SIGDO KOPPERS S.A.

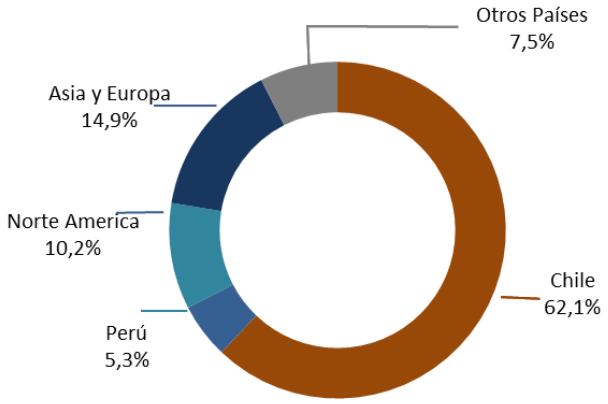
ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS - SIGDO KOPPERS S.A.

Estado de Resultados por Función Consolidado	Cifras en MUS$		
	Mar-14	Mar-15	Var.
Ingresos Consolidados	646.159	550.438	-14,8%
EBITDA Consolidado [1]	92.476	89.603	-3,1%
% Margen EBITDA	*14,3%*	*16,3%*	
EBITDA Consolidado Pro-Forma [2]	105.369	102.425	-2,8%
Ganancia (pérdida)	55.425	48.077	-13,3%
Utilidad Sigdo Koppers	**35.333**	**31.381**	**-11,2%**

Principales Indicadores	Dic-14	Mar-15	Var.
Total Activos	3.428.052	3.403.048	-0,7%
Patrimonio Total [3]	1.602.489	1.617.665	0,9%
Deuda Financiera Neta	787.549	680.954	-13,5%
Deuda Financiera Neta/ EBITDA	2,15	1,88	
ROE	11,23%	10,80%	
ROCE	9,39%	9,47%	

Detalle de Ingresos Consolidados de Sigdo Koppers por region



Destacados al 31 de Marzo de 2015:

- La Utilidad Neta alcanza los US$31,4 millones, lo que representa una disminución de un 11,2% respecto al mismo periodo del año anterior.

- Los Ingresos Consolidados de Sigdo Koppers alcanzan los US$550,4 millones, mostrando una disminución de 14,8%, debido principalmente al menor nivel de actividad registrado en ICSK y un efecto de tipo de cambio CLP/USD que afectó las filiales que mantienen su contabilidad en pesos (ICSK, Fepasa y SK Rental).

- A Marzo de 2015, el EBITDA Consolidado de Sigdo Koppers alcanzó los US$89,6 millones, lo que representa una disminución de 3,1%. A pesar de lo anterior, destaca el significativo aumento de margen EBITDA desde un 14,3% a un 16,3%, lo que da cuenta de esfuerzos de control de costos en varias de las compañías. Destacan los incrementos de EBITDA registrados por las filiales Magotteaux (+31,7%) y Puerto Ventanas (+4,5%), con respecto al mismo periodo de 2014.

- Al 31 de Marzo de 2015, Sigdo Koppers posee activos por US$3.403,1 millones.

- Sigdo Koppers mantiene una adecuada liquidez con una Caja consolidada de US$286,5 millones, y un conservador nivel de endeudamiento consolidado con un ratio Deuda Financiera Neta a EBITDA de 1,88 veces.

- Cabe destacar la adquisición del 100% de las empresas David Bickford y Britanite realizada por Enaex, con una inversión cercana a los US$180 millones y la adjudicación a ICSK del contrato de construcción de la línea de transmisión que interconectará el SIC y el SING por un monto de US$ 320 millones.

(1) EBITDA Pro-Forma = EBITDA + Utilidades Empresas Relacionadas
(2) EBITDA = Resultado Operacional + Gastos de Depreciación y Amortización
(3) Patrimonio Total incluye participaciones no controladoras

Destacados principales filiales de Sigdo Koppers al 31 de Marzo de 2015:

Los principales resultados de las filiales de Sigdo Koppers al primer trimestre de 2015 respecto al mismo periodo del año anterior son las siguientes:

Ingeniería y Construcción SK (ICSK)

- ICSK registró 5,1 millones de Horas Hombre (-35%), dando cuenta de un menor nivel de actividad, particularmente en minería. Con ello, **la Utilidad neta de ICSK alcanzó los $3.121 millones (US$5,0 millones)**, lo que representa una disminución de 47% en pesos respecto al primer trimestre de 2014. **El backlog al 31 de Marzo de 2015 alcanza los US$695** millones lo que representa un aumento de 58,4% en pesos respecto a Dic-14, explicado por la adjudicación del proyecto de interconexión del SIC y el SING que requerirá una inversión cercana a los US$ 320 millones.

Puerto Ventanas (PVSA)

- PVSA transfirió un total de 1,6 millones de toneladas (+4,8%), en donde destaca las mayores cargas de carbón. **El EBITDA Consolidado de Puerto Ventanas alcanzó los US$12,2 millones**, lo que representa un incremento de 4,9% respecto al mismo periodo de 2014, principalmente por mejor mix de ingresos y mejores rendimientos operacionales en el Negocio Portuario. Así, **la Utilidad Neta Consolidada de Puerto Ventanas alcanzó los US$7,2 millones**, mostrando un aumento de 15,4%.

Enaex

- Enaex alcanzó ventas de 198.660 toneladas de explosivos (-4,5%), con una disminución de 19,8% en las exportaciones, producto de atrasos en los embarques al mercado peruano debido a los temporales que impactaron el norte del país durante el mes de marzo. Destaca el incremento en las ventas físicas del negocio de servicio de fragmentación de roca de +4,0%. Así, el **EBITDA Consolidado de Enaex alcanzó los US$38,1 millones a Mar-15**, mostrando una disminución de 6,2% respecto al primer trimestre de 2014. Por su parte, **la Utilidad Neta de Enaex alcanzó los US$23,69** millones, lo que representa una disminución de 12,8% respecto a Mar-14.

Magotteaux

- Magotteaux alcanzó ventas de 96.085 toneladas (+3,2%), de las cuales 83.712 Tons son en bolas de molienda (+3,7%). El **EBITDA de Magotteaux alcanzó los US$20,6 millones a Mar-15**, lo que representa un aumento de 31,8%, explicado por un mayor nivel de márgenes en el negocio de Bolas de Molienda y de Casting, junto con una disminución del gasto de administración y ventas. Así, Magotteaux obtuvo una **Utilidad Neta de US$7,8 millones** lo que significa un aumento de 11,4% millones respecto al primer trimestre de 2014.

SK Comercial (SKC)

- SKC tuvo ingresos por US$87,9 millones, lo que representa una disminución de un 10,4% respecto a Marzo de 2014. Por su parte, el **EBITDA de SK Comercial alcanzó los US$15,7 millones,** mostrando una disminución de 1,4% respecto al primer trimestre de 2014. Esto se explica por el efecto combinado de una leve recuperacion del área de distribución de maquinarias y camiones, junto con un menor resultado en el negocio de arriendo de maquinaria. **La Utilidad neta de SK Comercial alcanzó los US$1,4 millones.**

SKBergé /SK Inver. Automotrices (SKIA)

- SKBergé registró ventas por 16.442 unidades, lo que representa una disminución de un 17,6% respecto a Marzo de 2014. En particular las unidades vendidas en el extranjero alcanzaron las 8.880 unidades, lo que representa un aumento de 0,7% respecto al primer trimestre de 2014. A pesar del menor nivel de ventas, **SKIA registra una Utilidad neta de $4.422 millones (US$7,1 millones)**, lo que representa un aumento de 28,1%. Este resultado se obtiene gracias a la diversificación de marcas y exposición a diferentes tipos de cambios.

1. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Estado de Resultados por Función Consolidado	Cifras en MUS$		
	Mar-14	Mar-15	Var.
Ingresos ordinarios	646.159	550.438	-14,8%
Costo de ventas	-502.315	-418.808	16,6%
Ganancia bruta	**143.844**	**131.630**	**-8,5%**
Otros ingresos por función	4.141	3.756	-9,3%
Costos de distribución	-22.438	-20.208	9,9%
Gasto de administración	-61.047	-52.585	13,9%
Otros gastos por función	-1.539	-1.295	15,9%
Resultado Operacional	**62.961**	**61.298**	**-2,6%**
EBITDA	**92.476**	**89.603**	**-3,1%**
% Margen EBITDA	*14,3%*	*16,3%*	
Ingresos financieros	1.120	935	-16,5%
Costos financieros	-13.851	-12.365	10,7%
Ganancias en participaciones de asociadas	12.893	12.822	-0,6%
Diferencias de cambio	2.404	-4.329	-280,1%
Resultado por unidades de reajuste	-2.568	2.447	195,3%
Otras ganancias (pérdidas)	1.830	-195	-110,7%
Ganancias (pérdidas) entre valor libro y valor justo (activos financieros)	7	-	
Ganancia antes de impuestos	**64.796**	**60.613**	**-6,5%**
Gasto por impuestos a las ganancias	-9.371	-12.536	-33,8%
Ganancia (pérdida) - Operaciones contínuas	**55.425**	**48.077**	**-13,3%**
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	-	-	
Ganancia (pérdida)	**55.425**	**48.077**	**-13,3%**
Atribuible a la controladora (Sigdo Koppers)	**35.333**	**31.381**	**-11,2%**
Atribuible a participaciones no controladoras	20.092	16.696	-16,9%
Ganancia (pérdida)	**55.425**	**48.077**	**-13,3%**

Análisis del Estado de Resultados

Ingresos Consolidados de Actividades Ordinarias

Ingresos por Áreas de Negocios	Cifras en MUS$		
	Mar-14	Mar-15	Var.
Servicios	**206.129**	**115.976**	**-43,7%**
Ingeniería y Construcción SK	170.799	82.072	-51,9%
Puerto Ventanas	35.330	33.904	-4,0%
Industrial	**343.338**	**348.121**	**1,4%**
Enaex	147.418	155.784	5,7%
Magotteaux [1]	194.952	191.445	-1,8%
SK Inv. Petroquímicas	968	892	-7,9%
Comercial y Automotriz	**98.143**	**87.899**	**-10,4%**
SK Comercial	98.143	87.899	-10,4%
SKIA [2]	-	-	-
Eliminaciones y ajustes [3]	**-1.451**	**-1.558**	7,4%
Ingresos Consolidados	**646.159**	**550.438**	**-14,8%**

[1] Cifras de Magotteaux incorporan los ingresos de SK Sabo Chile S.A.
[2] SK Inversiones Automotrices S.A. (SKIA) no registra los Ingresos de SKBergé debido a que posee el 40% de sus acciones, y por lo tanto no consolida sus Estados Financieros.
[3] Las Eliminaciones y ajustes a Marzo se explican principalmente por eliminaciones intercompany a nivel consolidado.

2015 vs. 2014. Los Ingresos Consolidados alcanzaron los US$550,44 millones, lo que representa una disminución de 14,8%. Esta disminución se debe en una parte significativa a un menor nivel de actividad registrado en ICSK sumado a un efecto de tipo de cambio que afectó las operaciones de las filiales que mantienen su contabilidad en pesos (ICSK y SK Rental), en conjunto con menores ventas registradas en las áreas industrial y comercial y automotriz.

Las principales variaciones en los ingresos consolidados acumulados a Marzo de 2015 respecto al mismo periodo del año anterior son las siguientes:

Área Servicios: las ventas llegaron a US$115,98 millones mostrando una disminución de 43,7%, afectadas principalmente por menores niveles de actividad en ICSK.

- Los ingresos en Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers (ICSK) disminuyeron un 45,6% en pesos, producto de un menor nivel de actividad. Cabe destacar que ICSK durante el 2015 se ha adjudicado proyectos por US$ 335 millones, cuya ejecución comenzará a partir del segundo trimestre.
- Puerto Ventanas obtuvo mayores ingresos en el Negocio Portuario (+3,4%) en línea con mayor transferencia de cargas; por su parte los ingresos de Fepasa aumentaron un +1,9% en pesos.

Área Industrial: las ventas aumentaron un 1,4%, explicado principalmente por mayores ventas en Enaex.

- Los ingresos de Enaex aumentaron un 5,7% explicado principalmente por el mayor nivel de precio del amoniaco (+11,2%) registrado durante el primer trimestre de 2015, lo que de acuerdo a los contratos con clientes es transferido regularmente a los precios de Nitrato de Amonio. En contrapartida las ventas físicas registraron una disminución de 4,5% respecto al mismo periodo del año anterior.
- Las ventas de Magotteaux alcanzaron US$191,45 millones, registrando una disminución de un 1,8%, explicado por un menor nivel de precios de materias prima, los cuales son traspasados en parte al cliente.

Área Comercial y Automotriz: las ventas llegaron a US$87,90 millones registrando una disminución de 10,4%, lo que se explica por un menor nivel de actividad tanto en el negocio de arriendo como en el de distribución de maquinaria en Chile. Cabe destacar que SK Rental sigue evidenciado un crecimiento en el negocio de arriendo de maquinarias en Perú y Colombia. En la actualidad SK Rental está posicionada como una de las 3 primeras compañías dentro del arriendo de maquinarias en Sudamérica.

Costos de Ventas y Costos de Distribución, Administración y Otros Gastos por función (GAV)

Los Costos de Ventas muestran una baja de 16,6% respecto a Marzo de 2014, en línea con el menor nivel de ventas. Los principales efectos son:

- Efecto positivo del tipo de cambio CLP/USD sobre los costos denominados en pesos de las distintas filiales.
- Mayor eficiencia operacional de algunas de las compañías, particularmente en Magotteaux.
- Menores costos en ICSK por US$78,58 millones, debido principalmente a un menor nivel de actividad de proyectos ejecutados en forma directa.

Por su parte, los Costos de Distribución, Administración y Otros Gastos por función (GAV), alcanzan los US$74,09 millones al 31 de Marzo de 2015, lo que representa una disminución de US$10,94 millones respecto a Marzo de 2014 en línea con los menores ingresos de la compañía.

EBITDA

EBITDA Áreas de Negocios	Cifras en MUS$		
	Mar-14	Mar-15	Var.
Servicios	**23.572**	**16.257**	**-31,0%**
Ingeniería y Construcción SK	11.920	4.081	-65,8%
Puerto Ventanas	11.652	12.176	4,5%
Industrial	**56.862**	**59.221**	**4,1%**
Enaex	40.587	38.064	-6,2%
Magotteaux [1]	15.646	20.599	31,7%
SK Inv. Petroquímicas	629	558	-11,3%
Comercial y Automotriz	**15.935**	**15.707**	**-1,4%**
SK Comercial	15.956	15.729	-1,4%
SKIA [2]	-21	-22	7,0%
Matriz, eliminaciones y ajustes	**-3.893**	**-1.582**	-59,4%
EBITDA Consolidado	**92.476**	**89.603**	**-3,1%**
EBITDA Pro-Forma Consolidado [3]	**105.369**	**102.425**	**-2,8%**

[1] *Cifras de* Magotteaux a Marzo, incorporan el EBITDA de SK Sabo Chile S.A.
[2] SK Inversiones Automotrices S.A. (SKIA) no registra el EBITDA de SKBergé debido a que posee el 40% de sus acciones, y por lo tanto no consolida sus Estados Financieros.
[3] EBITDA Pro-Forma = EBITDA + Utilidades Empresas Relacionadas.

2015 vs. 2014. El EBITDA Consolidado de Sigdo Koppers alcanzó los US$89,60 millones, lo que representa una menor resultado de 3,1% respecto al año anterior. Esta disminución se debe principalmente a un menor EBITDA en Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers (ICSK) y SK Comercial.

Las principales variaciones en el EBITDA acumulado a Marzo de 2015 respecto al mismo periodo del año anterior son las siguientes:

Área Servicios: el EBITDA llegó a US$16,26 millones, lo que representa una disminución de 31,0%, explicado principalmente por un menor nivel de actividad en forma directa en ICSK.

- En ICSK el EBITDA Pro-Forma (EBITDA + Utilidad Empresa Relacionadas) donde se incluye la actividad realizada a través de consorcios y coligadas que no se consolidan alcanzó los $5.989 millones (equivalente a US$9,59 millones), representando un disminución de un 42,4% en pesos respecto a Marzo de 2014.
- En Puerto Ventanas el EBITDA consolidado alcanzó los US$12,18 millones (+4,5%) reflejando el mejor desempeño operacional en el Negocio Portuario, el cual tuvo un crecimiento de un 17,8% en su EBITDA.

Área Industrial: el EBITDA alcanzó los US$59,22 millones, mostrando un aumento de 4,1%.

- El EBITDA de Enaex que alcanzó los US$38,64 millones, mostrando una disminución de 6,2%, explicada tanto por un menor nivel de exportaciones de nitrato de amonio, negocio que se vio afectado por los temporales del norte de Chile durante Marzo-15, como por mayores costos asociados a paros de planta no programados producto del “blackout” eléctrico que

afecto la zona norte de Chile producto de los mismos temporales de marzo 2015.

- Por su parte, el EBITDA de Magotteaux aumentó un 31,7%, producto de mejores márgenes en el negocio de castings y de bolas de molienda, sumado a un menor nivel de Gasto de Administración y Ventas, lo que da cuenta del plan de eficiencia operacional de la compañía.

Área Comercial y Automotriz:

- SK Comercial registró un EBITDA de US$15,73 millones mostrando una disminución de 1,4%, lo que se explica por el efecto conjunto de una disminución en el EBITDA del negocio de arriendo de maquinaria en Chile (SK Rental) principalmente afectado por la presión en márgenes que enfrenta la industria junto con la depreciación de un 13,2% del peso chileno frente al dólar, sumado a un mejora de US$1,77 millones en el EBITDA del negocio de Distribución y Servicios de Maquinaria**.**

Ingresos y Costos Financieros

Los Ingresos Financieros Consolidados al 31 de Marzo de 2015 alcanzaron los US$0,94 millones, lo que representa una disminución aumento respecto a los US$1,1 millones del mismo periodo de 2014, producto de menores niveles de tasas de interés.

Por su parte, los Costos Financieros Consolidados alcanzaron los US$12,37 millones, mostrando una disminución de US$1,49 millones respecto al mismo periodo de 2014, explicado por menores costos de financiamiento y un menor nivel promedio de pasivos financieros a nivel consolidado.

Ganancias de Asociadas y Negocios Conjuntos

Al 31 de Marzo de 2015, la Participación en las Ganancias de Asociadas y Negocios Conjuntos alcanzó los US$12,82 millones, nivel similar al obtenido en el mismo periodo de 2014.

Los principales negocios registrados en Ganancias de Asociadas y Negocios Conjuntos son:

- El Resultado del consorcio BSK (en ICSK), el cual se encuentra desarrollando los proyectos OGP1 y EWS de Minera Escondida.
- El reconocimiento proporcional de la Utilidad Neta de SKBergé por parte de SK Inversiones Automotrices (SKIA) por US$7,08 millones (+13,2%).

Diferencias de Cambio y Resultados por Unidades de Reajuste

La suma de las Diferencias de Cambio y Resultados por Unidades de Reajuste (neto) a Marzo de 2015 alcanzaron un resultado negativo de US$1,88 millones, lo que representa un menor resultado de US$1,72 millones respecto a Marzo de 2014. Este resultado se explica principalmente por un efecto negativo en Diferencias de Cambio y Resultados por Unidades de Reajuste (neto) de Enaex por US$0,95 millones y de Magotteaux por US$0,96 millones.

UTILIDAD NETA

Utilidad Neta Áreas de Negocios	Total Empresas Cifras en MUS$			% SK	Atribuible a controladora Cifras en MUS$		
	Mar-14	Mar-15	Var.	Mar-15	Mar-14	Mar-15	Var.
Servicios	**16.839**	**12.199**	**-27,6%**		**9.526**	**6.529**	**-31,5%**
Ingeniería y Construcción SK	10.598	4.998	-52,8%	60,43%	6.405	3.020	-52,8%
Puerto Ventanas	6.241	7.201	15,4%	50,01%	3.121	3.509	12,4%
Industrial	**34.483**	**31.780**	**-7,8%**		**23.796**	**21.768**	**-8,5%**
Enaex	27.177	23.690	-12,8%	60,72%	16.502	14.384	-12,8%
Magotteaux [1]	6.979	7.702	10,4%	95,00%	6.967	7.063	1,4%
SK Inv. Petroquímicas [2]	327	388	18,7%	74,59%	327	321	-1,8%
Comercial y Automotriz	**8.028**	**8.522**	**6,2%**		**7.775**	**8.316**	**7,0%**
SK Comercial	1.770	1.440	-18,6%	85,77%	1.518	1.234	-18,7%
SKIA	6.258	7.082	13,2%	99,99%	6.257	7.082	13,2%
Utilidad Empresas SK	**59.349**	**52.501**	**-11,5%**		**41.097**	**36.613**	**-10,9%**
Matriz y Ajustes					-5.764	-5.232	
Utilidad Consolidada SK					**35.333**	**31.381**	**-11,2%**

(1) Cifras de Magotteaux, incorporan los ingresos de SK Sabo Chile S.A. La utilidad atribuible a la controladora tiene ajustes originados en las distintas sociedades a través de las cuales Sigdo Koppers controla Magotteaux.

(2) La utilidad asociada a CHBB tiene ajustes originados en SK Inversiones Petroquímicas S.A., sociedad a través de la cual Sigdo Koppers controla CHBB.

2015 vs. 2014. La Utilidad Neta recurrente asociada a Sigdo Koppers alcanzó los US$31,38 millones, lo que representa una disminución de 11,2% respecto al mismo periodo de 2014. Esta disminución se debe principalmente a un menor resultado en el sector Servicios y a un aumento de la tasa impositiva en Chile (desde 20% a 22,5%).

Las principales variaciones en Utilidad Neta acumulada a Marzo de 2015 respecto al mismo periodo del año anterior al son las siguientes:

Área Servicios: La Utilidad Neta de esta área mostró una disminución de 31,5%, alcanzando US$6,53 millones.

- ICSK disminuyó su Utilidad Neta en pesos en 45,6%, explicado principalmente por un menor nivel de actividad.
- Puerto Ventanas mostró un positivo incremento de 12,4% en su Utilidad Neta, explicado por una mayor transferencia de cargas y una mejora en eficiencia operacional en el negocio portuario.

Área Industrial: La Utilidad Neta alcanzó los US$21,77 millones, mostrando una disminución de 8,5% respecto al mismo periodo de 2014.

- Enaex obtuvo una Utilidad neta de US$14,38 millones, un 12,8% menor que el mismo periodo de 2014, explicado principalmente por un menor nivel de ventas físicas y a un menor nivel de eficiencia operacional producto de paros no programados que afectaron el complejo Prillex.

- Magotteaux mostró un incremento de 1,4% en su Utilidad Neta producto principalmente de la variación en el mix de producto, obteniendo así mayores márgenes tanto en Casting como en Bolas de Molienda, junto con menores gastos administrativos, lo que da cuenta del proceso de reestructuración que se está llevando a cabo en la empresa.

Área Comercial y Automotriz: La Utilidad Neta llegó a US$8,32 millones, mostrando una disminución de 7,0% respecto al primer trimestre de 2014.

- SK Comercial registró una disminución de su utilidad de 18,7% respecto al mismo periodo del año anterior. Resultado explicado por el efecto mixto de una leve recuperación en el mercado de distribución, que se contrarresta con un menor resultado en el negocio de arriendo en Chile, el cual se vio afectado por la depreciación del tipo de cambio en Chile y por menores resultados en Perú y Brasil los cuales se vieron afectados por el escenario de incertidumbre de inversiones que existe en ambos países.
- SK Inversiones Automotrices registró una Utilidad Neta de US$7,08 millones, un 13,2% mayor a la acumulada a Marzo de 2014. Este positivo resultado se logró gracias a la diversificación de marcas representadas por SKBergé y la consecuente exposición a diferentes tipos de cambios.

2. BALANCE CONSOLIDADO

Balance Clasificado Consolidado	Cifras en MUS$		
	Dic-14	Mar-15	Var.
Activos corrientes			
Caja y Equivalentes al Efectivo	237.470	286.501	20,6%
Cuentas por Cobrar	559.715	544.882	-2,7%
Inventarios	311.007	298.366	-4,1%
Otros Activos Corrientes	54.256	52.474	-3,3%
Total de Activos Corrientes	**1.162.448**	**1.182.223**	**1,7%**
Activos no corrientes			
Activo Fijo	1.181.320	1.154.793	-2,2%
Otros Activos no Corrientes	1.084.284	1.066.032	-1,7%
Total de Activos no Corrientes	**2.265.604**	**2.220.825**	**-2,0%**
Total de Activos	**3.428.052**	**3.403.048**	**-0,7%**
Pasivos corrientes			
Deuda Financiera Corriente	306.441	288.959	-5,7%
Cuentas por Pagar	272.273	287.037	5,4%
Otros Pasivos Corrientes	155.592	171.333	10,1%
Pasivos corrientes totales	**734.306**	**747.329**	**1,8%**
Pasivos no corrientes			
Deuda Financiera no Corriente	718.578	678.496	-5,6%
Otros Pasivos no Corrientes	373.429	359.558	-3,7%
Total de pasivos no corrientes	**1.092.007**	**1.038.054**	**-4,9%**
Total pasivos	**1.826.313**	**1.785.383**	**-2,2%**
Patrimonio			
Atribuible a la controladora	1.198.855	1.209.978	0,9%
Atribuible a no controladora	403.634	407.687	1,0%
Patrimonio total	**1.602.489**	**1.617.665**	**0,9%**
Total de patrimonio y pasivos	**3.428.802**	**3.403.048**	**-0,8%**
Indicadores			
Pasivos Financieros Netos	787.549	680.954	
Capital de Trabajo	598.449	556.211	
Dias Capital Trabajo	87	84	
Días de permanencia de Existencias	58	58	
Dias Cuentas por Cobrar	82	83	
Días de Cuentas por Pagar	51	56	

Análisis del Estado de Situación Financiera Consolidado

Las principales variaciones en el Balance Clasificado Consolidado de Sigdo Koppers a Marzo de 2015 respecto a Diciembre de 2014 son las siguientes:

Activos Consolidados de Sigdo Koppers:
El Total de Activos Consolidados de Sigdo Koppers alcanza los US$3.403,05 millones, lo que representa una disminución de US$25,75 millones respecto del cierre del 2014.

- La Caja consolidada de Sigdo Koppers (Efectivo y Equivalentes al Efectivo + Otros Activos Financieros Corrientes) alcanzó los US$286,50 millones, lo que representa una aumento de US$49,03 millones. Destacan los niveles de Caja de Enaex con US$133,38 millones y de Magotteaux que alcanza US$40,92 millones, los cuales financiarán parte de las inversiones que las compañías contemplan para el año 2015. A nivel de la matriz, la Caja alcanza los US$90,12 millones.

- Las Cuentas por Cobrar alcanzan los US$544,88 millones, lo que representa una disminución de US$14,83 millones. Con ellos el número de días promedio de Cuentas por Cobrar alcanzó los 83 días, mostrando un leve aumento respecto a Diciembre de 2014. Las filiales con un mayor nivel de Cuentas por Cobrar son Ingeniería y Construcción SK con US$165,96 millones, Enaex con US$160,98 millones y Magotteaux con US$100,92 millones.

- El nivel de Inventario Consolidado muestra una disminución de US$12,64 millones respecto a Diciembre de 2014. Destacando los menores niveles de inventarios en SK Comercial en US$10,44 millones, sumado a menores niveles de inventarios en Magotteaux por US$6,55 millones. Lo anterior lleva a que el número de días promedio del Inventario Consolidado de Sigdo Koppers alcance a 58 días a Marzo de 2015.

- El Activo Fijo Consolidado (Propiedades, Planta y Equipos) alcanzó los US$1.154,79 millones, lo que representa una disminución de US$26,53 millones. En Sigdo Koppers, las filiales con mayor nivel de Activo Fijo son Enaex con US$419,56 millones, Magotteaux con US$254,52 millones, SK Comercial con US$226,32 millones y Puerto Ventanas con US$186,70 millones.

Pasivos y Patrimonio Consolidados:
En relación a los pasivos, al 31 de Marzo de 2015, los Pasivos Totales de Sigdo Koppers alcanzan los US$1.785,38 millones, con una disminución de US$40,93 millones respecto de Diciembre de 2014.

- Las Cuentas por Pagar alcanzan los US$287,04 millones, lo que representa un aumento de US$14,76 millones. Con ellos el número de días promedio de Cuentas por Pagar alcanzó los 56 días, mostrando una mejora respecto a Diciembre de 2014. Las filiales con un mayor nivel de Cuentas por Pagar son Magotteaux con US$110,07 millones, SK Comercial con US$66,59 millones, Ingeniería y Construcción SK con US$41,29 millones y Enaex con US$54,80 millones.

- Los Pasivos Financieros Consolidados alcanzan los US$967,46 millones, mostrando una disminución de US$57,56 millones. A nivel de la matriz, los Pasivos Financieros alcanzan los US$242,40 millones, que corresponden a bonos corporativos por UF 4,7 millones, y créditos bancarios por US$35,0 millones. Para re-denominar a dólares su deuda en UF, la matriz mantiene contratos Cross Currency Swap equivalentes a UF 4,2 millones.

- El Patrimonio Total Consolidado de Sigdo Koppers alcanza los US$1.617,66 millones, lo que representa un leve aumento de 0,9%. Esto se explica principalmente por un aumento en el Patrimonio atribuible a la controladora por US$11,12 millones.

Principales Indicadores de Liquidez y de Endeudamiento al 31 de Marzo de 2015 y al 31 de Diciembre de 2014.

Indicadores de Liquidez	Unidad	Dic-14	Mar-15
Liquidez Corriente [1]	veces	1,58	1,58
Razón Ácida [2]	veces	1,09	1,11
Capital de Trabajo [3]	MUS$	598.449	556.211

[1] Liquidez Corriente = Activos Corrientes / Pasivos Corriente
[2] Razón Ácida = (Caja y Equivalentes al Efectivo + Cuentas por Cobrar y Deudores por Venta) / Pasivos Corrientes

[3] Capital de Trabajo = Cuentas por Cobrar y Deudores por Venta + Inventarios – Cuentas por Pagar

- El índice de Liquidez Corriente consolidado alcanza a 1,58 veces y la Razón Ácida a 1,11 veces al 31 de Marzo de 2015, mostrando una mejora respecto a los niveles al cierre de Diciembre de 2014. Estos indicadores reflejan una buena posición de liquidez a nivel consolidado de Sigdo Koppers, lo que se explica en parte por la tenencia de instrumentos financieros de renta fija de corto plazo. En línea con el crecimiento orgánico de las compañías, el Capital de Trabajo Consolidado muestra una disminución de US$42,24 millones con respecto al cierre de 2014. Con ello, el número de días promedio de Capital de Trabajo alcanza los 84 días, lo que representa una leve disminución respecto de los 87 días registrados a Diciembre 2014.

Indicadores de Endeudamiento	Unidad	Dic-14	Mar-15
Razón Endeudamiento [1]	veces	1,14	1,10
Cobertura Gastos Financieros [2]	veces	6,96	7,25
Deuda Financiera neta / EBITDA	veces	2,15	1,88
Leverage Financiero neto [3]	veces	0,49	0,42

[1] Razón de Endeudamiento = Total Pasivos / Patrimonio Total
[2] Cobertura Gastos Financieros = EBITDA acumulado / Costos Financieros acumulados

[3] Uno de los covenant de los Bonos Corporativos de SK define que el leverage financiero neto debe ser inferior a 1,2 veces

- Al 31 de Marzo de 2015, la razón Deuda Financiera neta sobre EBITDA alcanza 1,88 veces, mientras que la relación entre los Pasivos Corrientes y los Pasivos Totales alcanza un nivel de 0,42 veces, mostrando un mejor nivel respecto a Diciembre de 2014. Cabe destacar que los indicadores de endeudamiento de Sigdo Koppers muestran en su conjunto una adecuada y conservadora posición financiera, con una apropiada holgura para cumplir con sus obligaciones de corto y largo plazo.

- Al 31 de Marzo de 2015, la razón de endeudamiento (leverage) alcanza 1,10 veces, mostrando una leve mejora respecto a Diciembre de 2014. Por su parte, el leverage financiero neto (covenant bonos corporativos), alcanza 0,42 veces al 31 de Marzo de 2015, lo que refleja una adecuada holgura respecto del covenant establecido en 1,2 veces.

3. FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO

Flujo de Efectivo Consolidado	Cifras en MUS$		
	Mar-14	Mar-15	Var.
Flujo de la Operación	**91.624**	**95.248**	**4,0%**
Flujo de Inversión	**-38.999**	**-17.879**	**-54,2%**
Capex	-39.900	-20.105	*-49,6%*
Venta de Activo Fijo	750	405	*-46,0%*
Otros	151	1.821	*1106,0%*
Flujo de Financiamiento	**17.128**	**-25.092**	**-246,5%**
Variación Pasivos Financieros	8.420	-26.031	*-409%*
Intereses	-11.748	-9.998	*-14,9%*
Dividendos	-	-246	
Aumento de Capital	3.378	-	*-100,0%*
Otros	17.078	11.183	*-34,5%*
Flujo neto del periodo	**69.753**	**52.277**	**25,1%**
Efecto var en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes	**-1.190**	**-4.292**	**260,7%**
Efectivo y equivalentes al efectivo	**283.960**	**282.768**	**-0,4%**

El **Flujo Operacional** consolidado de Sigdo Koppers alcanza los US$95,25 millones al 31 de Marzo de 2015, lo que representa un aumento de 4,0% respecto a Marzo de 2014. Destacan el flujo operacional de Enaex y SK Comercial que alcanzan los US$40,83 millones y US$19,25 millones respectivamente.

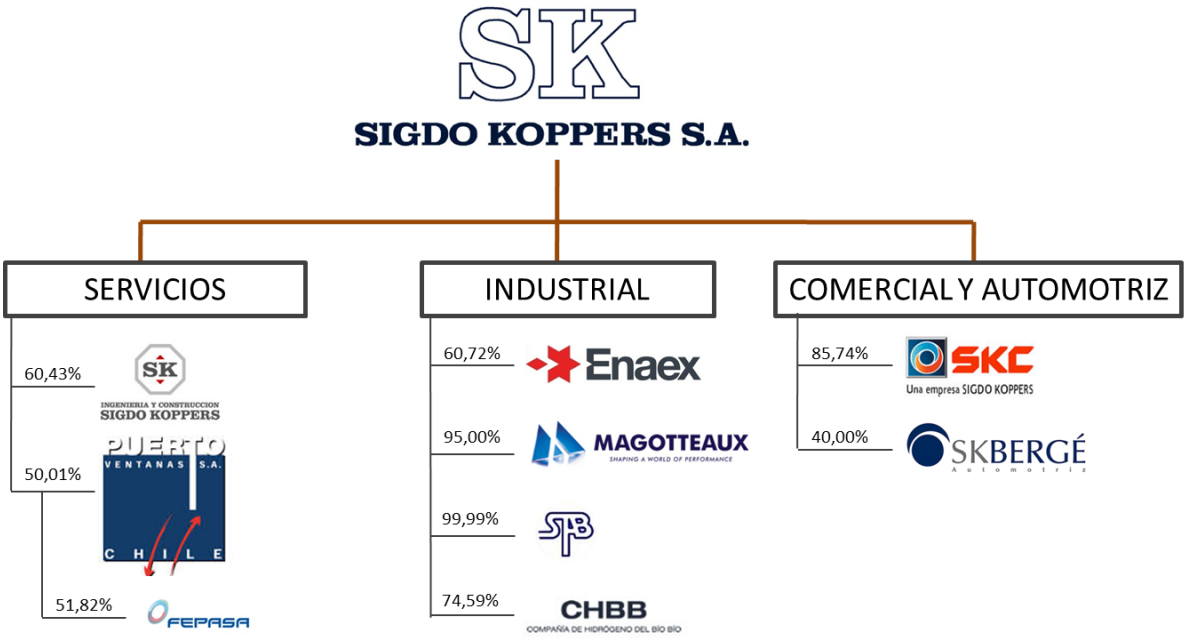
El **Flujo de Inversión** consolidado a Marzo de 2015 alcanzó un flujo negativo de US$17,88 millones, en el cual destaca la inversión en activo Fijo (Capex) que alcanza los US$20,11 millones. En particular, el Capex de Enaex alcanza los US$8,18 millones, lo que da cuenta de la construcción de la nueva planta de emulsiones encartuchadas. En Magotteaux el Capex alcanza los US$5,56 millones, explicado por inversiones para la puesta en marcha de la nueva planta de bolas de molienda en Tailandia e inversiones para lograr una mayor eficiencia operacional. Por su parte, el Capex de SK Comercial alcanzó los US$1,68 millones, cabe mencionar que este valor incorpora las ventas de maquinaria usada del negocio de arriendo.

Finalmente, al 31 de Marzo de 2015, el **Flujo de Financiamiento** alcanzó un flujo negativo de US$25,09 millones. En particular, la variación de pasivos financieros (netos) alcanzó los US$26,03 millones, explicado por el pago de pasivos financieros de Ingeniería y Construcción SK, Magotteaux y SK Comercial. En relación al pago de intereses, se registra una baja principalmente debido a mejores costos de financiamiento y a un menor nivel de deuda.

4. RESULTADOS POR EMPRESA

Descripción del Grupo Sigdo Koppers

Sigdo Koppers S.A. es la matriz de un grupo empresarial con presencia en los **sectores de Servicios, Industrial, Comercial y Automotriz** a través de sus empresas filiales y coligadas. En el área de **Servicios** participa a través de las empresas Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers S.A., Puerto Ventanas S.A. y su filial Fepasa S.A. En el Área **Industrial**, está presente a través de Enaex S.A., Magotteaux Group S.A., SK Sabo Chile S.A. y Compañía de Hidrógeno del Bío Bío S.A. Por su parte, en el Área **Comercial y Automotriz** participa a través de SK Comercial S.A. (SKC) y SKBergé S.A., que es una asociación estratégica con el Grupo Español Bergé.



Nota: Estructura corporativa simplificada al 31 de Marzo de 2015.

4.1 Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers S.A.

Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers	Mar-14 MM$	Mar-15 MM$	Var. %
Ingresos	94.240	51.247	-45,6%
EBITDA	6.577	2.548	-61,3%
Margen EBITDA	*7,0%*	*5,0%*	
EBITDA Pro-Forma (*)	10.404	5.989	-42,4%
Utilidad Neta Controladora	5.847	3.121	-46,6%

	Horas (Miles)	Horas (Miles)	Var.
Total Horas Hombre ejecutadas	7.837	5.111	-34,8%

(*) EBITDA Pro-Forma: EBITDA + Utilidad empresas relacionadas

Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers S.A. (ICSK) es una empresa líder en la ejecución de proyectos de construcción, ingeniería y montaje industrial en proyectos de mediana y gran envergadura, con un sólido prestigio tanto en Chile como en el extranjero. Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers desarrolla proyectos industriales tales como Minería y Metalurgia, Generación y Transmisión de Energía, Obras Civiles y Construcciones Industriales.

- Al 31 de Marzo de 2015, ICSK y los consorcios en los que participa ejecutaron un total de **5,11 millones de horas hombre**, lo que representa una disminución de 34,8% respecto a Marzo de 2014. Destacan la central Termoeléctrica Cochrane que se realiza en conjunto con Posco, el proyecto de expansión OGP1 y la planta desalinizadora de Minera Escondida que se están realizando a través del consorcio BSK.

- Los Ingresos Consolidados de ICSK alcanzaron los MM$51,25 (US$82,07 millones), lo que representa una disminución de 45,6% respecto al año anterior. Esto se explica principalmente por un menor nivel de actividad y una menor cantidad de proyectos ejecutados en forma directa, en beneficio de mayores proyectos ejecutados en consorcios que no consolidan.

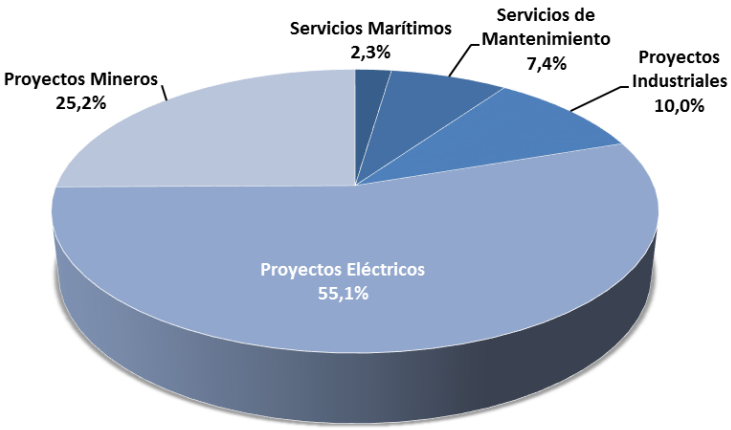
- El EBITDA Consolidado de ICSK registrado al primer trimestre de 2015 alcanza los $2.548 millones (US$4,08 millones), lo que representa una disminución de 61,3%. Por su parte, el EBITDA Pro-Forma de ICSK, el cual incorpora la utilidad empresa relacionas de aquellos consorcios y coligadas que no se consolidan, disminuyó un 42,4% respecto a Marzo de 2014. Finalmente, cabe destacar que a **Marzo de 2015 el Margen EBITDA Pro-forma alcanzó un 7,8%.**

- La Utilidad neta de ICSK al 31 de Marzo de 2015 alcanzó los $3.121 millones (US$5,0 millones), lo que representa una disminución de 46,6% en pesos respecto a Marzo de 2014, en línea con el menor nivel de actividad.

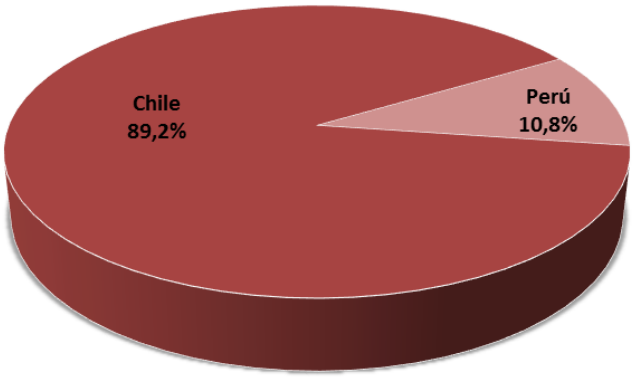
- En relación a las perspectivas de actividad, se registra un menor nivel de inversiones en Chile, sin embargo en los próximos meses se espera un incremento de proyectos eléctricos e industriales tanto en Chile como en Perú. En particular, **al 31 de Marzo de 2015 ICSK mantiene un backlog de US$695 millones** lo que debería ejecutarse mayoritariamente entre los años 2015 y finales del 2017. Esta cifra representa un incremento respecto del backlog a dicembre-14, lo que se explica por la ejecución de proyectos por US$92,84 millones, la adjudicación de nuevos proyectos por US$ 334,72 millones y por una depreciación del peso frente al dólar de un 3,2% entre el cierre y marzo (este efecto representa US$22,29 millones de menor backlog representado en dólares). Cabe destacar que a comienzos de Abril, ECL adjudicó a ICSK la

construcción de la línea de interconexión de los sistemas eléctricos SIC y SING, siendo éste el proyecto más grande que habrá ejecutado en toda su trayectoria. Esta línea de transmisión tendrá una extensión aproximada de 600 kilómetros e interconectará unidades de generación de la Central Mejillones de E-CL, con el sector denominado Cardones.

Backlog por Sector



Backlog por País



4.2 Puerto Ventanas S.A.

Puerto Ventanas Consolidado	Mar-14 MUS$	Mar-15 MUS$	Var. %
Ingresos	35.330	33.904	-4,0%
EBITDA	11.612	12.176	4,9%
Margen EBITDA	*32,9%*	*35,9%*	
Utilidad Neta Controladora	6.241	7.201	15,4%
PVSA - Tons transferidas	1.524.332	1.597.306	4,8%
Fepasa - M Ton-Km	307.076	305.289	-0,6%

El negocio de Puerto Ventanas consiste en la transferencia de carga a gráneles en la zona central de Chile, incluyendo la estiba y desestiba de naves y el consiguiente almacenamiento de la carga en caso de requerirse. A través de su filial Ferrocarril del Pacífico S.A. (Fepasa), participa en la industria de transporte de carga en Chile.

Puerto Ventanas durante el primer trimestre transfirió 1.597.306 toneladas, mostrando un aumento de 4,8% respecto a Marzo de 2014. Esto se explica principalmente por mayores descargas de Carbón (+22,3%) y Ácidos (+31,3%), y mayor transferencias de Clinker (+58.5%). El carbón descargado por el Puerto se utiliza principalmente en las centrales termoeléctricas de AES Gener Ventanas I, II, III y IV.

Puerto Ventanas	Cifras en Toneladas		
	Mar-14	Mar-15	Var.
Carbón	621.856	760.490	22,3%
Concentrado	499.709	418.932	-16,2%
Ácido	56.212	73.808	31,3%
Granos	102.099	37.957	-62,8%
Clinker	88.000	139.450	58,5%
Otros (Petcoke+Asfalto)	25.752	99.070	284,7%
Carga General	89.220	61.004	-31,6%
Combustibles	41.484	6.596	-84,1%
Total	**1.524.332**	**1.597.306**	**4,8%**

- Los ingresos valorados del Negocio Portuario alcanzaron los US$15,94 millones, mostrando un crecimiento de 3,5% respecto a Marzo de 2014. Puerto Ventanas mantiene una posición de liderazgo en la transferencia de gráneles en la zona central de Chile, con una participación de mercado a Marzo de 2015 de 61,8% en gráneles sólidos.

Por su parte, **Fepasa** transportó un total de 305,29 millones de toneladas-Km de carga durante el primer trimestre de 2015, lo que representa una leve disminución de 0,6% respecto de Marzo 2014.

Fepasa	Cifras en Miles Ton-Km		
	Mar-14	Mar-15	Var.
Forestal	158.636	165.436	4,3%
Minería	61.292	63.680	3,9%
Residuos sólidos	22.588	22.861	1,2%
Graneles	25.530	21.035	-17,6%
Industrial	19.814	14.793	-25,3%
Contenedores	19.216	17.484	-9,0%
Total	**307.076**	**305.289**	**-0,6%**

- Las cargas mineras aumentaron un 3,9% originado por una mayor producción de la división Codelco El Teniente. Por su parte, las cargas del sector forestal presentaron una mejora de 4,3% en Ton-Km explicado principalmente por un mayor transporte de trozos forestales. En contrapartida, el transporte de carga a gráneles y carga industrial disminuyeron un 17,6% y un 25,3% respectivamente, lo que se explica por menores importaciones y un disminución de demanda por transporte de alimento para peces.

- A través de su filial Transportes Fepasa Ltda., Fepasa también participa en el negocio de transporte de carga en camiones en la zona norte de Chile, donde los principales potenciales clientes son empresas mineras, lo que representa importantes

oportunidades de desarrollo logístico en esa zona impulsada por el alto nivel de inversiones mineras.

- Al 31 de Marzo de 2015, Fepasa acumula un EBITDA de MM$1.685 (US$2,70 millones), lo que representa una disminución de 11,7% con respecto al mismo periodo de 2014.

- Al 31 de Marzo de 2015, **el EBITDA Consolidado de Puerto Ventanas alcanzó los US$12,18 millones**, lo que representa un incremento de 4,9% respecto al mismo periodo de 2014. Este aumento se explica principalmente por mayores ingresos en el Negocio Portuario, explicados por el mayor nivel de carga movilizada y a un mayor nivel de márgenes gracias a una mayor eficiencia operacional y a un tipo de cambio más favorable.

- Así, al 31 de Marzo de 2015, **la Utilidad Neta Consolidada de Puerto Ventanas alcanzó los US$7,20 millones**, mostrando un aumento de 15,4% respecto al mismo periodo de 2014. Este incremento se explica, por un mejor resultado operacional tanto en el negocio Portuario como en el negocio Ferroviario.

Finalmente, cabe destacar los proyectos que Puerto Ventanas y Fepasa están llevando a cabo:

- Fepasa suscribió un contrato con Anglo American, para realizar el transporte ferroviario del concentrado de cobre desde la planta Las Tórtolas (Los Andes) hacia Puerto Ventanas. Se espera que este contrato entre en operación a comienzo de 2017 y represente cerca de un 13% del volumen transportado actualmente.
- Durante el 2015, Puerto Ventanas se estará preparando para renovaciones y mejoras de sus instalaciones de manera de aumentar su capacidad y mejorar su velocidad de transferencia. Dentro de estas iniciativas destacan las inversiones en mejoras para embarque en el Sitio #3 y la construcción de una bodega para el almacenaje de concentrado de cobre, con una capacidad aproximada 46.000 Tons.

4.3 Enaex S.A.

Enaex	Mar-14 MUS$	Mar-15 MUS$	Var. %
Ingresos	147.418	155.784	5,7%
EBITDA	40.587	38.064	-6,2%
Margen EBITDA	*27,5%*	*24,4%*	
Utilidad Neta Controladora	27.177	23.690	-12,8%

Enaex S.A. es la empresa productora de nitrato de amonio, explosivos para la minería y prestadora de servicios integrales de fragmentación de roca más importante de Chile y Latinoamérica. Posee una planta de nitrato de amonio en Mejillones de 850 mil toneladas anuales, uno de los mayores complejos mundiales de este producto, y que le permite abastecer con producción propia gran parte del consumo latinoamericano.

- A Marzo de 2015, los Ingresos de Enaex alcanzaron los US$155,78 millones, registrando un aumento de 5,7% respecto al mismo periodo de 2014. Esto se explica principalmente por mayores niveles de precio de amoniaco durante el primer trimestre del año 2015, principal materia prima en la producción de nitrato de amonio. Cabe destacar que la variación en el costo del amoniaco se traspasa al precio de venta del nitrato de amonio mediante mecanismos de indexación establecidos en los contratos de venta.

Enaex	Cifras en Toneladas		
	Mar-14	Mar-15	%
Altos Explosivos	2.327	1.839	-21,0%
N.A. Exportación	55.685	44.683	-19,8%
N.A. Nacional	150.099	152.138	1,4%
Total	**208.111**	**198.660**	**-4,5%**
Precio Promedio NH3 (US$/Ton)	450	501	11,2%

- A nivel de ventas físicas, estas alcanzaron las 198,66 mil toneladas, registrándose una disminución de un 4,5% respecto del mismo periodo de 2014. Esta baja se explica por un paro no programado, para realizar mantenciones, en el complejo Prillex. Por su parte el negocio de servicio de tronadura incrementó sus ventas físicas en un 4,0% respecto de Marzo de 2014.

- Cabe destacar que al 31 de marzo de 2015, la producción de cobre en Chile alcanzó los 0,96 millones de toneladas, lo que representa un aumento de un 3,5% respecto del mismo periodo de 2014. Por su parte, Perú alcanzó una producción de 0,34 millones de toneladas mostrando una leve baja de un 0,6% respecto de Marzo 2014.

- A Marzo de 2015, el resultado operacional alcanzó los US$32,18 millones, un 8,8% menor al año anterior. Esto se explica principalmente por paros no programados en el complejo Prillex producto de cortes eléctricos registrados durante marzo en la zona norte del país.

- **El EBITDA Consolidado de Enaex alcanzó los US$38,06 millones a Marzo de 2015**, mostrando una disminución de 6,2% respecto al año mismo periodo de 2014.

- A nivel No Operacional, al 31 de Marzo de 2015 se registra una pérdida de US$1,48 millones mostrando un menor resultado respecto al registrado a Marzo de 2014. En particular se aprecian menores Gastos Financieros que son explicados por un menor costo promedio de endeudamiento. Contrarrestado, las Diferencias de Cambio y Resultados por Unidades de Reajuste (neto) registraron un resultado negativo de US$0,95 millones.

- Por su parte, la Participación en las Ganancias o Pérdidas de Asociadas registró un resultado positivo de US$0,25 millones explicado por el resultado positivo de la compañía Britanite en Brasil.

- Con todo lo anterior, al 31 de Marzo de 2015, **la Utilidad Neta de Enaex alcanzó los US$23,69** millones, lo que representa un aumento de 12,8% respecto al mismo periodo de 2014.

Finalmente, cabe destacar los proyectos de expansión que Enaex está llevando a cabo:

- El 17 de Abril de 2015, Enaex acordó la compra del grupo francés Davey Bickford, en Euro$103.3 millones. Davey Bickford es uno de los más importantes fabricantes y distribuidores mundiales de detonadores electrónicos para la industria de explosivos.

- El 12 de Mayo de 2015, Enaex concretó la compra del 50% de participación del fondo de inversiones Xion Participacoes, por USD 70 millones, con lo que pasó a controlar el 100% de la empresa brasileña IBQ (Britanite).

- Enaex está llevando a cabo la inversión en una **nueva planta de emulsiones encartuchadas** en la comuna de Rio Loa, la cual tendrá una capacidad de 14.400 Tons/año y entrará en operación en Agosto de 2015.

4.4 Magotteaux Group S.A.

Magotteaux Group [1]	Mar-14 MUS$	Mar-15 MUS$	Var. %
Ingresos	194.952	191.445	-1,8%
EBITDA	15.646	20.599	31,7%
Margen EBITDA	*8,0%*	*10,8%*	
Utilidad Neta Controladora	6.979	7.702	10,4%

Magotteaux Group S.A. es una empresa de origen belga, líder mundial en la producción y comercialización de productos de desgaste de alto cromo (aleación de chatarra fundida más ferrocromo). Los principales productos fabricados por Magotteaux son bolas de molienda de alto cromo y partes y piezas de desgaste (castings). Los mercados más importantes donde se comercializan los productos de Magotteaux son la industria Minera y Cementera.

Magotteaux Group [1] Ventas físicas (tons)	Mar-14	Mar-15	Var. %
Bolas de Molienda	80.745	83.712	3,7%
Casting	12.386	12.373	-0,1%
Total	**93.131**	**96.085**	**3,2%**

- Durante el primer trimestre de 2015, las ventas físicas alcanzaron las 96.085 toneladas, lo que representa un incremento de un 3,2% respecto a Marzo 2014. Estas ventas físicas se dividen en 83.712 toneladas de bolas de molienda (alto y bajo cromo y bolas de acero forjado) y 12.373 toneladas a castings (piezas y partes de acero de desgaste), lo que representa un crecimiento de un 3,7% y una disminución de 0,1% respectivamente.

- A Marzo de 2015, los Ingresos consolidados de Magotteaux, alcanzaron los US$191,45 millones, registrándose una disminución de 1,8% con respecto del mismo periodo de 2014. Esta disminución se ve explicada principalmente por un menor de precio de las materias primas que son traspasados en parte a los clientes.

- El EBITDA de Magotteaux, alcanzó los US$20,60 millones, lo que representa una aumento de 31,7% respecto de Marzo 2014. Este resultado se explica por un efecto combinado de (1) mayores márgenes en el negocio de bolas de molienda en la industria minera; (2) mejor mix de productos y mayores márgenes en el negocio de casting en la industria cementera; y (3) mayor eficiencia operacional y una disminución de 11,2% del gasto de administración y ventas respecto al año anterior.

- Así, la compañía alcanzó al 31 de Marzo de 2015 una Utilidad Neta de US$7,77 millones lo que significa una aumento de 11,4% millones respecto al mismo periodo del año 2014.

- La Compañía posee una capacidad instalada de 320.000 toneladas de bolas de molienda de alto cromo, 55.000 toneladas de bolas de bajo cromo (Proacer-Chile), y además comercializa otras 100.000 toneladas de bolas de alto cromo a través de un joint venture con Scaw Metals en Sudáfrica. Por otro lado, SK Sabo posee una planta en Antofagasta con una capacidad de 55.000 toneladas anuales de bolas de molienda forjada. Finalmente, Magotteaux tiene una capacidad instalada de 66.000 toneladas de castings.

- A finales de 2014, Magotteaux comenzó con la fase de puesta en marcha de la nueva planta de bolas de alto cromo en Tailandia, de 50.000 toneladas, la cual se espera alcance ventas por su capacidad total en un plazo de 2 años. Adicionalmente, SK Sabo se encuentra en la etapa de construcción de una nueva planta que producirá 180.000 toneladas de bolas de acero forjado en Chile, que se espera entre en operación en cuarto trimestre de 2016.

[1] Cifras corresponden a Magotteaux y SK Sabo Chile S.A.

4.5 SK Inversiones Petroquímicas S.A.

SK Inversiones Petroquímicas	Mar-14 MUS$	Mar-15 MUS$	Var. %
Ingresos	968	892	-7,9%
EBITDA	629	558	-11,3%
Utilidad Neta Controladora	327	388	18,7%

Sigdo Koppers S.A. controla SK Inversiones Petroquímicas S.A. (SKIP) con el 82,87% de sus acciones. A su vez, SKIP es dueña del 90% de las acciones de la sociedad Compañía de Hidrogeno del Bío Bío S.A. (CHBB). El objeto de CHBB es la operación de una planta productora de hidrógeno de alta pureza para la purificación del petróleo de la Refinería Bío-Bío de ENAP, en la comuna de Talcahuano.

- Al 31 de Marzo de 2015, SK Inversiones Petroquímicas registró ingresos por MUS$892 y un EBITDA de MUS$558.

- Por su parte, al 31 de Marzo de 2015, la Utilidad Neta de SK Inversiones Petroquímicas alcanzó los MUS$388, mostrando mayores niveles al mismo periodo de 2014.

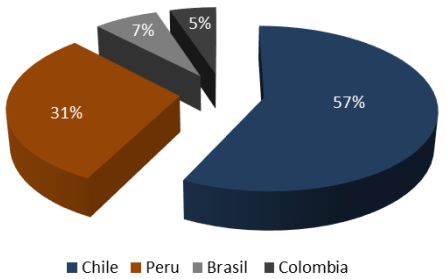
4.6 SK Comercial S.A.

SK Comercial	Mar-14 MUS$	Mar-15 MUS$	Var. %
Ingresos	98.143	87.899	-10,4%
EBITDA	15.956	15.729	-1,4%
Margen EBITDA	*16,3%*	*17,9%*	
Utilidad Neta Controladora	1.770	1.440	-18,6%

SK Comercial S.A. ("SK Comercial" o "SKC") participa en la representación, importación, distribución y arriendo de maquinarias y equipos. SKC está presente en los mercados de Chile, Perú, Brasil y Colombia. SK Comercial representa prestigiosas marcas mundiales como Toyota, Volvo, Manitou, Iveco, New Holland, Bridgestone, Firestone, Kenworth y DAF, con las que ha mantenido una consistente posición de liderazgo en los mercados donde participa.

- Al 31 de Marzo de 2015, los Ingresos Consolidados de SK Comercial alcanzaron los US$87,90 millones, mostrando una disminución de 10,4% respecto al mismo periodo de 2014. El negocio de distribución de maquinarias alcanzó ventas de 501 unidades, lo que representa una disminución de 4,2% respecto de Marzo 2014. A nivel de ventas valoradas, el negocio de Distribución y Servicios tuvo una disminución de 8,7%, afectado principalmente por los menores niveles de inversion mostrados por la economia chilena en el último tiempo.

Distribucion por pais de la Flota de SK Rental (US$)



- Por su parte el negocio de arriendo de maquinaria registró crecimientos en Perú y Colombia, mientras que en Chile, en línea con el ambiente de menores inversiones, se registraron menores ventas. Así, a Marzo 2015, la flota consolidada de SK Rental alcanza las 4.901 unidades con una valorización nominal de US$250,3 millones. Con ello, las ventas valoradas del negocio de arriendo de maquinaria registraron una disminucion de 6,4% en dólares respecto de Marzo 2014 explicado en parte por la depreciación del peso chileno (la operación de SK Rental Chile es en pesos chilenos) y a una contracción de la actividad en el mercado Chileno y Brasilero.

- El EBITDA Consolidado de SK Comercial alcanzó los US$15,73 millones a Marzo de 2015, lo que representa un menor resultado de 1,4% respecto al mismo periodo de 2014. Por su parte, el margen EBITDA alcanzó un 17,9%. Este resultado es la combinación de: (1) una recuperacion del negocio de distribucion de maquinaria en Chile; (2) un menor desempeño del negocio de arriendo de maquinaria en Perú y Brasil (SK Rental), mercados que estuvieron impactados por las menores expectativas de inversion; y (2) de un menor desempeño del negocio de arriendo de maquinaria en Chile, el cual estuvo impactado negativamente producto de la depreciacion del peso.

- Cabe mencionar que el mercado de venta de maquinaria ha evidenciado una contracción importante en un escenario de menores inversiones en Chile. En particular, al 31 de Marzo de 2015, el mercado de camiones en Chile muestra una disminución de 5,5% respecto a Marzo-14 y una disminución de 25,0% respecto a Marzo-13 de acuerdo a lo publicado por ANAC.

- Así, la Utilidad neta de SK Comercial alcanzó los US$1,44 millones, mostrando una disminución de 18,6% respecto al mismo periodo de 2014. Esto se explica por el efecto combinado de un resultado negativo en el negocio de Distribución de maquinarias, junto con un menor desempeño del área de arriendo de maquinaria, particularmente en Chile.

4.7 SK Inversiones Automotrices S.A.

SK Inversiones Automotrices	Mar-14 MM$	Mar-15 MM$	Var. %
Utilidad Neta Controladora	3.453	4.423	28,1%

Sigdo Koppers S.A. controla SK Inversiones Automotrices S.A. (SKIA) con el 99,99% de sus acciones. A su vez, SKIA es dueña del 40% de las acciones de la sociedad SKBergé S.A. SKIA no consolida los Estados Financieros de SKBergé. Como consecuencia, la Utilidad neta de SKBergé S.A. se reconoce como Participación en las Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos.

- SKBergé tiene presencia en Chile, Perú, Argentina y Colombia. En Chile representa las marcas Chrysler, Jeep, Dodge, Fiat, Ferrari, Alfa Romeo, Infiniti, Mitsubishi Motors, Maserati, MG, SsangYong, Tata y Chery. En Perú representa las marcas Kia, Alfa Romeo, Fiat, Chery, MG, Fuso y Mitsubishi Motors. En Colombia representa las marcas Chrysler, Dodge, Jeep, y recientemente incorporó Volvo. Finalmente en Argentina representa a Kia. SK Bergé también participa en el negocio de financiamiento automotriz a través de su participación indirecta en Santander Consumer Finance Chile y Santander Consumer Finance Perú.

- Al 31 de Marzo de 2015, SK Bergé registró ventas por 16.442 unidades, lo que representa una disminución de un 17,6% respecto a Marzo de 2014. En particular las unidades vendidas en Chile alcanzaron las 7.562 unidades, lo que representa una disminución de 32,1% respecto al mismo periodo de 2014. Entre las marcas comercializadas en Chile destacan los incrementos en las ventas (unidades) de Infiniti (+75,0%). En relación a las ventas en el extranjero, éstas alcanzaron las 8.880 unidades, mostrando un leve incremento de 0,7% respecto a Marzo de 2014. Dentro de las marcas distribuidas en el extranjero destacan los crecimientos en unidades de la marca Chery (+7,6%) en Perú, de la marca Kia (+65,9%) en Argentina y de la marca Chrysler (+3,8%) en Colombia.

- A pesar de menores ventas, en línea con la contracción de los mercados automotrices donde SKBergé está presente, gracias a la diversificación de marcas y exposición a diferentes tipos de cambios, SKIA registró un resultado de $4.423 millones (US$7,08 millones), lo que refleja un aumento de 28,1% respecto al 31 de Marzo de 2014.

- La Asociación Nacional Automotriz de Chile (ANAC) informó que las ventas de vehículos nuevos al 31 de Marzo de 2015 alcanzaron las 63.593 unidades, lo que representa una baja de 27,5% respecto al mismo periodo de 2014. Respecto a las proyecciones en el mercado automotriz en los países donde SKBergé participa, se espera que en Chile se comercialicen cerca de 275 a 300 mil unidades durante el 2015 (-18,5%). En los países extranjeros las principales fuentes de crecimiento para SKBergé están dadas por el crecimiento orgánico de los mercados donde participa más las recientes incorporaciones de marcas, donde destacan Mitsubishi Motors en Perú y las marcas del Grupo Chrysler y Volvo en Colombia.

5. ANÁLISIS RIESGOS DE MERCADO

Los factores de riesgo operacional de Sigdo Koppers S.A. se deben analizar en función de cada industria en la que participa. Este análisis se presenta a continuación:

5.1) Área de Servicios

5.1.1 Industria de Construcción y Montaje Industrial

- El principal elemento de riesgo es la dependencia que tienen los grandes proyectos de inversión industrial a los ciclos económicos del país. Este tipo de proyectos son fuente importante de ingresos para Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers (ICSK). El desarrollo de sus filiales tales como Constructora Logro, que se enfoca en proyectos de construcción de mediana envergadura, y SK Industrial, que apunta a desarrollar el mercado de mantenimiento industrial, ayuda a mitigar el riesgo de disminución de la actividad, ya que le permite a la compañía diversificar y estabilizar sus fuentes de ingresos en el tiempo.

- La compañía también enfrenta el riesgo de la volatilidad de los precios de los recursos necesarios para efectuar las distintas obras en las que participa. Para mitigar este problema, el cual puede repercutir en la pérdida de una licitación producto de mayores costos, la empresa mantiene acuerdos comerciales con los principales proveedores, lo que se traduce en una ventaja económica para las obras y una mejor utilización de recursos. Adicionalmente, en la actualidad la industria de la construcción enfrenta escases de mano de obra calificada lo que podría originar incrementos en los costos de mano de obra en los futuros proyectos que la compañía desarrolle.

- Otro elemento de riesgo al que se ve enfrentado ICSK es que sus ingresos se generan en forma discreta en la medida del cumplimiento de los hitos establecidos en los distintos proyectos. La magnitud y estabilidad de los ingresos de ICSK dependen fundamentalmente de las características de los proyectos adjudicados.

5.1.2 Negocio Portuario y de Transporte de Carga

- En términos de mercado, Puerto Ventanas enfrenta bajos riesgos debido a las altas barreras de entrada al negocio portuario, específicamente por la importante infraestructura en el puerto y por las amplias instalaciones anexas de manejo y almacenamiento de carga.

- Los principales clientes de Puerto Ventanas son grandes compañías mineras, eléctricas (demandantes de carbón), cementeras e industriales del país. La operación de este negocio está basada principalmente en contratos de largo plazo, mayoritariamente en dólares, lo que permite mitigar el riesgo de menores movimientos producto de un menor nivel de actividad en la economía.

- Por su parte, Ferrocarril del Pacífico S.A. (Fepasa), que participa en la industria de transporte de carga en Chile, presenta un riesgo operacional por la disponibilidad de las vías férreas. Este riesgo está mitigado a través de cláusulas en los contratos con EFE para asegurar una adecuada mantención de dichas vías. Otro factor de riesgo es la competencia con el transporte de carga terrestre a través de camiones, frente a los cuales el ferrocarril presenta una serie de ventajas, entre ellas, destaca su capacidad para transportar grandes volúmenes de carga, ser más eficiente energéticamente y contaminar menos el medioambiente. Un tren remplaza

aproximadamente 80 camiones en cuanto a su capacidad y eficiencia.

5.2) Área Industrial

5.2.1 Industria de Explosivos Industriales

▪ El negocio de Enaex está influenciado por el nivel de actividad de la minería en Chile, fundamentalmente la Gran Minería, que representa en forma directa e indirecta el 90% de sus ventas aproximadamente, y en un grado de creciente importancia. También influyen positivamente las inversiones en infraestructura, tanto en proyectos relacionados con energía como con obras públicas.

▪ Las necesidades de servicio de fragmentación de roca en la minería están ligadas a la explotación de los yacimientos. El crecimiento del consumo está relacionado con las ampliaciones y apertura de nuevos yacimientos, y fuertemente con la disminución de la ley de mineral en ellos, puesto que requieren fragmentar mayor volumen para mantener el nivel de producción de mineral. Por otra parte, los servicios de fragmentación de roca y suministro de explosivos para las obras civiles, están determinados por las inversiones que se realicen en infraestructura como centrales hidroeléctricas, represas, túneles, prospecciones petroleras y caminos.

▪ En lo que se refiere a insumos y factores de producción, Enaex está sujeta a la variabilidad de los valores internacionales del amoníaco, producto sensible a los precios del petróleo y del gas natural. Las fluctuaciones en el costo de este insumo son transferidas con cierto desfase a los contratos de ventas mediante la indexación por fórmulas de reajuste. Por otra parte, las variaciones en el costo de otros insumos relevantes para la producción, como el precio del petróleo o la energía eléctrica, pueden impactar los resultados de la compañía.

5.2.1 Industria de Elementos de desgaste de acero

▪ El negocio de Magotteaux está expuesto a las fluctuaciones del precio de las materias más relevantes en sus procesos productivos, principalmente ferrocromo, nickel y chatarra. Para administrar estos riesgos, la compañía intenta mantener la menor exposición posible a sus principales insumos, administrando un bajo nivel de inventario, alineando la demanda con la programación de la producción, y a través de acuerdos de stock con clientes claves. Adicionalmente, la Compañía utiliza mecanismos de indexación en los contratos de venta para traspasar las variaciones de las principales materias primas.

▪ Otro factor de riesgo es la sensibilidad de los ingresos de Magotteaux a las principales industrias donde comercializa sus productos, principalmente la Minería y la industria del Cemento. Este riesgo es mitigado a través de la diversificación de los mercados donde participa la compañía.

5.2.2 El sector de producción de Hidrógeno industrial

▪ Compañía de Hidrógeno del Bío Bío (CHBB) no presenta riesgos de mercado dado el carácter del contrato tipo BOT (Build, Own and Transfer) que tiene con ENAP y de los seguros contratados.

5.3) Área Comercial y Automotriz

5.3.1 Industria de Comercialización y Arriendo de Maquinaria

- Uno de los riesgos que enfrenta SK Comercial es su dependencia a la inversión de bienes de capital, en especial aquellas filiales dedicadas a la distribución de maquinaria nueva. En ese sentido la compañía ha establecido una estrategia de diversificación de los productos y marcas, comercializando maquinaria en distintas industrias. Por otro lado, la compañía ha diversificado los mercados en donde está presente, estando hoy en Chile, Perú, Colombia y Brasil. Adicionalmente, SK Comercial mantiene un estructura de negocio balanceada entre el negocio de distribución y de arriendo de maquinaria, el cual se ve favorecido en periodos de menor actividad. Cuando lo anterior ocurre, puede significar una disminución de la venta, pero no necesariamente un impacto negativo en las utilidades de la compañía.

- Adicionalmente, la compañía depende del nivel de actividad en las áreas de la economía donde tiene mayor participación: minería, industrial, agrícola y forestal. Para minimizar este riesgo, la compañía cuenta con una cartera de clientes atomizada y diversificada, lo que constituye un hedge operacional frente a bajas particulares en algunos sectores de la economía. Así también, la compañía cuenta con un importante servicio técnico y de post-venta a lo largo de todo Chile, que le permite un alto nivel de fidelización de sus clientes a lo largo del tiempo.

5.3.2 Industria Automotriz

- Un factor de riesgo presente en la distribución y comercialización de automóviles es su alta dependencia del nivel de ingreso permanente y del acceso a financiamiento de los consumidores, y en particular del dinamismo de las economías en las cuales está presente la filial SKBergé (Chile, Argentina, Perú y Colombia).

- Adicionalmente, SKBergé está expuesto a las variaciones del tipo de cambio de diversas monedas de los países fabricantes de automóviles. Esto, si bien implica un riesgo de pérdida de márgenes en algunas de las marcas en particular, en términos consolidados actúa como un hedge natural debido a que los proveedores de las distintas marcas tienen distintos orígenes y monedas. En todo caso, para reducir aún más este riesgo, la compañía mantiene una activa estrategia de cobertura mediante forwards.