

Mayo 2004

Reporte Especial

Contactos
Aldo Reyes D.
Margarita Andrade P.

(56-2) 204 72 93

Mercado Avícola Chileno¹

Descripción de la Industria

La industria de las carnes está constituida por las carnes rojas - bovino, porcino y ovino - y las carnes blancas – pollos, pavos y pescado -. Dentro de estas últimas, se encuentra el mercado avícola, conformado por pollos y pavos, que registran ventas anuales por un monto superior a los 500 millones de dólares.

Históricamente el consumo nacional se concentró en las carnes rojas, principalmente bovinos, situación que se revirtió en el año 1995 cuando el consumo de aves se posiciona en el primer lugar entre los distintos tipos de carnes. Actualmente, la carne avícola presenta un consumo *per cápita* de 28,1 toneladas, superando tanto a las carnes bovinas (23,6) como a las porcinas (18,9).

La industria avícola se caracteriza por su estructura oligopólica (dos conglomerados representan sobre el 80% de las ventas, tanto en pollos como en pavo); el gran desarrollo de sus canales de distribución (una de las principales barreras a la entrada de nuevos competidores) y una adecuada tecnificación de los procesos productivos.

La orientación de la industria está dirigida principalmente al mercado local; sin embargo, los volúmenes exportados han ido creciendo en los últimos años, tendencia que debiera mantenerse en el futuro.

Proceso Productivo

El proceso productivo de la industria incluye las actividades de reproducción, incubación de huevos, crianza (engorda) y faenamiento.

Dada la exposición a enfermedades de las aves y sus efectos sobre la salud de la población, la actividad productiva de la industria - incluyendo el proceso de alimentación de los pollos y de los pavos - está bajo la fiscalización del Servicio Agrícola y Ganadero (SAG).

¹ Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.

Los mecanismos de control aplicados por el SAG a la producción de carnes avícolas son:

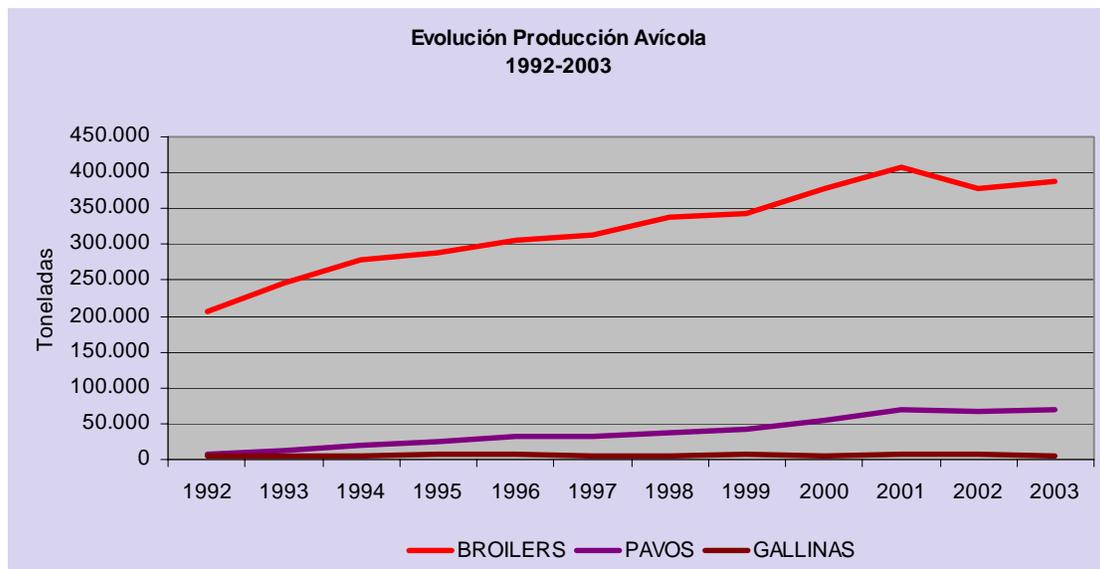
- Sistema de Plantel Avícola Bajo Control Oficial (Pabco), el cual opera desde hace doce años. Para estos efectos el SAG lleva un registro de los predios donde se crían los animales, acreditando a los médicos veterinarios para desarrollar conjuntamente actividades relacionadas con tomas de muestras, prácticas de manejos, detección y vigilancia de enfermedades y buen uso de fármacos.
- Sistemas de aseguramiento de calidad en plantas procesadoras, a través de controles realizados directamente por veterinarios del propio SAG.

Niveles de Producción

La producción avícola ha presentado un crecimiento persistente en los últimos años, salvo en el año 2002 cuando la actividad se vio afectada por un brote de influenza aviar. Con todo, la oportuna reacción y las efectivas medidas adoptadas por las empresas productoras, así como por el SAG, permitió dar una rápida solución a la contingencia y revertir la caída en los niveles de producción.

Durante el año 2003 la producción de carne alcanzó más de 1 millón de toneladas, de las cuales un 44,6% correspondió a carne de ave, un 35,1% a carne de porcino y un 18,4% a carne de bovino.

En el gráfico siguiente se muestra la evolución de la producción de ave en el período comprendido entre el año 1992 y el año 2003.



Insumos

La materia prima básica de la industria la constituyen el maíz, la soya y otros insumos de menor importancia relativa, entre ellos: gluten, girasol y ácido graso. Estos productos son abastecidos mayoritariamente en el exterior y cuentan con mercados transparentes. Otros insumos de relevancia son los envases y las reproductoras de aves.

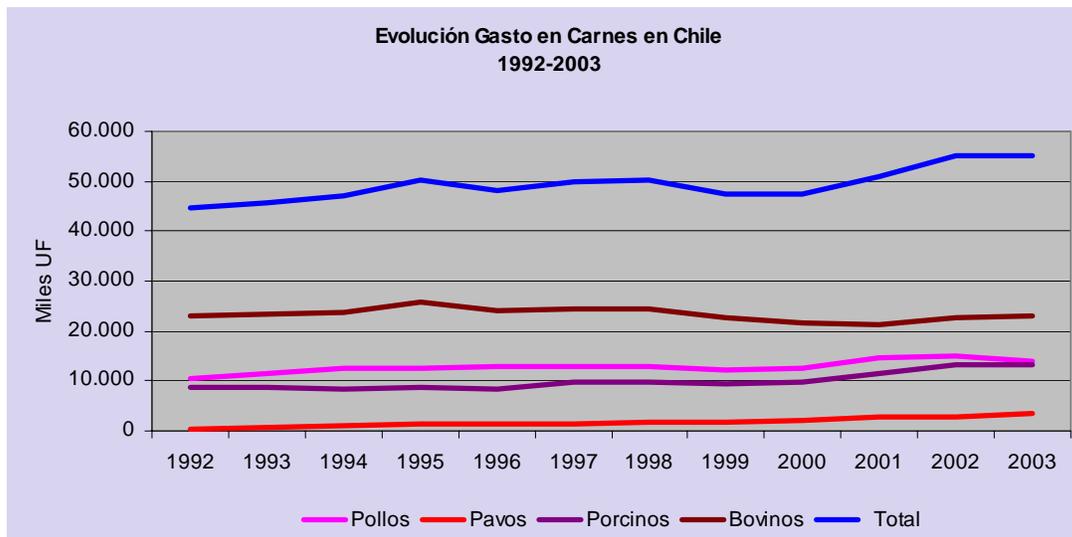
En el cuadro siguiente se muestra la distribución del costo de alimento de ave dentro del proceso productivo.

Principales insumos	% de 1 kg alimento	% del costo de alimento
Maíz (nacional e importado)	60%	50%
Soya (importado)	30%	20%
Otros (gluten, girasol, ácido graso)	10%	30%

Aporte a la Economía Nacional

De acuerdo con información proporcionada por la Asociación de Productores Avícolas – APA - durante el año 2003 el aporte de la avicultura al PIB agrícola alcanzó el 5,0%, alcanzando el sector ventas de US\$ 506 millones, de las cuales 79% correspondieron a ventas de pollo.

En el gráfico siguiente se presenta la evolución del gasto en carnes, desglosado por tipo de carne.

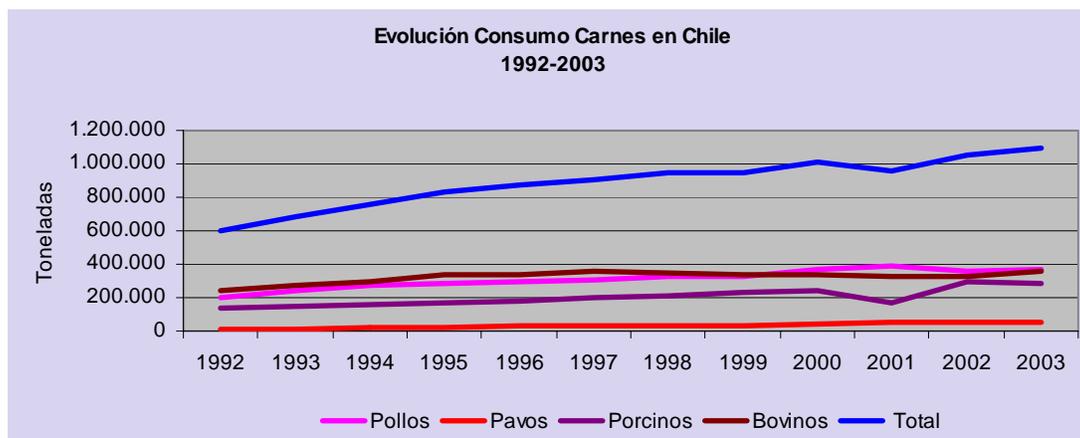


La Demanda

El dinamismo de la demanda por carnes blancas, especialmente aves, queda reflejado en el crecimiento experimentado durante los últimos once años; es así como en dicho período se observa un incremento de más del doble en la demanda de carnes blancas lo que se compara favorablemente con el aumento de 70% de las carnes rojas.

El crecimiento de la demanda se explica por una serie de factores que han favorecido el desarrollo del mercado avícola, entre los cuales se destacan:

- la mayor y mejor cobertura de los canales de distribución de las carnes blancas;
- la reducción experimentadas por los costos de producción, los que, producto de la competencia, han sido traspasados a menores precios a nivel del consumidor;
- la modernización y concentración de los productores, que ha favorecido el acceso a economías de escala lo cual ha llevado a niveles de eficiencias comparables con las mejores compañías de este rubro a nivel mundial;
- la apertura de la economía, que ha permitido adquirir la genética en los países más avanzados del mundo;
- las desventajas de la industria del ganado vacuno (falta de uniformidad en la calidad de la carne ofrecida, inseguridad de obtener la calidad por la que se pagó e imposibilidad de lograr grados similares de integración vertical).

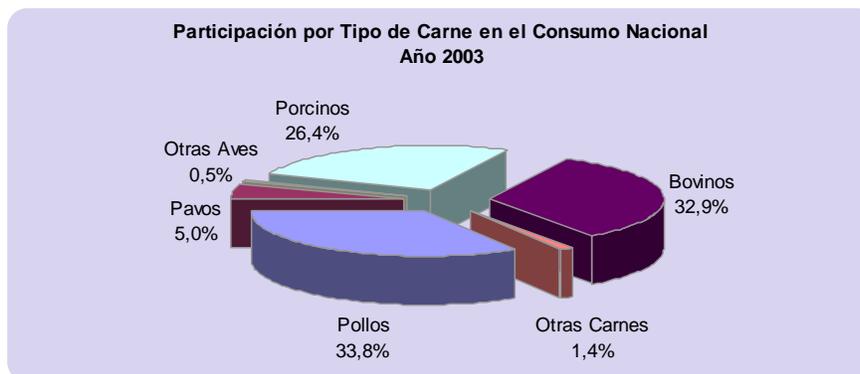


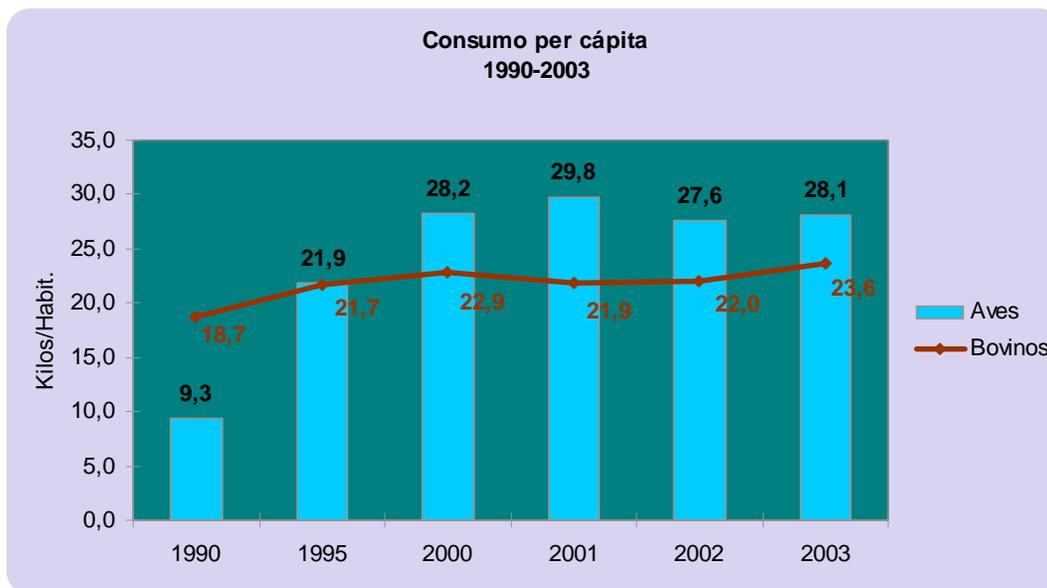
Consumo

Durante el año 2003 el consumo *per cápita* de aves alcanzó a 28,1 kilos, lo que significa un consumo superior en un 19% al de carnes bovinas, en circunstancias que hacía diez años el consumo por habitante de estas últimas era superior al consumo *per cápita* de aves.

El consumo de carne avícola representa un 39% del consumo total de carne de un habitante en nuestro país (34% de pollo y 5% de pavos), en tanto la carne de vacuno representa un 33% de la dieta cárnica y un 26% corresponde a carne de porcinos.

En los gráficos siguientes se muestra la composición y evolución del consumo de carnes en el mercado nacional.





Clientes Nacionales

Los clientes del sector son, en su mayoría, distribuidores intermediarios y empresas del rubro comercio, especialmente supermercados, además de avícolas, comercio detallista, instituciones y fábricas de cecinas.

No obstante la variedad y diversificación de tipos de clientes, los supermercados representan aproximadamente la mitad de las ventas del sector en el mercado nacional; además, dentro de este segmento, destacan por su poder de compra D&S (Líder) y Cencosud (Jumbo y Santa Isabel).

Con todo, reconociendo la capacidad negociadora de los supermercados en cuanto a precios y plazos, se debe tener en consideración que la alta rotación del producto - unido a la concentración de proveedores - debilita la posición de los supermercados dada su necesidad de estar continuamente abastecida por carne de aves. Por otra parte, la alternativa de exportación restringe la presión sobre los precios.

Exportaciones

Si bien las ventas del sector avícola se concentran en el mercado interno, las exportaciones no son menores, situándose en torno al 14% de las ventas totales del sector del año 2003.

El año 2002 el proceso exportador estuvo fuerte y negativamente afectado por el foco de influenza aviar el cual implicó, producto de la emergencia sanitaria, el cierre de los mercados de destino de las exportaciones. Durante el año 2003 el sector se abocó a reabrir los mercados, proceso que concluyó en noviembre del año pasado.

Las exportaciones avícolas en el año 2003 alcanzaron un monto de US\$ 72,3 millones, lo que representó un crecimiento de 66% con respecto al año anterior. Los principales países de destino

de los envíos de carne de ave, de acuerdo a su participación, fueron México (31,5%), Alemania (20,1%), Inglaterra (20,0%), Italia (8,8%), China (6,7%), Holanda (4,5%) y Austria (1,7%).

En el primer mes de 2004 se vendió carne de aves al exterior por US\$ 5,2 millones, lo que muestra la total normalización del mercado luego del episodio de influenza aviar. En relación al volumen enviado, éste registró 3.121 toneladas, cifra que es 198% superior a la anotada en el mismo mes de 2003, en que se exportaron 1.049 toneladas.

Tratado de Libre Comercio con Estados Unidos

Estados Unidos es la economía más grande, estable y de las más abiertas del mundo, además de ser el primer socio comercial y principal inversionista extranjero en Chile.

La exportación de todos los productos se ve favorecida con este Acuerdo – que opera desde el 1 de enero de 2004 - ya que sin excepción, aunque en plazos distintos, los aranceles llegan a cero. Esto incluye aquellos sectores donde existe más proteccionismo a nivel mundial, tales como la agricultura.

Entre los principales puntos del Acuerdo, relacionados con el sector agrícola, se encuentran:

- Un 95% de los productos (87% de los montos) exportados por Chile a Estados Unidos gozarán de desgravación inmediata.
- Sólo el 1,2% de los productos (4,7% de los montos) exportados se desgravarán en el plazo máximo de 10 a 12 años.
- El 80% de las exportaciones agrícolas están sujetas a desgravación inmediata, al momento de entrada en vigencia del acuerdo.
- El 100% del comercio agrícola actual y potencial tendrá arancel cero tras 12 años, sin cuota y sin ningún tipo de restricciones.
- Apertura gradual para el comercio avícola bilateral.
- Para las carnes rojas se obtuvo una apertura bilateral llegando al arancel cero, sin cuota, en un plazo de cuatro años.
- Se asume el compromiso de resolución, en los plazos más breves posibles, de los temas pendientes en materias sanitarias y fitosanitarias

Tratado de Libre Comercio con la Comunidad Económica Europea

Este Acuerdo – ratificado en mayo de 2002 - comprende tres áreas, una política, otra de cooperación y otra comercial cuyo objetivo es la creación de un Área de Libre Comercio. Respecto a esto último, se estableció la liberalización del 90% del intercambio de productos en forma inmediata y del 100% en un plazo máximo de 8 años; es decir, el comercio bilateral tendrá un arancel cero en no más de 8 años. El acuerdo logrado para establecer un Área de Libre Comercio abarca todos los sectores, en especial el industrial, la pesca y los bienes agrícolas.

Para el caso de las carnes se estableció una desgravación inmediata y el establecimiento de cuotas de exportación para los diferentes tipos de carnes, según el siguiente detalle:

- **Bovinos:** se estableció una cuota liberada de aranceles de inmediato, para una cantidad de 1.000 toneladas, con una tasa de incremento anual de 100 toneladas. Considerando que Chile no exporta este producto, la apertura señalada representará una liberalización completa para futuras exportaciones a ese mercado por varios años.

- Porcinos: en este caso se obtuvo una cuota liberada de arancel de 3.500 toneladas, con un aumento anual de 350 toneladas. En la actualidad las exportaciones chilenas de este producto son incipientes; consecuentemente, esta apertura constituye un importante incentivo para el crecimiento.
- Aves: en este caso se logró una cuota liberada de 7.250 toneladas, con un crecimiento anual de 725 toneladas. Las exportaciones chilenas son actualmente cercanas a las 6.000 toneladas.

Este Acuerdo permitirá que las carnes chilenas, y con ello las avícolas, puedan acceder a un mercado de unos 370 millones de personas.

Tratado de Libre Comercio con Corea

El Tratado de Libre Comercio negociado entre Chile y la República de Corea y recientemente ratificado por el Parlamento coreano, establece una alianza de grandes proyecciones, considerando que es la primera asociación con una economía asiática. Los beneficios arancelarios que tendrá Chile, la única economía en el mundo que se beneficia de esas preferencias en Corea, permitirán ampliar la gama de productos derivados del sector silvoagropecuario, que se exportan a ese país.

La economía coreana es considerada como una de las más grandes del mundo. Corea tiene una población superior a los 48 millones de habitantes y un ingreso *per cápita* de US\$ 11.000. En tamaño, es la décimo segunda economía mundial, medida de acuerdo a su Producto Geográfico Bruto, que para el año 2003 alcanzó una cifra de 825 mil millones de dólares. Es una de las economías de mayor crecimiento en las últimas décadas, registrando niveles sostenidos de expansión productiva en torno al 9% durante la década de los ochenta, y de 6% en la década de los noventa.

Corea es uno de los socios más antiguos e importantes de Chile en Asia Pacífico, una de las principales regiones de destino de nuestras exportaciones. Las exportaciones originales en el sector se han incrementado; sin embargo, permanecen en niveles bajos, alcanzando, como promedio de los años 2001 al 2003, una cifra cercana a los US\$ 110 millones.

El Tratado otorga considerables ventajas competitivas a diversos productos exportados por Chile, considerando los aranceles que actualmente aplica Corea, que en promedio son significativamente más altos que los aplicados por Chile.

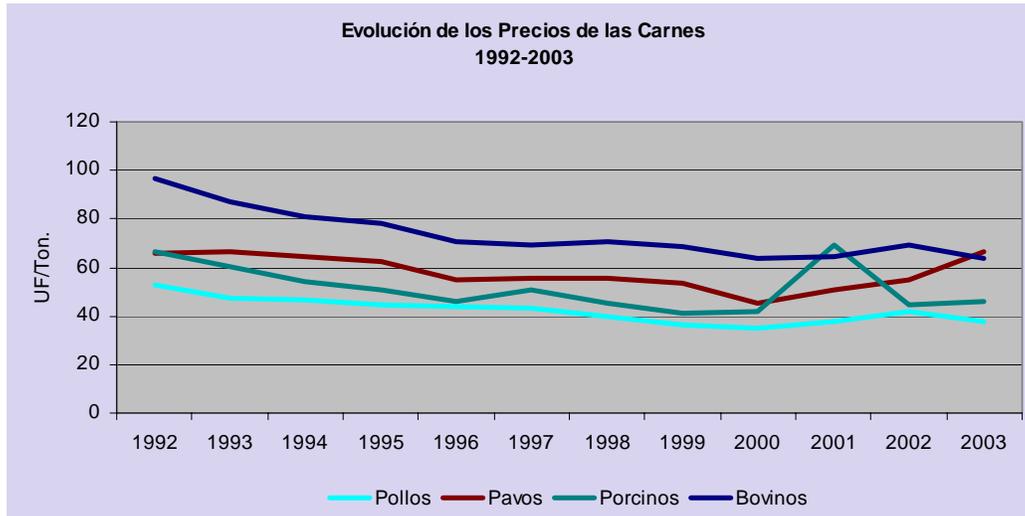
Siendo éste el único tratado comercial negociado por Corea, los exportadores chilenos disfrutarán de rebajas arancelarias que estarán disponibles sólo para ellos. Entre las cuotas libres de arancel otorgadas por Corea se encuentran: 400 toneladas de carne bovina; 2.000 toneladas de carne de pollo; y 600 toneladas de carne de pavo.

Mercado de Pollos y de Pavos

El mercado de pollos y de pavos presenta características similares en cuanto a procesos productivos, formas de comercialización y tendencia de precios; sin embargo difieren significativamente en relación con los volúmenes de venta y de consumo.

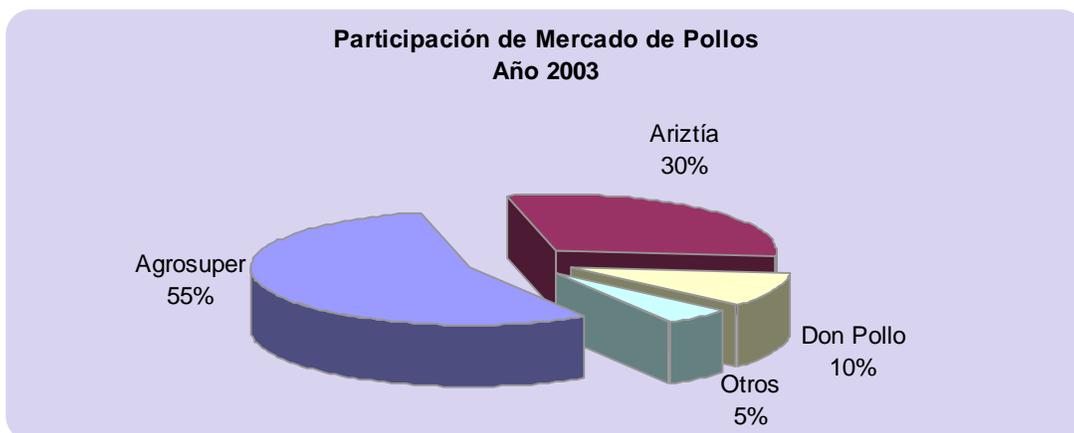
Nivel de Precios

El precio de la carne de ave se ha reducido en un 22% durante los últimos once años, debido al sostenido aumento de la oferta y al aumento de la eficiencia que ha permitido reducir los costos de producción. Esta mayor eficiencia se explica principalmente por la automatización de los procesos y por las mejoras genéticas en la producción.



Mercado de Pollos

El consumo nacional de pollos durante el año 2003 alcanzó a 368.715 toneladas, lo que representó un crecimiento de 3,35% en relación con el año anterior. Sin embargo, producto de la disminución del precio promedio, las ventas disminuyeron en 6,05%, alcanzando un monto de UF 14.020. La empresa líder en el mercado de pollos es Agrosuper, con un 55% de participación de mercado, siendo seguida por Ariztía, la cual representa el 30% de las ventas del mercado.



Mercado de Pavos

El consumo nacional de pavos durante el año 2003 alcanzó a 54.569 toneladas, lo que representó un crecimiento de 2,57% en relación con el año anterior. A su vez, producto del aumento del precio promedio, las ventas valoradas presentaron un incremento de 24,51%, alcanzando un monto de UF 3.636. La empresa líder en el mercado de pavos es Sopraval, con un 65% del mercado, siendo seguida por Ariztía, con un 30% de participación.



Inversiones y Proyecciones

En los últimos cinco años la industria avícola ha realizado inversiones por montos superiores a los US\$ 300 millones, las cuales se han destinado principalmente a fortalecer el uso de tecnología moderna y con ello incrementar la eficiencia productiva vía reducción de costos.

A futuro se espera que las inversiones continúen, ello con el objeto de mantener o incrementar los niveles de eficiencia y, por otra parte, para aumentar la capacidad productiva en orden de aprovechar las oportunidades que representan los tratados de libre comercio y para absorber el crecimiento de la demanda interna que, según proyecciones, implicaría para el año 2010 alcanzar un consumo *per cápita* aproximado a los 90 kilos de carnes (actualmente el consumo es de 71,6 kilos), de los cuales 35 kilos corresponderían a carnes de ave.

Productoras de Aves en Chile

Las principales empresas productoras de carne de ave del país, son: Super Pollo, Ariztía, Sopraval y Don Pollo.

Super Pollo inició sus actividades en 1960 y en la actualidad cuenta con más de 1.500 pabellones de crianza, además de dos plantas faenadoras cuya capacidad supera las 90.000 toneladas mensuales, con una capacidad de faenación de 24.000 pollos/hora.

Empresas Ariztía² fue fundada en 1936. En un principio poseía terrenos destinados a las viñas y a la producción de genética y huevos. En 1952 se incorporó la producción de pollo broiler y a partir de 1992 comenzó la producción de pavos. Ariztía posee tres plantas faenadoras y cuenta con una capacidad mensual de proceso de pollos vivos de más de 13 mil toneladas.

Sopraval³ fue creada en 1967. Es el mayor productor de pavos en Chile y el segundo en América Latina. Posee 50 planteles de engorda con un total de 500 pabellones y una planta faenadora con una capacidad de 45.000 toneladas anuales. Cuenta además con una planta de cecinas que produce 500 toneladas mensuales, la cual cumple con el objetivo de elaborar productos con mayor valor agregado a partir de la carne de pavo. El año 1996 ingresa a la propiedad de la compañía Agrosuper (Super Pollo), iniciándose con ello la distribución de los pavos y cecinas de marca "Sopraval" por medio de la Distribuidora Súper.

Agrícola Don Pollo inició sus operaciones en el año 1986, siendo la empresa avícola más nueva del país. En sus comienzos contaba con una capacidad de faena de 120.000 aves al mes, llegando en la actualidad a producir 1.000.000 de aves al mes. Don Pollo representa aproximadamente el 8% del mercado nacional. Posee cobertura en las regiones II, V, VI, VII, VIII, XII y Región Metropolitana.

² Antecedentes de la clasificación de riesgo de esta compañía en los Anexos.

³ Antecedentes de la clasificación de riesgo de esta compañía en los Anexos.

ANEXO A
Cifras Estadísticas del Mercado de las Carnes (Parte I)

Consumo (Toneladas)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Pollos	200.849	240.304	270.414	282.721	297.520	302.532	326.787	330.684	364.039	385.599	356.779	368.715
Pavos	7.398	12.171	18.737	22.405	28.109	26.845	32.420	34.960	44.664	53.967	53.201	54.569
Otras Aves	4.436	3.800	5.611	6.622	6.469	5.347	5.873	6.342	6.393	7.561	6.944	5.927
Porcinos	131.626	144.212	156.705	170.357	182.494	194.843	213.522	228.857	237.175	165.702	294.975	288.183
Bovinos	237.095	270.597	294.195	332.852	339.779	353.326	345.640	332.763	341.521	330.581	328.434	359.210
Otras Carnes	20.165	16.589	15.668	18.213	18.316	18.797	18.469	17.521	18.060	16.923	16.675	14.829
Total	601.569	687.673	761.330	833.170	872.687	901.690	942.711	951.127	1.011.852	960.333	1.057.008	1.091.433

Gasto (Miles UF)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Pollos	10.578	11.440	12.656	12.541	13.053	13.058	12.901	12.104	12.687	14.482	14.923	14.020
Pavos	487	809	1.208	1.393	1.538	1.484	1.794	1.871	2.034	2.750	2.920	3.636
Otras Aves	152	118	170	189	164	117	122	128	121	150	157	102
Porcinos	8.780	8.736	8.463	8.676	8.437	9.903	9.689	9.471	9.882	11.503	13.205	13.337
Bovinos	22.904	23.475	23.781	25.973	24.001	24.473	24.311	22.748	21.664	21.235	22.664	22.891
Otras Carnes	1.691	1.269	918	1.305	1.087	1.014	1.265	1.141	1.194	911	1.137	1.148
Total	44.592	45.847	47.196	50.077	48.280	50.049	50.082	47.463	47.582	51.031	55.006	55.134

Precio (UF/Ton)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Pollos	52,7	47,6	46,8	44,4	43,9	43,2	39,5	36,6	34,9	37,6	41,8	38,0
Pavos	65,8	66,5	64,5	62,2	54,7	55,3	55,3	53,5	45,5	51,0	54,9	66,6
Otras Aves	34,3	31,1	30,3	28,5	25,4	21,9	20,8	20,2	18,9	19,8	22,6	17,2
Porcinos	66,7	60,6	54,0	50,9	46,2	50,8	45,4	41,4	41,7	69,4	44,8	46,3
Bovinos	96,6	86,8	80,8	78,0	70,6	69,3	70,3	68,4	63,4	64,2	69,0	63,7
Otras Carnes	83,9	76,5	58,6	71,7	59,3	53,9	68,5	65,1	66,1	53,8	68,2	77,4
	74,1	66,7	62,0	60,1	55,3	55,5	53,1	49,9	47,0	53,1	52,0	50,5

ANEXO B
Cifras Estadísticas del Mercado de las Carnes (Parte II)

Consumo x M° (Tonel.)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Mercado Avícola	212.683	256.275	294.762	311.748	332.098	334.724	365.080	371.986	415.096	447.127	416.924	429.211
Mercado Carnes Rojas	388.886	431.398	466.568	521.422	540.589	566.966	577.631	579.141	596.756	513.206	640.084	662.222

Gasto Prom. x M° (MUF)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Mercado Avícola	11.217	12.367	14.034	14.123	14.755	14.659	14.817	14.103	14.842	17.382	18.000	17.758
Mercado Carnes Rojas	33.375	33.480	33.162	35.954	33.525	35.390	35.265	33.360	32.740	33.649	37.006	37.376

Precio Prom. x M° (UF/T)	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Mercado Avícola	52,7	48,3	47,6	45,3	44,4	43,8	40,6	37,9	35,8	38,9	43,2	41,4
Mercado Carnes Rojas	85,8	77,6	71,1	69,0	62,0	62,4	61,1	57,6	54,9	65,6	57,8	56,4

Consumo Per cápita	1990	1995	2000	2001	2002	2003
Aves	9,3	21,9	28,2	29,8	27,6	28,1
Bovinos	18,7	21,7	22,9	21,9	22,0	23,6
Porcinos	9,3	12,0	16,8	18,3	19,5	18,9
Otras Carnes	1,4	1,3	1,2	1,1	1,1	1,0
Total	38,7	56,9	69,1	71,1	70,2	71,6

Sopraval S.A.

Clasificación de Riesgo	
Bonos	A-
Acciones	Primera Clase Nivel 4

Activos y Pasivos	1999	2000	2001	2002	2003
Activos circulantes	14.002.489	12.973.534	17.114.977	14.562.740	17.875.186
Activos fijos	25.688.253	26.130.055	33.112.497	33.079.435	31.891.473
Otros activos	394.953	390.648	823.360	1.057.605	784.436
Total Activos	40.085.694	39.494.237	51.050.834	48.699.780	50.551.095
Pasivos circulantes	6.023.089	5.189.077	9.086.234	8.136.945	10.447.480
Pasivos de largo plazo	4.865.933	5.005.498	12.707.488	15.027.810	12.033.598
Total Deuda Financiera	6.967.076	6.373.997	14.081.174	17.969.731	17.460.995
Total Deuda	10.889.022	10.194.574	21.793.722	23.164.755	22.481.078
Patrimonio	29.196.672	29.299.663	29.257.112	25.535.025	28.070.017
Total Deuda y Patrimonio	40.085.694	39.494.237	51.050.834	48.699.780	50.551.095

Cifras en M\$ del año 2003

Estado de Resultados	1999	2000	2001	2002	2003
Ingresos de explotación	34.482.275	32.248.856	33.481.168	36.221.842	45.775.370
Costos de explotación	24.117.835	24.497.930	26.317.328	31.753.806	34.076.857
Gastos de administración y venta	7.232.453	5.795.197	5.883.128	6.003.810	6.425.759
Resultado operacional	3.131.986	1.955.730	1.280.712	-1.535.774	5.272.754
Ebitda	5.962.035	4.648.284	3.932.895	1.525.658	8.455.086
Gastos Financieros	454.049	387.341	629.358	1.020.456	1.005.253
Resultado no operacional	-1.441.464	-1.055.617	-1.156.369	-2.542.178	-1.539.123
Utilidad neta	1.401.783	568.559	-42.552	-3.746.894	3.038.092

Cifras en M\$ del año 2003

Ratios Endeudamiento	1999	2000	2001	2002	2003
Razón circulante	2,32	2,50	1,88	1,79	1,71
Deuda total / Patrimonio	0,37	0,35	0,74	0,91	0,80
Deuda financiera / Patrimonio	0,24	0,22	0,48	0,70	0,62
Deuda financiera / Ebitda	1,17	1,37	3,58	11,78	2,07
Ebitda / Gastos financieros	13,13	12,00	6,25	1,50	8,41

Rentabilidades	1999	2000	2001	2002	2003
Costos de explotación / Ingresos	69,94%	75,97%	78,60%	87,66%	74,44%
Gastos adm. y venta / Ingresos	20,97%	17,97%	17,57%	16,58%	14,04%
Rentabilidad op. / Ingresos	9,08%	6,06%	3,83%	-4,24%	11,52%
Ebitda / Ingresos	17,29%	14,41%	11,75%	4,21%	18,47%
Rentabilidad op. / Activos totales	7,81%	4,95%	2,51%	-3,15%	10,43%
Utilidad neta / Activos totales	3,50%	1,44%	-0,08%	-7,69%	6,01%
Utilidad neta / Patrimonio	4,80%	1,94%	-0,15%	-14,67%	10,82%

Ariztía S.A.

Clasificación de Riesgo	
Bonos	BBB+
Otros Instrumentos	No hay

Activos y Pasivos	1999	2000	2001	2002	2003
Activos circulantes	36.457.282	39.287.561	46.709.709	40.998.399	51.169.050
Activos fijos	63.458.841	67.894.107	70.845.522	73.942.952	77.480.059
Otros activos	3.765.876	2.893.930	2.750.924	3.193.875	4.076.307
Total Activos	103.681.999	110.075.597	120.306.154	118.135.226	132.725.415
Pasivos circulantes	20.627.825	17.243.488	24.351.238	27.394.157	38.922.266
Pasivos de largo plazo	18.861.426	25.090.115	25.458.289	22.805.827	20.966.159
Total Deuda Financiera	24.005.813	29.065.334	38.730.478	38.010.487	41.061.219
Total Deuda	39.489.251	42.333.603	49.809.527	50.199.983	59.888.425
Patrimonio	64.192.748	67.741.994	70.496.627	67.935.243	72.836.991
Total Deuda y Patrimonio	103.681.999	110.075.597	120.306.154	118.135.226	132.725.416

Estados Financieros Combinados
Cifras en M\$ del año 2003

Estado de Resultados	1999	2000	2001	2002	2003
Ingresos de explotación	76.171.764	86.758.956	102.247.593	100.522.578	107.070.586
Costos de explotación	54.591.456	63.687.909	78.531.456	79.414.742	80.781.323
Gastos de administración y venta	13.618.239	14.938.819	17.308.865	16.695.764	18.347.717
Resultado operacional	7.962.069	8.132.227	6.407.272	4.412.072	7.941.546
Ebitda	12.404.466	12.430.100	11.835.600	10.826.797	15.171.421
Gastos financieros netos	2.582.237	2.152.271	2.415.700	2.012.898	1.713.184
Resultado no operacional	-3.472.858	-3.169.652	-3.500.673	-6.773.937	-1.713.890
Utilidad neta	3.985.569	4.427.294	2.378.061	-2.183.409	4.899.478

Estados Financieros Combinados
Cifras en M\$ del año 2003

Ratios Endeudamiento	1999	2000	2001	2002	2003
Razón circulante	1,77	2,28	1,92	1,50	1,31
Deuda total / Patrimonio	0,62	0,62	0,71	0,74	0,82
Deuda financiera / Patrimonio	0,37	0,43	0,55	0,56	0,56
Deuda financiera / Ebitda	1,94	2,34	3,27	3,51	2,71
Ebitda / Gastos financieros	4,80	5,78	4,90	5,38	8,86

Rentabilidades	1999	2000	2001	2002	2003
Costos de explotación / Ingresos	71,67%	73,41%	76,81%	79,00%	75,45%
Gastos adm. y venta / Ingresos	17,88%	17,22%	16,93%	16,61%	17,14%
Rentabilidad op. / Ingresos	10,45%	9,37%	6,27%	4,39%	7,42%
Ebitda / Ingresos	16,28%	14,33%	11,58%	10,77%	14,17%
Rentabilidad op. / Activos totales	7,68%	7,39%	5,33%	3,73%	5,98%
Utilidad neta / Activos totales	3,84%	4,02%	1,98%	-1,85%	3,69%
Utilidad neta / Patrimonio	6,21%	6,54%	3,37%	-3,21%	6,73%