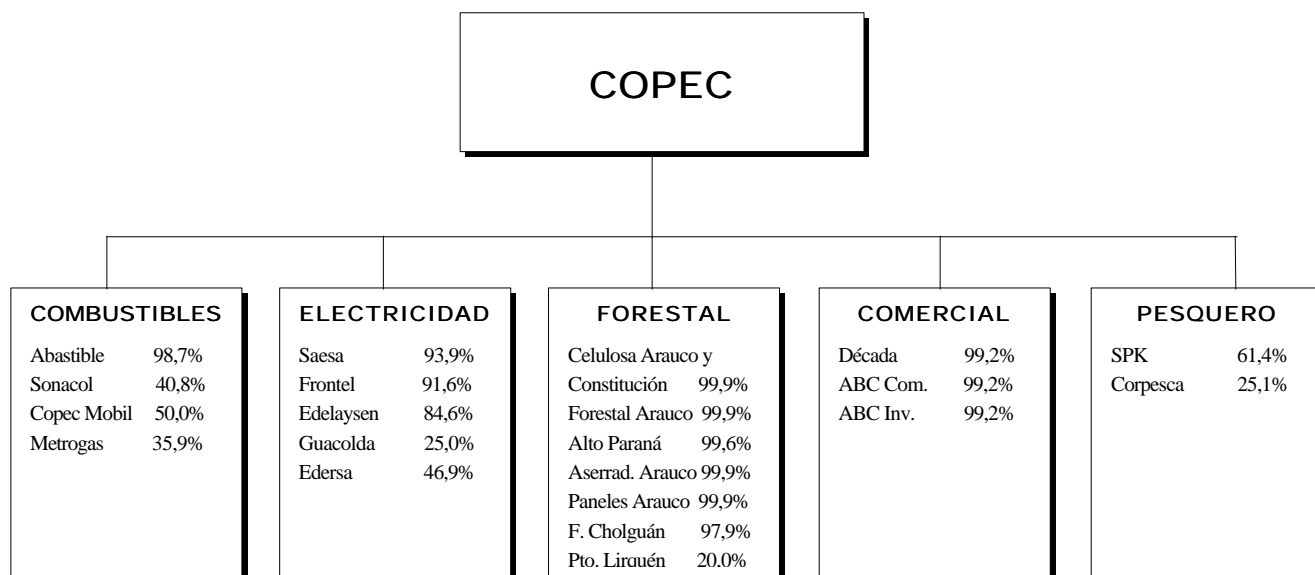
Copec fue fundada en 1934 con la finalidad de importar y distribuir gasolina y otros productos derivados del petróleo. Durante los primeros cuarenta años, se dedicó

exclusivamente al negocio de los combustibles, construyendo una extensa red de puntos de venta y plantas de almacenamiento, a la vez que constituyó empresas filiales con el objeto de complementar su giro básico y posibilitar su desarrollo.

A partir de 1976, a raíz de la apertura comercial, se inició una nueva etapa para la compañía, caracterizada por la diversificación y expansión hacia sectores de la economía orientados principalmente a los mercados externos, básicamente en los sectores forestal y pesquero, donde Copec ha intentado aprovechar las ventajas naturales que presenta el país. Además, la compañía ha complementado sus negocios exportadores con otros dirigidos al mercado interno con importante potencial de crecimiento, como el sector energético.

Es así como actualmente la sociedad administra y controla, ya sea parcial o totalmente, más de 110 sociedades relacionadas a la distribución de combustibles (Abastible S.A., Metrogas S.A., Copec Mobil, Sonacol); el sector pesquero (Pesquera Iquique-Guanaye); el sector forestal (Celulosa Arauco y Constitución S.A. y filiales); el negocio de la energía eléctrica en sus tres segmentos, generación (Empresa Eléctrica Guacolda), distribución (Saesa, Frontel, Edersa, Edelaysén) y transmisión (STS); en el sector comercio (ABC Comercial Ltda.) y en el negocio portuario (Puerto de Lirquén, Inv. Puerto Coronel).

Principales Inversiones por sectores, a enero de 2001



Alrededor del 56% de las ventas de Copec corresponden a combustibles, seguido por los productos forestales. Los activos en cambio, en su mayoría corresponden al sector forestal, seguido por combustibles y electricidad. De la misma manera, la utilidad consolidada proviene principalmente de la actividad forestal.

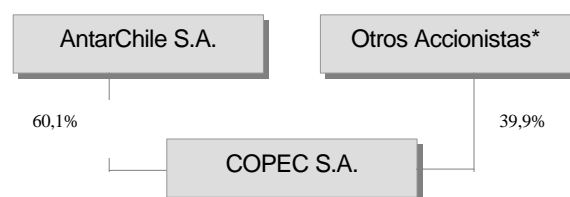
Participación sectorial en Activos, Ingresos y Utilidad, 1º semestre 2000

Item/ Sector	Activos	Ventas	Utilidad*
Forestal	69%	33%	75%
Combustibles	14%	56%	23%
Eléctrico	11%	4%	6%
Pesquero	4%	2%	-4%
Servicios	2%	5%	0%

* A septiembre 2000.

Desde el año 2000, Copec es controlada por AntarChile. En un principio, ésta controlaba directamente el 30,05% e indirectamente otro 30,05%, a través de Inversiones y Desarrollo Los Andes 2, perteneciente a Inversiones Socoroma. A partir del tercer trimestre, AntarChile controla directamente el 60,1% de la propiedad de Copec, tras haber absorbido a las sociedades Socoroma e Inversiones y Desarrollo Los Andes Dos.

Estructura de Propiedad al 30 de Sep.2000



■ Industria

1. Combustibles

La mayoría de los combustibles derivados del petróleo son componentes importantes de la actividad económica. Así, las variaciones en ésta influyen directamente en los niveles de demanda por los combustibles. Los despachos de combustibles destinados a la industria, se han incrementado desde 5,6 millones de m³ en 1990 a 11 millones de m³ en 1999. Durante los primeros nueve meses del año 2000, los

despachos de combustibles líquidos de mercado alcanzaron 8,1 millones de m³, un 3% menos que a igual fecha del año anterior, siendo el petróleo combustible el único ítem con alza (9,7%). Durante el mencionado período, Copec alcanzó una participación de mercado de 49,3%.

Distribución de Combustibles en Chile

Participaciones de Mercado (%)	1999	1998	1997
Copec	51,3	50,0	52,4
Shell	22,2	24,9	25,4
Exxon (Esso)	19,1	19,9	18,2
YPF	4,9	3,9	2,8
Texaco	1,6	1,1	1,2
Otros	0,9	0,2	-

El principal componente de los embarques de productos del petróleo en Chile es el Diesel, con ventas de aproximadamente 5 millones de m³ anuales (45% del total), seguido por la Gasolina, que con un volumen de ventas superior a los 3 millones de m³ al año, representa cerca del 30% del total de la industria. Ambos volúmenes están altamente correlacionados con el crecimiento de la economía chilena y, respectivamente, con el incremento en el número de buses y medios de transporte público y de carga, y de vehículos automotores que utilizan gasolina como combustible.

En el mercado de los lubricantes operan más de 20 marcas diferentes. Durante 1999 Copec alcanzó una participación de mercado de 31%.

En cuanto al gas natural, en los últimos años, la tasa de crecimiento del consumo en el mundo ha duplicado la tasa de crecimiento de la demanda total de energía. En el mercado chileno, Abastible cuenta con una participación de mercado de 34%; Lipigas, del grupo Yaconi-Santa Cruz, abarca un 40% y Gasco, con fuerte presencia en Santiago, tiene la restante participación.

2. Sector Forestal

El sector forestal chileno es básicamente exportador, representando históricamente alrededor del 13% de las exportaciones totales del país. Dentro del sector, la industria de la celulosa es la principal generadora de divisas, abarcando del orden del 40% de los envíos sectoriales, y así, más del 5% del total nacional.

Estadísticas Forestales Chilenas, 1999

Producto/ M	Producción	Exportación	Consumo Aparente
Celulosa (t)	2.434,1	1.904,5	543,4
Madera Aserrada (m3)	5.253,7	2.620,4	2.639,2
Tableros/Chapas (t)	760,7	292,8	485,2
Astillas (m3)	5.840,0	2.399,8	3.440,2

La organización industrial del sector muestra un muy bajo nivel de integración vertical, siendo las grandes empresas las que muestran un mayor avance en el tema.

Dentro de la industria forestal, a nivel nacional se distinguen los subsectores de madera y sus productos – con distintos grados de elaboración- y el subsector de pulpa, papeles y cartones.

Celulosa

La celulosa es uno de los principales productos forestales, produciéndose anualmente cerca de mil millones de dólares, de los cuales alrededor del 85% es destinado al mercado externo.

Este negocio se caracteriza por ser cíclico, observándose importantes fluctuaciones del precio internacional de la celulosa, que se transa internacionalmente como *commodity*. Actualmente, el mercado se encuentra en un período de baja en la cotización internacional, con ajustes entre la demanda y oferta, de manera de atenuar la caída, que comenzó en enero de este año, luego de un ciclo de alza registrado entre mediados de 1999 y el año 2000. Actualmente, el precio de la celulosa se encuentra en US\$665/ton, un 6,3% menos que en diciembre 2000.

A nivel nacional, esta industria se encuentra altamente concentrada, siendo básicamente dos los actores relevantes: Celulosa Arauco y Constitución S.A. y Empresas CMPC, a través de CMPC Celulosa S.A.

Madera Aserrada

Anualmente en Chile se producen más de US\$500 millones de madera aserrada, abarcando un 45% de la producción forestal nacional. La mayor parte de la producción proviene de la especie pino radiata, alcanzando ésta alrededor del 90% del total. Cerca de dos tercios de la producción se destina al mercado interno.

A pesar de estar menos concentrada que la industria de la celulosa, los principales actores abarcan cerca del 70% del total exportado, siendo éstos Aserraderos Arauco, filial de Celulosa Arauco y Constitución S.A., y Aserraderos Mininco, filial de CMPC S.A. Luego se

encuentran las empresas Aserraderos Cholguán y Forestal Cholguán (ambas del Grupo Arauco), Consorcio Maderero y otros.

Madera Elaborada y Molduras

La industria de la madera elaborada abarca la producción de madera cepillada –libre de nudos- madera clear y finger-joint. La producción total se destina en mayor proporción al mercado interno que a exportaciones, alcanzando éstas un monto no superior a US\$130 millones anuales. Tres empresas abarcan más del 60% de las exportaciones, siendo éstas Aserraderos Arauco (Arauco), Aserraderos Mininco (CMPC) y Aserraderos Cholguán (Arauco).

Por su parte, en la industria de molduras se distinguen las molduras de madera sólida y las de fibra de densidad media (MDF), siendo estas últimas un producto relativamente nuevo y con destino principalmente en Estados Unidos.

Esta industria está bastante menos concentrada, existiendo un gran número de productores que abarcan una pequeña parte de las ventas totales.

Ventas según Exportador

En Miles	2000S	1999S	%/00
Pulpa Química/ ton	1.425,5	1.475,9	100
Cel. Arauco y Const. S.A.	838,5	898,1	58,8
CMPC Celulosa S.A.	569,8	577,8	40,0
Otros	17,2	0	1,2
Mad.Aserrada Pino/ m3	985,5	886,0	100
Aserraderos Arauco	361,4	330,2	36,7
Aserraderos Mininco	293,5	245,1	29,8
Otros	330,6	310,7	33,5
Madera Cepillada/ m3	307,4	203,3	100
Aserraderos Arauco	134,1	78,5	43,6
Aserraderos Mininco	45,4	32,0	14,8
Otros	127,9	92,8	41,6
Molduras Pino/ m ton	76,5	78,8	100
Aserraderos Arauco	26,1	24,5	34,1
Andinos	10,3	9,7	13,5
Otros	40,1	44,6	52,4

Tableros

La industria de tableros en Chile abarca una amplia gama de productos, incluyendo tableros de partículas, laminados, contrachapados, de fibra dura, MDF y otros. Anualmente en Chile se producen alrededor de US\$430 millones de tableros y chapas, de los cuales cerca de US\$120 millones se destinan al mercado externo.

Con excepción de los tableros laminados, la producción de los distintos tipos de tableros se concentra en pocas empresas, las que se especializan según las características de éstos. Así, las ventas de tableros de fibra de pino radiata se concentran básicamente en la empresa Maderas Prensadas Cholguán (Arauco); las ventas de MDF provienen de Masisa (incluyendo Masisa Cabrero, ex Fibranova) y Trupán (Arauco); los tableros de partículas se concentran en Masisa y la producción de tableros contrachapados provienen principalmente de la filial de Celulosa Arauco y Constitución S.A., Paneles Arauco S.A.

Durante el año 2000 la industria chilena de tableros de madera experimentó una importante concentración, principalmente en el área de MDF. En efecto, Aserraderos Arauco adquirió Aserraderos Cholguán; Paneles Arauco adquirió Trupán y Masisa adquirió Fibranova, filial de Forestal Terranova.

Exportaciones Tableros Pino Radiata enero-septiembre 2000

Tablero/ Exportador	Volumen (m3)	%
Fibropaneles MDF	111.950	100
Fibranova	48.294	43,1
Masisa	36.917	33,0
Paneles Arauco	15.712	14,0
Trupán	11.018	9,8
Fibra y Durolac	19.984	100
Paneles Arauco	12.047	60,3
Mad. Prensadas Cholguán	7.838	39,2
Contrachapados	47.246	100
Paneles Arauco	39.064	82,7
Otros	8.182	17,3
Laminados	16.054	100
Aserraderos Arauco	4.676	29,1
Aserraderos Cholguán	1.271	7,9
Aserraderos Mininco	2.803	17,5
Otros	7.304	45,5

3. Energía Eléctrica

El sector eléctrico en Chile está dividido en tres segmentos: generación, transmisión y distribución.

Generación

La generación se realiza principalmente mediante centrales hidroeléctricas, térmicas y turbinas a gas. Tiene características que permiten su desarrollo en condiciones de competencia. Desde 1982 se ha desarrollado en condiciones de mercado y se ha caracterizado por la libre entrada de los agentes.

Las empresas generadoras producen y venden energía a empresas distribuidoras, grandes clientes, tales como empresas mineras o industriales, y a otras empresas generadoras. La energía eléctrica es transferida desde los generadores hasta los usuarios a través de las redes de transmisión. En Chile, la transmisión está organizada en cuatro sistemas interconectados, los cuales operan en forma independiente. Estos son el Sistema Interconectado Central (SIC), Sistema Interconectado del Norte Grande (SING), Sistemas Eléctricos de Aysén y Magallanes.

El total de plantas generadoras en el país es de 140, de las cuales 83 corresponden a termoeléctricas, 5 al tipo de plantas de ciclo combinado y 52 a hidroeléctricas. De este total, 7 se encuentran paralizadas, 4 de las cuales dejaron de funcionar en 1999.

Actualmente, cerca de un 57% de la capacidad instalada en el SIC es hidroeléctrica, y el restante porcentaje termoeléctrica. Por su parte, el 99% de la capacidad instalada en el SING es termoeléctrica.

La mayor empresa a nivel consolidado, en capacidad instalada en el SIC, es Endesa, que abarca un 58% del total del sistema, seguida por Gener y sus filiales Guacolda y Nueva Renca, con un 21% del total. En cuanto a ventas, la participación de mercado de ambas empresas es de 55% y 26%, respectivamente. En el SING, las principales generadoras y con mayor participación de mercado son Electroandina (39% y 48%), Edelnor (28% y 30%), Norgener (27% y 10%) y Endesa (2% y 4%).

Transmisión

A pesar de que la transmisión presenta características técnicas de monopolio natural, el acceso a los sistemas de transporte en Chile es abierto y garantizado por ley, para todo generador que se conecte al sistema. A diferencia de la generación y distribución, en este segmento no participan empresas dedicadas solamente a esta actividad, sino que las empresas generadoras además poseen líneas de transmisión propias. Actualmente, las únicas empresas dedicadas exclusivamente a la transmisión y transformación de energía eléctrica, y a la operación de líneas de propiedad de terceros, son: (i) Transelec, de Endesa, que posee líneas a lo largo del SIC, (ii) Transnet, de Emec, que opera en la IV y V regiones, y (iii) STS, perteneciente a Saesa, que opera en la VIII, IX y X regiones.

Distribución

Las empresas de distribución eléctrica atienden a dos tipos de clientes, regulados y libres. El segmento de clientes regulados se compone principalmente por consumidores residenciales, comerciales, agrícolas y públicos, entre otros. Este segmento se caracteriza por el hecho que cada empresa distribuidora posee un monopolio natural en su área de concesión. El segmento de clientes libres, por otra parte, está compuesto principalmente por empresas industriales y mineras que tiene una demanda superior a 2.000 KW. En este segmento, las empresas distribuidoras compiten con empresas generadoras, ya que los clientes libres tienen la opción de adquirir energía directamente a estas últimas. Las distribuidoras representan cerca del 70% del consumo en el SIC, el mayor del país, y están obligadas a comprar energía a valores regulados (precios de nudo).

Las principales empresas distribuidoras en Chile, de acuerdo a las ventas de energía, son Chilectra, CGE, Chilquinta Energía y Río Maipo. A nivel consolidado, los principales grupos de distribución eléctrica, y su nivel consolidado de clientes y ventas físicas de energía son los siguientes:

Distribución Eléctrica a Nivel Nacional

1998	Regiones	Clientes (miles)	Ventas (GWh)
Chilectra/Río Maipo	RM	1.479	9.191
CGE/Conafe/Edelmag	V-IX, XII	739	3.096
Empresas Emel	RM, I-II, VI, VII	434	1.556
Enerquinta	V	376	1.353
Saesa/Frontel/Edelaysén	VIII, IX-XI	416	1.261
Emec	IV	178	547

Actualmente, el sector eléctrico chileno se prepara para un cambio sustancial en el marco regulatorio bajo el cual opera. Durante el año debiera discutirse en el Congreso el Proyecto de Ley Eléctrica, que tiene como principales objetivos, en síntesis, reducir las barreras de entrada para nuevos competidores; entregar señales que incentiven la inversión, de manera de recuperar sus niveles hoy estancados en el sector eléctrico, y alcanzar un tratamiento transparente en la fijación de precios y en los sistemas de compensaciones cuando se producen fallas de suministros en el sistema eléctrico.

4. Sector Pesquero

La industria reductora chilena, que procesa en sus plantas en tierra las especies pelágicas, transformándolas en harina y aceite de pescado, en general está asociada en la cadena productiva con las

flotas industriales, y se caracteriza por una alta concentración de la propiedad. Pocas empresas realizan la mayor parte de las capturas de especies pelágicas y producen la mayor parte de la harina y aceite de ellas.

El sector se caracteriza por una importante competencia en la captura; dada la importancia de su volumen en el nivel de oferta. Existe una marcada diferencia en las capturas de una zona y otra. Así, más del 60% proviene de la VIII Región, mientras que en las regiones I y II se desembarca cerca de un tercio de la captura global.

Este sector exporta bienes que se clasifican como commodity, y se caracteriza por ser muy volátil en sus retornos, a lo que se ha sumado en los últimos años el cambio en las condiciones medio ambientales, haciendo que la pesca del jurel (principal insumo) se haya reducido considerablemente. También se debe tener en cuenta que desde el año 2000 la escasez de recurso pelágico ha llevado a restringir la captura del jurel, estableciéndose un techo de 1,2 millones de toneladas y una cuota global del mismo volumen para este año. De la misma manera, se fijaron cuotas para la anchoveta y la sardina (entre otros), también utilizados en la producción de harina. Por otra parte, se decretó veda para el jurel entre la I y II Regiones del país.

Sobre la base de la cuota global anual se administrará la pesca industrial con límites máximos de captura por armador, determinados según la capacidad de bodega (50%) y nivel de captura histórico (50%), que regirán desde el 1 de febrero 2001. Las cuotas provisionales de captura de jurel, en base a la Ley 19.731 aprobada en enero 2001 (provisoria), son las siguientes:

Cuotas de Captura de Jurel, año 2001

Armador/ton	Febrero	Mar/Abr	%
Pesq. El Golfo S.A.	9.075	11.582	10,5
Pesq. San José S.A.	9.175	11.570	10,5
Pesq. Camanchaca S.A.	8.603	11.049	10,0
Alimentos Marinos S.A.	8.071	10.285	9,3
Iquique-Guanaye S.A.	6.401	8.233	7,5
Corpesca S.A.	1.183	1.357	1,3
Otros	43.856	55.925	50,8
Total	86.365	110.000	100

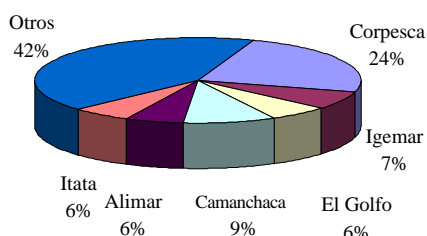
Un 84,3% de la cuota global se concentra entre las regiones V y IX, un 11,7% en la X Región y un 3,9% entre la III y IV Regiones.

Las exportaciones chilenas de harina de pescado nuevamente cayeron durante el 2000, totalizando US\$233 millones Fob, un 16% menos que en 1999, siendo además la quinta caída anual consecutiva. Los precios internacionales han continuado deteriorándose, llegando a un promedio anual de US\$443/tnm el año 2000 (US\$4757tnm en 1999). Las exportaciones de Aceite de pescado, en tanto, totalizaron US\$3,1 millones el año 2000.

El principal mercado de estos productos es Asia, con más de dos tercios del total embarcado, siendo Japón, Taiwán y China los países de destino más relevantes.

En cuanto a las empresas, se destacan entre las principales exportadoras Consorcio Pesquero del Norte (Corpesca), Pesquera Camanchaca, Iquique-Guanaye, Pesquera Itata y El Golfo, entre otras.

Exportaciones Harina/Aceite Pescado, 2000

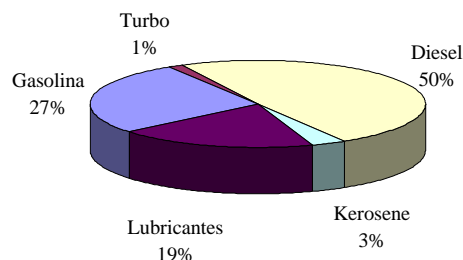


■ Actividades y Negocios

1. Combustibles

Copec integra la provisión de combustibles y los servicios energéticos, incluyendo la distribución de combustibles líquidos para uso automotor, residencial e industrial (Copec Matriz), la producción y comercialización de grasas y lubricantes (Copec Mobil), la distribución de gas natural (Metrogas), y la distribución de gas licuado (Abastible).

Ventas Físicas de Combustibles, 1999



Combustibles Líquidos

Copec Matriz se dedica principalmente a la comercialización de combustibles líquidos (gasolina, petróleo diesel, kerosene, petróleos combustibles), lubricantes y servicios asociados. Posee una extensa red de estaciones de servicio compuesta por 634 puntos de venta (incluyendo Apex), y un canal industrial que suministra combustibles a aproximadamente 3.200 clientes de los diversos sectores productivos del país. Durante 1999 las ventas totalizaron 5,6 millones de m³, lo que representa una participación de mercado de 51,2%.

Durante los primeros nueve meses del año 2000, los despachos de combustibles líquidos de Copec registraron una caída de 7,8% respecto del volumen registrado el mismo período de 1999, debido principalmente a un menor consumo de petróleo diesel y petróleos combustibles de las empresas generadoras termoeléctricas, segmento abastecido principalmente por Copec. A su vez, en los despachos de gasolinas, la empresa registró un aumento de un 1,5%.

Para el suministro de combustible de las estaciones de servicio y clientes industriales de todo el país, Copec cuenta con 13 plantas almacenadoras, ubicadas en Arica, Iquique, Antofagasta, Caldera, Guayacán, Salinas, Maipú, San Fernando, Chillán, San Vicente, Puerto Montt, Chacabuco y Punta Arenas. Copec es propietaria de 3 de ellas, mientras que las restantes pertenecen a Comap, comunidad en la que Copec participa con un 67%. La capacidad total de las plantas alcanza los 314 mil m³, de los cuales 227 mil m³ corresponden a Copec.

Copec opera y administra, además, dos plantas de almacenamiento de propiedad de clientes, ubicadas en Huasco (CMP-CAP) y Tocopilla (Soquimich), donde también se mantienen productos propios de Copec.

El combustible de Copec es provisto en su mayoría por la Empresa Nacional de Petróleos, ENAP. Copec también abastece sus plantas en forma directa, mediante importaciones. Para realizar el suministro, 5 de las plantas almacenadoras de Copec están conectadas permanentemente a las refinerías de ENAP, a través de oleoductos. Las restantes son abastecidas por vía marítima mediante contratos con buques-tanques que efectúan los cabotajes nacionales. En 1999 ENAP proveyó el 91,5% del combustible de Copec. El volumen total de productos propios transportados por Copec alcanzó 5.632 miles de m³, de los cuales 3.723 m³ correspondieron al abastecimiento de las plantas por medio de oleoductos y 1.909 miles de m³ por buques-tanque.

Lubricantes

Copec tiene desde 1957 la representación exclusiva en Chile de la marca de lubricantes Mobil. En 1959, ambas firmas se asociaron en partes iguales para construir una planta de lubricantes en Viña del Mar. Desde 1996 la administración del negocio está a cargo de Copec. La sociedad entre Mobil y Copec se extiende hasta el año 2007.

Gas Licuado

Abastible se dedica a la comercialización y distribución de gas licuado, para clientes tanto industriales como residenciales, desde la III hasta la XI Región, con una participación de mercado de 34%. Para llevar a cabo la venta y distribución de gas licuado, Abastible cuenta con una infraestructura constituida por 5 plantas de almacenamiento y llenado de cilindros de 5, 11, 15 y 45 kilos, ubicadas en Concón, Santiago, Talca, Concepción y Osorno, y 14 depósitos de distribución, ubicados en las principales localidades de la IV a la X Región. En septiembre de 1999, Abastible lanzó al mercado el producto Super Balón, en tamaños de 125 y 190 kilos, orientado a reemplazar básicamente a los cilindros de 45 kilos. Estos estanques son llenados por camiones de reparto de gas a granel del Servicio Hogar de Abastible.

También cuenta con un parque de aproximadamente 4,1 millones de cilindros y 17.900 estanques en edificios, casas y fábricas, y una red de 1.620 distribuidores. Para la distribución del gas, Abastible posee una flota propia de 380 vehículos para abastecimiento y reparto a domicilio.

Durante 1999, Abastible alcanzó ventas por un total de 332.621 toneladas de gas licuado, lo que representa un incremento de 3,5% respecto a 1998, a pesar de las sustituciones por gas natural en la Región Metropolitana. Esto refleja un importante crecimiento en regiones.

El principal proveedor de Abastible es la Empresa nacional de Petróleo (ENAP), aunque la Compañía también importa gas licuado desde Argentina.

Evolución Ventas Físicas

MM m ³	1999	1998	1997
Combustibles (Copec Matriz)	5,6	5,2	5,0
Lubricantes (Copec Mobil)	0,43	0,44	0,46
Gas Licuado (Abastible)	332	322	314

Gas Natural

Metrogas es la única empresa distribuidora de gas natural y gas de ciudad en la Región Metropolitana. Distribuye gas natural desde los "City-Gates" (lugares de conexión con el gasoducto Gasandes) de San Bernardo y Puente Alto hasta sus clientes residenciales e industriales, a través de una extensa red de distribución compuesta por un anillo de presión media de 160 km. y una red de presión baja de aproximadamente 1.700 km. de extensión. Además, mientras dura el período de conversión a gas natural, la empresa distribuye gas de ciudad a clientes residenciales, a través de una red de aproximadamente 1.100 km. de extensión.

Esta empresa está en pleno crecimiento y transformación, producto de la incorporación de gran cantidad de clientes residenciales y de la conversión de clientes a gas natural (lo cual debiera terminar el año 2004). Actualmente, la Compañía abastece aproximadamente a 185.000 clientes residenciales y comerciales, y a más de 300 de las principales industrias de Santiago.

En septiembre del año 2000, Copec, en conjunto con Metrogas, inició la venta de gas natural comprimido (GNC) en una estación de servicio, que se constituyó en la primera instalación en la zona oriente (Vitacura) y en la segunda en la Región Metropolitana.

Transporte de Combustibles

La Sociedad Nacional de Oleoductos (Sonacol), transporta combustibles mediante oleoductos y buques-tanques. Para esto, opera a través de dos

unidades de negocios: Sonacol Oleoductos y Sonacol Marítima. Copec es el principal accionista de Sonacol (40,8%).

Sonacol Oleoductos opera una red de oleoductos con una extensión de 447 km. Ellos son Concón-Las Salinas, Quintero-Concón, Concón-Maipú Línea 1, Concón-Maipú Línea 2, San Fernando-Maipú y Maipú-Aeropuerto Arturo Merino Benítez. Durante 1999, Sonacol transportó vía oleoductos 5 millones de m3 de combustibles, un 4,9% menos que en 1998. Sus principales clientes fueron Copec, ENAP, Petrox- RPC, Esso, Shell, Gasmar, Abastible y Codigas.

Sonacol Marítima posee una importante flota de transporte petrolero, constituida por 5 buques-tanques con una capacidad total de transporte de 150 mil DWT, que sirven al sistema energético nacional y, en particular, a los puertos de la I a la IV Región y de la X a la XII Región. Durante 1999, Sonacol Marítima transportó 3,9 millones de m3, un 5,6% más que el año anterior. Por otra parte, a través de la empresa Transcom, Copec transportó 1,7 millones de m3 de combustibles, un 13,8% más que en 1998.

Por otra parte, Transcom se encarga del transporte terrestre de los combustibles y de realizar servicios anexos relacionados con el transporte de carga dentro y fuera del país. Para esto, opera una flota de 81 camiones estanco con una capacidad total de 2.280 m3. De ellos, 75 prestan servicios a las diferentes plantas de Copec, y los otros atienden a Abastible, para el transporte de gas licuado a granel.

Almacenamiento y Distribución

La Sociedad de Inversiones de Aviación (SIAV) presta servicios de almacenaje y entrega de combustibles, lubricantes y otros productos de aviación a diversas compañías distribuidoras. Para ello, utiliza las instalaciones que posee en terrenos entregados en concesión en el Aeropuerto Internacional Comodoro Arturo Merino Benítez. Esta concesión fue otorgada por la Dirección General de Aeronáutica Civil y está vigente hasta el año 2017.

Durante 1999, SIAV almacenó y distribuyó 514 mil m3 de combustible a sus usuarios, un 4% menos que el año anterior.

Otros Servicios

Clapsa y Clapsa N°2: Se dedican principalmente a desarrollar proyectos de exploración y explotación de petróleo, gas y derivados. Actualmente, Clapsa participa en la exploración de una zona adjudicada en Ecuador y Clapsa N°2 en la explotación de pozos petroleros ubicados en la región amazónica ecuatoriana.

2. Sector Forestal

La actividad forestal de Copec, desarrollada a través de Celulosa Arauco y Constitución S.A. y filiales, se concentra en Chile y Argentina, y abarca tanto el área silvícola, con la administración del recurso forestal y la producción de rollizos, como el área industrial, con la producción de celulosa, madera aserrada, paneles y otros.

Los ingresos por ventas de Arauco provienen en su mayoría de la venta de celulosa, seguido, en una cantidad bastante inferior, por madera aserrada y elaborada. En cuanto a los mercados, un 83% de las ventas se destinaron al mercado externo (enero-septiembre 2000), mientras el 17% de los ingresos por venta se originó en el mercado interno.

Ventas Totales Arauco según Productos, ene-sep 2000

Producto/ MM \$	Export..	Var 00/99	Vtas. Nac.	Var 00/99
Celulosa	313.117,8	29,3	24.811,4	81,3
Mad. Aserrada	55.405,3	35,8	21.082,8	-8,2
Plywood/ Tableros	24.645,1	245,1	12.367,1	>
Rollizos	1.520,3	-67,3	21.082,2	-10,0
Mad. Elaborada	569,8	-	3.033,0	-
Prod. Elab. Aser.	33.604,2	5,2	1.007,8	-
Otros	2.354,4	>	5.360,8	-18,7
Total	431.266,9	31,9	88.745,2	33,1

Le evolución de las exportaciones totales de Arauco muestra el liderazgo histórico de la celulosa blanqueada, la aparición de las exportaciones de paneles, y la notable disminución de los envíos de rollizos. Esto último, es consecuencia de la caída en la demanda asiática durante la crisis que afectó la región en años anteriores, situación ante la cual Arauco reorganizó su mix de producción y exportaciones, dejando en menor nivel las ventas de rollizos a terceros, especialmente los rollizos pulpables, y reorientando sus ventas hacia productos de la madera con mayor valor agregado.

Recurso Forestal

En Chile, el patrimonio forestal de Arauco asciende, a junio del 2000, a 897 mil hectáreas, de las cuales 587 mil hectáreas corresponden a plantaciones. De éstas, 91% corresponde a plantaciones de pino radiata, conífera que cuenta con una gran versatilidad de usos y 8% a eucaliptus (globulus y nitens), destinados desde 1998 a la producción de celulosa blanqueada. Además, la empresa posee 54 mil

hectáreas de terrenos por plantar y 256 mil hectáreas de terrenos destinados a otros usos.

Recurso Forestal de Arauco

Miles de ha	Chile	Argentina	Uruguay
Plantaciones	587,20	67,24	4,05
<i>Pino Radiata</i>	536,84	-	-
<i>Pino Taeda y Elliotti</i>	-	61,74	4,05
<i>Eucaliptus</i>	46,75	2,78	-
<i>Araucaria</i>	-	2,72	-
<i>Otras Especies</i>	3,61	-	-
Terrenos por Plantar	53,97	20,37	17,79
Terrenos Otros Usos	256,18	64,70	4,72
Total	897,35	152,31	26,56

En Argentina, el patrimonio forestal alcanza a 152 mil hectáreas, de las cuales un 44% corresponde a plantaciones, principalmente de pinos Taeda y Elliottii (62 mil hectáreas), especies destinadas a la fabricación de celulosa y producción de madera aserrada; cerca de 3 mil hectáreas corresponden a eucaliptus y una extensión similar son plantaciones de Araucarias. El resto, 85 mil hectáreas, corresponden a bosque nativo, terrenos por forestar y de protección.

En Uruguay, Arauco cuenta con un patrimonio forestal de 27 mil hectáreas, compuesto principalmente por terrenos por forestar (18 mil hectáreas), plantaciones de Pino Taeda y Elliotti (4 mil hectáreas) y terrenos para otros usos (5 mil hectáreas).

Como consecuencia del largo tiempo de maduración de los bosques, el efecto de las inversiones realizadas por Arauco en la plantación y adquisición de éstos aún no se ha reflejado plenamente en sus resultados. Se estima que en los próximos quince años se alcanzará el régimen estable de producción, lo que significa duplicar la actual cantidad de madera cosechada. La utilización de esta nueva masa forestal se efectuará en algunos de los proyectos de inversión que actualmente tiene la Compañía.

Producción de celulosa

Arauco posee 5 plantas de producción de celulosa, 4 en Chile, Planta Arauco I, Planta Arauco II, Planta Constitución y Planta Licancel, y una en Argentina, Planta Alto Paraná. En conjunto, estas cinco plantas tienen una capacidad de producción de 1,45 millones de toneladas métricas anuales de celulosa kraft.

La capacidad productiva de celulosa de Arauco representa alrededor de 15% de la capacidad total instalada en América Latina. La capacidad de

producción de celulosa blanqueada equivale al 4,8% del total mundial.

Producción de Celulosa según Plantas

Planta/ tnm	Tipo Celulosa/ Materia Prima	Capacidad Productiva	Prod 1999
Arauco I	Blanqueada/ pino radiata	200.000	
	Blanqueada/ eucaliptus	270.000	124.805
Arauco II	Blanqueada/ pino radiata	460.000	580.822
Constitución	Cruda/ pino radiata	310.000	330.000
Licancel	Blanqueada/ pino radiata	100.000	98.101
Alto Paraná	Blanqueada/ pino radiata	300.000	254.000

Las plantas de celulosa en Chile, produjeron un total de 1.106.000 toneladas durante los primeros nueve meses del año 2000, lo que se compara favorablemente con una producción de 972.137 toneladas alcanzada en el mismo período de 1999.

Madera Aserrada y Elaborada

Actualmente, Arauco posee en Chile 11 aserraderos y 5 plantas elaboradoras de madera, y un aserradero en Argentina que comenzó sus operaciones en Abril de este año. Estas instalaciones producen, en conjunto, madera aserrada, verde, seca, cepillada y manufacturada, bajo diferentes especificaciones y grados.

Durante los primeros nueve meses del año 2000, los aserraderos produjeron un total de 1.555.562 m³ de madera aserrada, que se comparan favorablemente con los 910.102 m³ producidos en igual período de 1999

Capacidad Productiva en Plantas, Arauco

Planta/ m3	Madera Aserrada	Madera Elaborada	Tableros
Horcones I	230.000	95.000	120.000
Horcones II	230.000	-	-
Colorado	240.000	-	-
Mariquina	220.000	-	-
Viñales	200.000	81.000	-
Araucana	102.000	-	-
Mutrún	96.000	-	-
El Cruce	74.000	18.000	-
Escuadrón	70.000	-	-
Coelemu	63.000	-	-
Cholguán	190.000	50.000	55.000 ton
Misiones	250.000	-	-
Trupán	-	-	155.000

Paneles

Arauco se incorporó al negocio de la fabricación de madera contrachapada en 1995, a través de Paneles Arauco S.A., que comenzó a comercializar su producto desde 1998.

La producción de paneles se utiliza como aplicaciones en la construcción, en el ámbito industrial y en la fabricación de muebles de todo tipo. Los mercados de destino más relevantes son Norteamérica, Latinoamérica, Europa y el mercado nacional.

Durante los primeros nueve meses del 2000, se produjeron 106.000 m³ de terciados, que se comparan favorablemente con los 86.000 m³ producidos durante igual período de 1999.

A fines del año se inició la puesta en marcha de la segunda línea de madera contrachapada (Paneles 2), que aumentará la capacidad de producción anual a 300.000m³ de terciados.

3. Energía Eléctrica

Copec es un proveedor integral de energía eléctrica, participando, a través de filiales y coligadas, tanto en la generación como en la transmisión y distribución de electricidad.

Distribución

La distribución de electricidad de Copec en el país, a través de Saesa, Frontel y Edelaysén, comprende una zona de 1.500 km² de extensión entre las provincias de Concepción y General Carrera, abasteciendo aproximadamente a 460 mil clientes en más de 300 ciudades y localidades. Esto transforma al área de concesión de estas empresas en la más grande de todo el país. Por su parte, Edersa distribuye electricidad a más de 138 mil clientes en la provincia argentina de Río Negro, contigua a la zona de influencia de Saesa.

Saesa se dedica a producir, comprar, transportar y distribuir energía eléctrica. Su principal actividad es distribuir energía eléctrica en el sur del país, en un área comprendida entre la Provincia de Cautín, IX Región, y Palena, X Región. Al mismo tiempo, a través de su filial Frontel, Saesa distribuye energía eléctrica en las regiones VIII y IX. A partir de 1998 también lo hace en la XI Región, a través de su filial Edelaysén. En Argentina, Saesa opera en las áreas de distribución, generación aislada y transporte de la provincia de Río Negro, mediante su participación en la Empresa Eléctrica de Río Negro S.A., Edersa. Saesa también participa en las actividades de transporte y transformación de energía, a través de la filial Sistema

de Transmisión del Sur, STS, empresa que cuenta con instalaciones entre las regiones VIII y X.

Para atender a todos sus clientes, Saesa cuenta con una completa infraestructura. Para sus operaciones de distribución, dispone de 6.938 km. de líneas de media tensión (23 KV y 13,2 KV), 4.508 km. de líneas de baja tensión y transformadores media/baja tensión de 277 MVA de capacidad. Las instalaciones de transporte y transformación, por su parte, incluyen 203 km. de líneas de alta tensión (66KV y 110 KV) y 20 MVA de potencia instalada en alta/media tensión. Saesa dispone, además, de equipos de generación cuya capacidad asciende a 29 MVA.

A diciembre de 1999, Saesa cubría, a nivel individual, un total de 144 localidades, proporcionando suministro a un total de 221 mil clientes. Las ventas físicas en 1999 alcanzaron los 862 GWh, mientras que las compras y la generación propia ascendieron a 972 GWh. Los principales proveedores de energía fueron Pehuenche S.A. y Colbún S.A., a quienes Saesa compró el 59% y el 36% de su energía, respectivamente.

Actualmente Saesa se encuentra en una situación incierta en términos de abastecimiento de energía eléctrica para los próximos años, proyectándose un eventual desabastecimiento del 80% de su suministro en los próximos meses.

Frontel produce, compra, transporta y distribuye energía eléctrica. Sus principales activos en distribución están conformados por 10.159 km. de líneas de media tensión (23 KV y 13,2 KV), 9.014 km. de líneas de baja tensión y transformadores de media/baja tensión con potencia instalada de 176 MVA. En materia de transmisión, Frontel cuenta con 56 km de líneas de alta tensión (66 KV) y 37 MVA de potencia instalada de alta/media tensión.

En 1999, Frontel brindó suministro a 199 mil clientes rurales y urbanos distribuidos entre las regiones VIII y IX. Las ventas físicas totales de energía alcanzaron 357 GWh, mientras que las compras alcanzaron 409 GWh. Endesa fue el principal proveedor, correspondiéndole el 97,9% del total de la energía.

Edelaysén se dedica fundamentalmente a generar energía eléctrica y distribuirla en las zonas que le fueron otorgadas en concesión y en las que posee permisos municipales. Además, realiza ventas de energía en media tensión a Saesa. Entre sus principales activos se incluyen 1.061 km. de líneas de media tensión y 446 km. de líneas de baja tensión, distribuidos en los cinco sistemas aislados que opera

la empresa. Además, cuenta con una capacidad instalada de generación de 21 MW.

En 1999, Edelaysen brindó suministro eléctrico a 23 mil clientes de localidades ubicadas entre la X y XI Regiones. Las ventas físicas de la compañía alcanzaron los 71 GWh, mientras las compras y generación propia ascendieron a 82 GWh.

Edersa presta servicios de distribución, comercialización, generación aislada y transporte de energía eléctrica en la provincia de Río Negro en Argentina. Su área de concesión comprende el 80,7% de los clientes residenciales, generales y alumbrado público en la zona. Entre sus principales activos, Edersa cuenta con un sistema de subtransmisión y transmisión con 889 km. de líneas de alta tensión y 339 MVA de potencia instalada en estaciones transformadoras en alta tensión. Las instalaciones del sistema de distribución, en tanto, incluyen 3.872 km. de líneas de media tensión, 2.594 km. de líneas de baja tensión y 417 MVA de potencia instalada en subestaciones transformadoras de media/ baja tensión. La empresa también posee sistemas de generación eléctrica, con una capacidad de 35 MW ubicados en localidades aisladas de los sistemas interconectados.

En 1999, Edersa abasteció un total de 138 mil clientes, con ventas de energía por 757 GWh.

Transmisión

Sistema de Transmisión del Sur S.A. presta servicios de transporte y transformación de energía a las empresas generadoras que tienen contratos de suministro con las distribuidoras de las regiones VIII, IX y X, entre las que se encuentran Saesa, Frontel y otras. Para esto, cuenta con 540 km. de líneas de 66 KV, 365 MVA en subestaciones de 66/23/13,2 KV y 290 MVA en subestaciones de 220/66 KV. A su vez, opera instalaciones eléctricas de propiedad de terceros, que incluyen 267 km. de líneas de 66 KV y 154 MVA en subestaciones de 66/23/13,2 KV. Además, STS presta servicios en todas las especialidades relacionadas con los sistemas eléctricos de transporte y transformación. Las principales generadoras atendidas por STS son Endesa, Colbún, Pehuenche y Pilmaiquén.

Generación Eléctrica

Hasta fines del año 2000, Copec era el accionista individual más importante de Gener, la segunda empresa de generación y la principal generadora de energía termoeléctrica del país. Sin embargo, tras la adquisición de ésta por parte de AES Corp., Copec quedó participando en la generación eléctrica solamente a través de la coligada Empresa Eléctrica Guacolda.

Guacolda es propietaria de una central térmica ubicada en la bahía de Guacolda, al costado de Huasco, III Región. La central está compuesta por dos unidades de vapo-carbón de 152 MW de potencia bruta cada una, una subestación de 220 KV y 169 km. de líneas de alta tensión de 220 KV. También posee un muelle mecanizado multipropósito con capacidad de 1.500 toneladas por ahora para la descarga de carbón y otros graneles.

A diciembre de 1999, la central representaba el 4,5% de la capacidad instalada del SIC, un 11% de la potencia instalada en centrales térmicas de este sistema y un 70% de la potencia instalada de la zona norte del SIC. La generación bruta de Guacolda en 1999 alcanzó 2.292 GWh, sobre la base de lo cual la empresa realizó ventas por 2.220 GWh, que le otorgan el 7,3% de participación en ventas en el SIC. Esta participación se incrementa sustancialmente si se mide en relación con su mercado natural, el norte chico, alcanzando el 55,5%, superando a Endesa (33,5%) y Pehuenche (11,0%).

Actualmente, los principales clientes de Guacolda son: la Distribuidora Emec y un conjunto de clientes mineros e industriales, entre los que destaca Candelaria. En 1999 un 34% de las ventas se realizaron a Emec y un 32% a Candelaria.

En relación con sus proveedores, Guacolda es suministrado de carbón por distintos proveedores, principalmente extranjeros, existiendo una amplia oferta en diversos lugares del mundo y de Chile. La posibilidad de abaratar costos mezclando "petcoke" a los combustibles habituales, está vigente, y se abastecería en condiciones muy favorables de proveedores del hemisferio norte Americano.

4. Sector Pesquero

A través de Pesquera Iquique-Guanaye, Copec participa en el 30,6% de Corpesca, empresa resultante de la fusión de las pesqueras Eperva, Igemar y Coloso. Corpesca posee un 86% de la capacidad de pesca de la zona norte de Chile (31.720 m³), y aproximadamente el 8,5% del mercado mundial de harina de pescado. La actividad principal de Corpesca es la extracción, congelación, elaboración y transformación de especies marinas, básicamente harina y aceite de pescado y sus derivados.

La producción anual promedio de la empresa es de 300 mil toneladas de harina de pescado y 32 mil toneladas de aceite de pescado. Para esto, Corpesca cuenta con una flota de 83 barcos y 13 plantas.

Estadísticas Operativas, Corpesca

Planta	Capacidad Procesamiento	Nº Plantas
Arica	250 ton/ hora	4
Iquique	240 ton/ hora	5
Tocopilla	100 ton/ hora	2
Mejillones	120 ton/ hora	2
Otros	710 ton/ hora	13

La producción de harina de pescado fue de 58 mil toneladas y la de aceite fue de 6.201 toneladas, en 1999. Durante los cuatro meses de ejercicio de 1999, desde su creación en septiembre, las ventas de la empresa fueron bastante menores, debido a que tuvo que comercializar los stocks disponibles de sus empresas matrices en este período. Así, las exportaciones alcanzaron a 5.274 toneladas, y las ventas en el mercado local fueron de 550 toneladas.

Capturas Anuales, Corpesca e Igemar

M ton	1999	1998	1997	1996	1995
Corpesca	910	148	1.463	1.182	1.659
Igemar	288	187	304	422	360

Con el objeto de diversificar las zonas de captura, Igemar participa en la zona sur. Sus actividades abarcan la extracción, conservación, elaboración y transformación de especies marinas, específicamente en harina y aceite de pescado y otros productos de consumo humano.

Esta empresa posee una capacidad operativa de bodega de 8.750 m³, contando con 12 barcos pesqueros; 2 plantas reductoras de harina de pescado, con una capacidad de procesamiento de 100 toneladas por hora cada una; una planta para la fabricación de conservas, con una capacidad instalada de 2 millones de cajas anuales, y una planta de congelados de 40 toneladas por día. El desembarque de Igemar en esta zona durante 1999 fue de 288 mil toneladas, aproximadamente.

Producción y Ventas de Igemar, 1999

Producto	Producción	Ventas Físicas
Harina de Pescado	127.000 ton	112.000 ton
Aceite de Pescado	23.600 ton	20.357 ton
Conservas	643.000 cajas	n/d

A partir del mes de octubre del año 2000, las operaciones de Igemar entre las regiones III y XII se unificaron con las de Pacific Protein y El Quillay, conformando la compañía más importante en la zona centro-sur del país, llamada South Pacific Corp (SPK). Las acciones de la empresa pertenecen en un 75% a Igemar, y 12,5% cada una de las otras dos pesqueras. Los activos de esta nueva compañía comprenden 17 naves, de las cuales siete son las de mayor bodega y cuentan con sistemas de refrigeración y conservación de la pesca a bordo; tres plantas industriales para la fabricación de harina y aceite; una planta de conservas y una de congelados.

5. Servicios

Copec participa en el sector servicios principalmente a través de actividades comerciales y portuarias.

Retail

ABC Comercial es la principal cadena de tiendas de especialidad del país, dedicada a la venta de productos electrónicos y de línea blanca, muebles y otros artículos complementarios para el hogar. Cuenta con 64 locales a lo largo del país. Su filial ABC Inversiones se encarga del financiamiento de los créditos de consumo otorgados por ABC Comercial a sus clientes a través de la tarjeta de crédito ABC, con más de 400 mil clientes activos a diciembre de 1999. Es importante destacar que desde diciembre de 1999, la empresa comenzó a vender sus artículos por Internet. Las compras pueden realizarse bajo todas las modalidades de pago ofrecidas por ABC, y la entrega del producto generalmente se produce 24 horas después de realizada la transacción.

Negocio Portuario

Los terminales portuarios en que participa Copec (Puerto de Lirquén, Puerto de Coronel) otorgan servicios en importantes puntos de actividad del país.

Puerto de Lirquén es la principal instalación portuaria de servicio público que no pertenece al Estado. Cuenta con la mayor cantidad de sitios de atraque de la VIII Región, con altas profundidades de agua y una extensa superficie de bodegas y patios. A través de él moviliza toda clase de productos, como los productos forestales y harina de pescado. Durante 1999, el tonelaje movilizado por este puerto fue de 3 millones de toneladas.

Puerto de Coronel es otro de los principales terminales marítimos de la VIII Región. Su recinto portuario dispone de una superficie de 25 hectáreas, constituyendo el puerto con la mayor relación de

superficie de acopio por sitio de atraque en la VIII Región. Los patios de acopio, que tienen una superficie de 22 mil m², están especialmente contruidos para operar con toda clase de productos forestales.

En 1999 Puerto Coronel atendió 73 naves comerciales, y la carga movilizada fue de 1.682.358 toneladas, volumen del cual un 54% correspondió a celulosa, 17% fue madera aserrada y 15% fueron rollizos.

■ Fortalezas y Oportunidades

Copec es una de las principales empresas a nivel nacional. Sus ventas equivalen a un 4,89% del PIB, y su capitalización bursátil supera al 10% del total del mercado chileno.

Copec participa en dos de los sectores con mayor dinamismo histórico y con mayores proyecciones de desarrollo: el sector forestal y el sector energía. La dependencia de ambos sectores de la economía mundial y nacional, respectivamente, brinda mayor estabilidad a los resultados consolidados de Copec.

A través de su matriz y filiales, Copec abastece aproximadamente un 25% de la energía consumida por el país, abarcando la distribución de combustibles (donde cuenta con una participación de mercado superior al 50%); generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, gas natural y gas licuado.

A través de la filial Celulosa Arauco y Constitución S.A. y filiales, Copec es el mayor propietario de recursos forestales en Latinoamérica, lo que le ha permitido obtener importantes economías de escala en la producción y transporte. Además, gracias a esta gran masa forestal, cuenta con los volúmenes necesarios para diversificar la producción hacia productos con mayor valor agregado. Por otra parte, Arauco es uno de los productores de celulosa de más bajo costo a nivel mundial.

En el sector pesquero, producto de la fusión de Igemar, Eperva y Coloso, la empresa Corpesca se ha convertido en la principal empresa de pesca pelágica en el mundo, con una flota de 83 barcos y 13 plantas de procesamiento. De la misma manera, la fusión de las operaciones de Igemar en la zona centro-sur del país, con Pacific-Protein y el Quillay, en la nueva South Pacific Korp (SPK), le dará el liderazgo en la zona y le permitirá enfrentar de mejor manera la crítica situación por la que atraviesa la industria.

El grupo controlador de la sociedad, Angelini, se ha caracterizado por una exitosa trayectoria de negocios, basada en una eficaz estrategia de inversiones, a través de las cuales logra el control de las empresas en que

participa y orienta su desarrollo hacia una rentabilidad de largo plazo.

■ Debilidades y Amenazas

Como productor de celulosa y harina de pescado a través de sus filiales, los flujos de Copec son afectados por los ciclos de precios internacionales de dichos commodities. En el caso de la celulosa, sus precios han estado sujetos a fluctuaciones significativas en períodos de tiempo relativamente cortos, dependiendo de factores externos, los que están fuera del control de Copec y sus filiales. Sin embargo, las empresas Arauco están desarrollando una política de inversión orientada a diversificar su producción a diferentes formas de paneles, lo que le ha permitido amortiguar los efectos de los mencionados ciclos. Al mismo tiempo, la participación de la empresa en los sectores eléctrico y combustibles, le ha permitido estabilizar sus flujos.

Una parte significativa de los ingresos y deudas de Copec está denominada en dólares de Estados Unidos, por lo que los resultados están expuestos a las fluctuaciones experimentadas por el tipo de cambio peso/dólar. Este efecto fue más leve los primeros tres trimestres del 2000 que lo que fue durante 1999.

La regulación actual del sector eléctrico ha complicado el suministro de las distribuidoras del SIC, por lo que el panorama para los próximos períodos es bastante incierto. La nueva ley eléctrica, a ser promulgada dentro de un plazo de 2 años, evitaría llegar nuevamente a situaciones extremas.

■ Inversiones y Financiamiento

El holding Copec se encuentra permanentemente desarrollando nuevas inversiones relacionadas con sus operaciones. Dada la importancia del sector forestal en los resultados de la empresa, éste concentra la mayor parte de los recursos a invertir.

Durante el año 2000, la adquisición de las empresas Cholguán demandó recursos por más de US\$300 millones. Por otra parte, se inició la puesta en marcha del aserradero en Misiones, Argentina, que tendrá una capacidad anual de producción de 250.000 m³ de madera aserrada. La inversión total considerada en este proyecto fue de US\$50 millones. Durante el cuarto trimestre, se inició la puesta en marcha de la segunda línea de madera contrachapada (Paneles 2) en Chile.

Por su parte, se aprobó la construcción de dos plantas elaboradoras de tableros MDF por US\$50 millones cada una. Éstas se ubicarán en Yungay, Chile, y Alto Paraná, Argentina, tendrán una capacidad productiva cercana a

los 250.000 m3 de tableros anuales, y estarían operativas a fines del 2002.

En el área celulosa, si bien fue recientemente aprobado el Proyecto Complejo Forestal e Industrial Itata, se planea concretar primero (año 2002) el proyecto Valdivia, consistente en una planta de celulosa con capacidad de 500.000 ton/año, y una inversión cercana a US\$1.000 millones.

Como medio de financiamiento de sus proyectos futuros, Celulosa Arauco y Constitución realizó, en agosto recién pasado, una colocación por US\$300 millones en bonos a 10 años en el mercado estadounidense, con una tasa cupón de 8,625% y una tasa real de 8,677%.

Actualmente Copec cuenta con un importante excedente de caja, generado por la venta de sus inversiones en Compañía General de Electricidad (CGE) y Compañía de Cervecerías Unidas (CCU).

Es importante mencionar que desde el ejercicio 2000, la política de dividendos de Copec, junto a su filial Celulosa Arauco y Constitución, consistirá en la distribución del 50% de las utilidades del ejercicio. Esto, como una medida tomada por su controlador, AntarChile, para solventar su mayor carga financiera adquirida durante este año.

■ Situación Financiera

Item/ MM\$	Sep 2000	Sep 1999
Ingresos Operacionales	1.510.400	1.244.197
Costos Explotación	(1.089.337)	(950.550)
Gastos Adm/Ventas	(152.776)	(128.158)
Resultado Operacional	268.288	165.489
Margen Operacional	17,8%	13,3%
Utilidad Neta	192.376	88.949
EBITDA	350.839	250.306
EBITDA/Gtos. Financ.	6,7	4,9
Deuda Total/ Activos	0,34	0,34
Deuda Financ./ EBITDA	2,2	2,6
Liquidez Corriente	2,44	2,83
Retorno Patrimonio	10,3%	5,5%
Retorno Activos	6,8%	3,4%

Análisis de Resultados y Flujo de Caja

Copec presenta, a septiembre 2000, una utilidad neta igual a \$192.376 millones, superior en un 116% al valor registrado en el mismo período de 1999.

Los ingresos de explotación aumentaron desde \$1.244.197 millones en septiembre 1999 a \$1.510.400

millones en septiembre del año 2000, lo que corresponde a un incremento de 21%. Este mayor ingreso se originó en gran parte por las mayores ventas del sector forestal, que reflejan el importante alza experimentada por el precio de la celulosa.

Los costos de explotación, en tanto, fueron adecuadamente controlados, de manera de incrementar la eficiencia operacional, desde 13,3% en septiembre de 1999 a un 17,8% a septiembre 2000. Así, se alcanzó un resultado operacional de \$268.287 millones, cifra un 62% superior a la registrada en 1999.

Por su parte, el resultado no operacional continuó registrando una cifra negativa, de \$(62.500) millones, producto principalmente de los gastos financieros. Sin embargo, esta cifra es significativamente inferior a la pérdida de \$(84.625) millones registrada a septiembre de 1999, la que fue generada en su mayoría por los gastos financieros y la corrección monetaria.

Análisis de Balance

Los activos totales de Copec se incrementaron en \$460.302 millones en el mencionado período, totalizando \$3.821.729 millones en septiembre del 2000. Esto es producto principalmente de mayores activos fijos (\$250.056 millones, 10,5%), como consecuencia del aumento de valor de los bosques y plantaciones, además de la incorporación de los activos de las empresas del Grupo Cholguán a partir de septiembre. A su vez, se incrementaron un 28,8% los otros activos, por un mayor monto de inversión en empresas relacionadas (\$72.648 millones) y un 18,2% los activos circulantes. De esta manera, se totalizó una variación de activos de 13,7%.

En cuanto a los pasivos de la empresa, se observa que éstos se incrementaron en un 13,9%, pasando de \$1.149.198 millones en septiembre de 1999 a \$1.308.313 millones en septiembre de este año. La composición de esta deuda varió más significativamente en dicho período. Por una parte, los pasivos de corto plazo se incrementaron en un 37,2% (\$88.606 millones), debido principalmente a mayores deudas con bancos e instituciones financieras, producto del traspaso desde el largo al corto plazo de las dos primeras cuotas del crédito sindicado de la Sociedad Matriz. Por otra parte, los pasivos de largo plazo aumentaron en un 7,7% en el mencionado período (\$981.390 millones), debido principalmente a la emisión de Yankee Bonds efectuada por la filial Celulosa Arauco y Constitución S.A. en agosto del 2000. De esta

manera, la estructura de pasivos presenta un componente de corto plazo de 25% sobre el total, mientras a septiembre del año anterior, dicha proporción era de 21%.

En cuanto a la relación entre activos y pasivos, se observa que la deuda total sobre activos totales es de 0,34 veces, mientras la deuda financiera sobre capitalización total (excluye la deuda no financiera) es de 0,29 veces. La liquidez corriente es de 2,44 veces. Este último indicador disminuyó en el período en comparación, debido al mencionado incremento en la deuda de corto plazo durante el tercer trimestre del año, frente al menor incremento de los activos circulantes.

Los indicadores de rentabilidad muestran un significativo incremento del retorno sobre el patrimonio y sobre activos, llegando éstos a 10,3% y 6,8%, respectivamente, a septiembre del 2000. Ambas cifras se vieron aumentadas de manera más importante durante el primer trimestre del año.

Análisis de los Indicadores de Cobertura

Los indicadores de cobertura registrados por Copec han venido mejorando desde 1999, luego de haber mostrado un continuo deterioro desde 1996.

La cobertura de gastos financieros se ha definido como EBITDA/Gastos Financieros, donde EBITDA es igual al resultado operacional, más depreciación, amortizaciones y dividendos percibidos en el ejercicio. Esta cifra es de 6,7 veces a septiembre del año 2000, y se compara favorablemente con la registrada en igual período de 1999, de 4,9 veces. Influye en esto un EBITDA superior en un 40% respecto al registrado a septiembre 1999, que alcanzó \$250.306 millones; y un monto de gastos financieros levemente superior en el mencionado período, llegando a \$52.426 millones en septiembre del 2000, frente a los \$51.131 millones del año anterior.

Si se considera la inversión que la empresa ha realizado en activo fijo (Capex) durante estos ejercicios, se tienen coberturas de gastos financieros de 4,7 veces y 3,1 veces, respectivamente.

■ Características de los Instrumentos

Acciones: La sociedad cuenta con 1.299.853.848 acciones al 30 de septiembre del 2000, las cuales corresponden a una serie única.

■ Riesgo de los Títulos Accionarios

Tamaño: Copec es considerada una empresa relevante dentro del grupo de empresas con cotización bursátil. Sus activos, a septiembre del 2000 ascienden a

US\$6.782 millones, y sus ingresos operacionales del año móvil terminado a septiembre del 2000 son de US\$3.550 millones. Con respecto a su patrimonio bursátil, éste era igual a US\$4.752 millones a diciembre del 2000.

Historia: La empresa se constituyó como sociedad anónima en 1934, y se inscribió en la Bolsa de Comercio de Santiago en 1935. Estos antecedentes permiten considerar a Copec como una empresa consolidada desde un punto de vista bursátil.

Variabilidad de Precios: La variabilidad de los precios de las acciones de Copec es considerada alta en relación a la variabilidad del mercado.

Predictibilidad de Resultados: Los resultados de Copec muestran un alto grado de predictibilidad en relación al mercado.

Indicadores de Mercado: En lo que respecta a los indicadores bursátiles utilizados comúnmente para analizar una empresa, éstos muestran un nivel estable. Puede observarse que la relación precio/flujo de caja de Copec es de 7,74 veces. La relación valor mercado/valor libro, que asciende a 1,08 veces, es considerada como relativamente alta en relación al resto de las acciones que transan en el mercado.

Liquidez Accionaria: Los indicadores de liquidez accionaria de Copec muestran un nivel alto. La acción de la empresa cuenta con una presencia ajustada de 100%, una rotación de 5,01% y un volumen de 4,80%.

Por todo lo anteriormente expuesto, los títulos accionarios de Compañía de Petróleos de Chile S.A. (Copec) han sido clasificados en Primera Clase Nivel 2, dado lo cual se recomienda mantener la aprobación de las acciones del emisor para la inversión de los recursos de los Fondos de Pensiones.

■ Requisitos Mínimos

De acuerdo a los requisitos mínimos que la Comisión está observando, Copec presenta los siguientes resultados a septiembre del 2000:

Estados Financieros Consolidados	
3 Años Auditados	Sí
2 Años Resultado Operacional >0 Utilidad >0	Sí
Cobertura menor	3,02 veces
Liquidez Ajustada	1,12 veces

Con información a septiembre del 2000 la sociedad cumple con los requisitos exigidos por la Comisión Clasificadora de Riesgo.

Estados Financieros

Tipo de cambio Ch\$/USD	563,49	531,83	530,07	472,41	439,18	424,87	406,91
(Cifras en millones de pesos, Sep. 2000)	Sep 00	Sep 99	1999	1998	1997	1996	1995
Endeudamiento							
EBITDA/Gtos. Financieros (x)	6,7	4,9	5,0	3,4	4,5	5,4	9,3
[EBITDA-Inv. en A.Fijo]/Gtos. Fin. (x)	4,7	3,1	3,0	1,6	2,3	-6,3	4,8
Deuda Total/EBITDA (x)	2,2	2,6	2,5	3,2	3,2	3,3	1,6
Deuda Neta/EBITDA (x)	1,7	2,0	1,9	2,7	2,5	2,6	0,9
Deuda Total/Act. Total. Ajust. (%)	29%	28%	26%	25%	28%	27%	23%
Rentabilidad							
Ingresos Operacionales	1.510.400	1.244.197	1.733.978	1.446.157	1.570.946	1.472.920	1.439.133
Crecimiento de los Ingresos (%)	21%		20%	-8%	7%	2%	NM
EBITDA	350.839	250.306	348.725	222.226	255.379	212.222	325.820
Margen EBITDA (%)	23%	20%	20%	15%	16%	14%	23%
Depreciación y Amortización	74.353	75.572	101.742	100.912	89.907	71.491	68.078
EBIT	291.734	189.803	266.399	140.208	177.547	142.431	259.937
Gastos Financieros	-52.426	-51.131	-69.970	-66.202	-57.228	-39.397	-34.896
Utilidad Neta	192.376	88.949	153.500	74.355	110.493	109.645	217.799
Retorno sobre Patrimonio (%)	10%	5%	7%	3%	5%	6%	13%
Flujo de Caja							
Flujo de Caja de la Operación	286.914	223.856	309.363	177.862	201.182	71.491	68.078
Variación en Capital de Trabajo	-19.853	-1.274	-8.055	-25.405	19.487	0	0
Flujo de Caja Neto de la Operación	267.061	222.582	301.308	152.457	220.668	71.491	68.078
Inversión en Activo Fijo	-103.630	-92.824	-136.735	-117.462	-125.274	-459.535	-159.739
Adquisición Neta de Activos	-186.025	-12.754	-16.964	-8.043	-142.601	-97.330	-9.613
Variación Neta de Deuda	110.734	10.563	-5.978	-77.913	135.739	0	0
Variación Neta de Capital	0	0	0	0	0	0	0
Pago de Dividendos	-33.185	-16.770	-30.728	-22.186	-32.305	-51.456	-54.311
Otros	-9.211	-37.455	-36.573	17.487	-6.258	0	0
Variación Neta de Valores Líquidos	53.751	75.859	78.334	-4.958	-8.202	-536.829	-155.585
Estructura Financiera							
Caja y Valores Líquidos	223.723	200.404	182.363	117.062	164.403	139.066	227.196
Deuda Financiera de Corto Plazo	155.329	85.325	81.878	115.745	221.809	107.332	108.096
Deuda Financiera de Largo Plazo	860.824	781.547	776.581	605.815	586.844	588.479	413.675
Deuda Fuera de Balance*							
Deuda Total**	1.016.153	866.872	858.459	721.561	808.653	695.811	521.771
Patrimonio Total	2.478.869	2.167.785	2.350.554	2.142.172	2.021.765	1.810.530	1.664.390
Activos Totales Ajustados ***	3.529.570	3.079.101	3.251.929	2.911.773	2.887.104	2.564.692	2.238.814

*Equivale a ocho veces el gasto bruto en arriendos más las securitizaciones. **La deuda total corresponde a la deuda financiera e incluye la deuda fuera de balance y se usa en el cálculo de las coberturas y en el total de activos. ***Corresponde a la deuda total aquí calculada, más el patrimonio total e interés minoritario.

Copyright © 2000 por Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Ltda., El Golf 99, Of.802, Las Condes, Santiago Chile.

Teléfono: (562) 206-7171, Fax (562) 206-7168. Prohibida la reproducción parcial o total de este informe sin contar con la autorización correspondiente.

Las clasificaciones de riesgo que realiza Fitch Chile están basadas en la información que obtiene de los emisores, de los intermediarios financieros, de sus respectivos analistas, así como de otras fuentes que Fitch Chile considera que son confiables. Fitch no audita ni verifica la veracidad o precisión de esa información. Las clasificaciones de riesgo pueden modificarse, dejarse sin efecto o retirarse, como resultado de cambios o ausencia de información, o por otros motivos. Las clasificaciones de riesgo no constituyen una recomendación para comprar, vender o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imposibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario.

Fitch Chile percibe honorarios de parte de emisores y otros agentes por clasificar los valores mobiliarios.

Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, los análisis realizados por Fitch Chile pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos.