## ANÁLISIS RAZONADO

## ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS - SIGDO KOPPERS S.A.

- Los **Ingresos Consolidados** de Sigdo Koppers alcanzan los **US$2.128 millones** al 31 de diciembre de 2011, mostrando un **crecimiento de 16%** respecto a diciembre de 2010.

- A diciembre de 2011, el **EBITDA Consolidado** de Sigdo Koppers alcanzó los **US$315 millones**, lo que representa un incremento 5%. El margen EBITDA consolidado alcanzó un 15% a diciembre de 2011. Destacan los incrementos de EBITDA registrados por las filiales **SK Comercial (+49%)** y **Enaex (+8%)**.

- La **Utilidad Neta de Sigdo Koppers alcanza los US$285,6 millones** al 31 de diciembre de 2011. Sin considerar los efectos extraordinarios la Utilidad de SK muestra un incremento de 13,8% respecto al año 2010.

- A diciembre de 2011, las cifras consolidadas de Sigdo Koppers incorporan **efectos extraordinarios que alcanzan los US$157 millones** producto de la utilidad (neta) por la venta de CTI, por el reconocimiento de efectos negativos no recurrentes en Sigdopack Argentina y Enaex.

| Estado de Resultados por Función Consolidado | Cifras en MUS$ | | |
|---|---|---|---|
| | 2010 | 2011 | Var. |
| Ingresos | 1.833.827 | 2.127.839 | 16,0% |
| EBITDA [1] | 300.294 | 315.243 | 5,0% |
| *% Margen EBITDA* | *16%* | *15%* | |
| **Utilidad Sigdo Koppers (recurrente)** | **112.959** | **128.507** | **13,8%** |
| Efectos extraordinarios [2] | 0 | 157.102 | |
| **Utilidad Sigdo Koppers** | **112.959** | **285.610** | **152,8%** |

| Balance Clasificado Consolidado | Cifras en MUS$ | | |
|---|---|---|---|
| | 2010 | 2011 | Var. |
| Total Activos | 2.204.232 | 3.121.354 | 41,6% |
| Patrimonio Total [3] | 1.060.942 | 1.316.963 | 24,1% |

[1] EBITDA = Ganancia Bruta + Otros Ingresos por Función - Costos de Distribución - Gastos de Administración - Otros Gastos por Función + Gastos de Depreciación y Amortización
[2] Efectos extraordinarios de US$157 millones producto de una utilidad por la venta de CTI y por efectos negativos no recurrente en Sigdopack y Enaex.
[3] Patrimonio Total incluye participaciones no controladoras

Sigdo Koppers es un grupo empresarial con presencia en los **sectores de Servicios, Industrial, Comercial y Automotriz** a través de sus empresas filiales y coligadas. El área de **Servicios** agrupa empresas de construcción y montaje industrial, y de transporte y logística. El área **Industrial** está formada por compañías de producción de nitrato de amonio y servicios de fragmentación de roca para la minería, producción y comercialización de bolas de molienda y piezas de desgaste de alto cromo para la minería e industria, de producción de películas plásticas de alta tecnología, y una planta productora de hidrógeno. Finalmente, el área **Comercial y Automotriz** comprende empresas de representación, distribución, arriendo de maquinarias y comercialización de automóviles.

## 1. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

| Estado de Resultados por Función Consolidado | Cifras en MUS$ | | |
|---|---|---|---|
| | Dic-10 | Dic-11 | Var. |
| Ingresos ordinarios | 1.833.827 | 2.127.839 | 16% |
| Costo de ventas | -1.438.937 | -1.674.635 | 16% |
| **Ganancia bruta** | **394.890** | **453.204** | **15%** |
| Otros ingresos por función | 3.220 | 2.079 | |
| Costos de distribución | -18.578 | -35.367 | 90% |
| Gasto de administración | -142.893 | -187.433 | 31% |
| Otros gastos por función | -6.178 | -4.702 | -24% |
| **Resultado Operacional** | **230.461** | **227.781** | **-1%** |
| **EBITDA** | **300.294** | **315.243** | **5%** |
| *% Margen EBITDA* | *16%* | *15%* | |
| Ingresos financieros | 4.693 | 4.190 | -11% |
| Costos financieros | -30.439 | -49.909 | 64% |
| Ganancias en participaciones de asociadas | 35.388 | 47.919 | 35% |
| Diferencias de cambio | 6.593 | -4.777 | -172% |
| Resultado por unidades de reajuste | -5.536 | 987 | -118% |
| Otras ganancias (pérdidas) | 7.854 | 200.317 | 2451% |
| Ganancias (pérdidas) entre valor libro y valor justo (activos financieros) | | -267 | |
| **Ganancia antes de impuestos** | **249.014** | **426.241** | **71%** |
| Gasto por impuestos a las ganancias | -41.719 | -68.161 | 63% |
| **Ganancia (pérdida)** | **207.295** | **358.080** | **73%** |
| Atribuible a la controladora (**Sigdo Koppers**) | 112.959 | 285.610 | 153% |
| Atribuible a participaciones no controladoras | 94.336 | 72.470 | -23% |
| **Ganancia (pérdida)** | **207.295** | **358.080** | **73%** |

## Ingresos Ordinarios

Al 31 de diciembre del 2011 los Ingresos Consolidados alcanzaron los US$2.128 millones, lo que representa un crecimiento de 16% respecto al año 2010. Cabe mencionar que a nivel consolidado las cifras de CTI se consideran sólo hasta agosto de 2011 mientras que las cifras de Magotteaux corresponden al cuarto trimestre de 2011. Si se consideran los Ingresos de la sociedad coligada SKBergé, los Ingresos Totales de Sigdo Koppers alcanzan los US$3.449 millones, mostrando un significativo incremento de 31% respecto a los Ingresos Totales registrados a diciembre de 2010.

| Ingresos por Áreas de Negocios | Cifras en MUS$ | | |
|---|---|---|---|
| | 2010 | 2011 | Var. |
| **Servicios** | **582.976** | **509.007** | **-12,7%** |
| Ingeniería y Construcción SK | 475.304 | 349.931 | -26,4% |
| Puerto Ventanas | 107.672 | 159.076 | 47,7% |
| **Industrial** | **933.557** | **1.214.498** | **30,1%** |
| Enaex | 409.468 | 575.149 | 40,5% |
| Magotteaux (1) | - | 172.722 | - |
| CTI (2) | 397.710 | 324.200 | -18,5% |
| Sigdopack | 122.611 | 137.950 | 12,5% |
| SK Inv. Petroquímicas | 3.768 | 4.477 | 18,8% |
| **Comercial y Automotriz** | **324.514** | **406.545** | **25,3%** |
| SK Comercial | 324.514 | 406.545 | 25,3% |
| SKIA (3) | - | - | - |
| **Eliminaciones y ajustes (4)** | **-7.220** | **-2.211** | **-** |
| **Ingresos Consolidados** | **1.833.827** | **2.127.839** | **16,0%** |

(1) A nivel consolidado (SK), sólo se consideran los Ingresos del cuarto trimestre de 2011 de Magotteaux.
(2) A nivel consolidado (SK), sólo se consideran las Ingresos de CTI acumulados a agosto de 2011.
(3) 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.
(4) Las Eliminaciones y ajustes a diciembre se explican principalmente por eliminaciones intercompany a nivel consolidado.

Las ventas de las empresas del **Área Servicios** de Sigdo Koppers mostraron una disminución promedio de 13% respecto a diciembre de 2010. Esta disminución se explica por el efecto combinado de menores ingresos en Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers (ICSK) (-30% en pesos), producto de un menor nivel de actividad a partir del termino de varios proyectos durante los últimos meses de 2010 y a que lo que proyectos adjudicados durante el 2011 comenzaron su desarrollo durante los últimos meses del año; compensando en parte por un incremento en los ingresos consolidados de Puerto Ventanas, a partir de mayores ingresos en el Negocio Portuario debido a un aumento en las cargas transferidas (+16%) y a la venta del terminal de combustibles y minitanqueros (US$29,5 millones), y en Fepasa (+18% en pesos) producto de un incremento en las cargas transportadas (+13%).

Por su parte, las empresas del **Área Industrial** de Sigdo Koppers incrementaron en promedio sus ventas un 30% respecto a diciembre de 2010. Destaca el aumento de 41% en Enaex debido a un mayor volumen de ventas físicas (+24%) a partir de la ampliación de la planta de nitrato de amonio en Mejillones (Panna 4); y en Sigdopack producto de un incremento de las ventas físicas de BOPP en Chile (+8,5%) y por el leve aumento

en los precios de venta entre los periodos comparados. Cabe destacar que los Ingresos de CTI sólo consideran las cifras acumuladas a agosto de 2011 y los Ingresos de Magotteaux corresponden al cuarto trimestre de 2011.

Finalmente, los ingresos del **Área Comercial y Automotriz** de Sigdo Koppers registraron un incremento de 25% respecto al año 2010, lo que se explica en su totalidad por el significativo crecimiento en las ventas de SK Comercial, evidenciando el mayor nivel de actividad en el negocio de distribución y arriendo de maquinaria, en línea con crecimiento de la economías en Chile y Perú.

**Costos de Ventas**

Los Costos de Ventas muestran un aumento de 16% respecto a diciembre de 2010. Este incremento se explica en gran medida por el aumento en la actividad de varias de las compañías, destacando el caso de Enaex (US$131 millones) debido a un mayor volumen de ventas físicas y a mayores precios de compra de amoniaco (+42%) y SK Comercial (US$60 millones) donde el negocio de distribución de maquinaria ha aumentado en forma significativa su actividad. Cabe destacar que en Puerto Ventanas a se registró un mayor costo de US$20,6 millones a diciembre de 2011 producto de la venta del terminal de combustibles y minitanqueros.

**Ganancia Bruta**

Al 31 de diciembre de 2011, la Ganancia Bruta Consolidada (Ingresos Ordinarios – Costos de Ventas) alcanzó los US$453 millones, mostrando un importante incremento de US$53millones respecto al año 2010. Destaca el incremento en la Ganancia Bruta en Enaex por US$35 millones y en SK Comercial por US$22 millones.

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

Los Costos de Distribución, Administración y Otros Gastos por función (ex GAV), alcanzan los US$228 millones al 31 de diciembre de 2011, lo que representa un aumento de US$59 millones respecto a diciembre de 2010. Este incremento se explica por el efecto combinado de mayores gastos de ventas asociados al aumento de actividad de las distintas empresas de Sigdo Koppers, en particular en Enaex; y por mayores gastos de administración por gastos extraordinarios por una sola vez tales como asesorías operacionales, pago de royalties, mayores costos de seguros debido al incremento en el costo de pólizas renovadas tras el terremoto 27-F y por mayores costos asociados a gastos medioambientales. Cabe mencionar que las empresas de Sigdo Koppers, a pesar del incremento en los gastos de ventas y administración, no han mostrado una variación significativa en la proporción del GAV sobre los ingresos. Al 31 de diciembre de 2011, el GAV representa el 10,7% de los ingresos consolidados de Sigdo Koppers.

A nivel de la matriz el GAV alcanza los US$11,2 millones, lo que representa un incremento de US$1,6 millones respecto al año 2010, y que se explica principalmente por mayores gastos asociados a la compra de acciones de Enaex (comisiones) en febrero y agosto de 2011.

## EBITDA

El EBITDA Consolidado de Sigdo Koppers alcanzó los US$315 millones a diciembre de 2011, lo que representa un crecimiento de 5% respecto a los US$300 millones registrados a diciembre de 2010. Cabe destacar que esta cifra a nivel consolidado sólo se incorporan las cifras de CTI hasta agosto de 2011 mientras que las cifras de Magotteaux corresponden al cuarto trimestre de 2011. Por su parte, el margen EBITDA consolidado alcanzó un 15% al 31 de diciembre de 2011.

| EBITDA<br>Áreas de Negocios | Cifras en MUS$ | | |
|---|---|---|---|
| | 2010 | 2011 | Var. |
| **Servicios** | **83.269** | **59.956** | **-28,0%** |
| Ingeniería y Construcción SK | 53.504 | 19.159 | -64,2% |
| Puerto Ventanas | 29.765 | 40.797 | 37,1% |
| **Industrial** | **177.470** | **192.966** | **8,7%** |
| Enaex | 110.153 | 141.012 | 28,0% |
| Magotteaux (1) | - | 15.569 | - |
| CTI (2) | 68.377 | 51.402 | -24,8% |
| Sigdopack | -3.454 | -18.106 | -424,2% |
| SK Inv. Petroquímicas | 2.394 | 3.089 | 29,0% |
| **Comercial y Automotriz** | **47.586** | **71.534** | **50,3%** |
| SK Comercial | 47.792 | 71.349 | 49,3% |
| SKIA (3) | -206 | 185 | - |
| **Matriz, eliminaciones y ajustes** | **-8.031** | **-9.213** | **-** |
| **EBITDA Consolidado** | **300.294** | **315.243** | **5,0%** |

(1) A nivel consolidado (SK), sólo se considera el EBITDA del cuarto trimestre de 2011 de Magotteaux.
(2) A nivel consolidado (SK), sólo se considera el EBITDA de CTI acumulados a agosto de 2011.
(3) 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.

El EBITDA de las empresas del **Área Servicios** de Sigdo Koppers mostró una disminución promedio de 28% respecto a diciembre de 2010. El EBITDA Pro-Forma de ICSK, que incorpora las cifras operacionales del consorcio BSK (50%), el cual ejecutó las obras de ampliación de la Mina Los Bronces y se encuentra desarrollando el Proyecto Laguna Seca y OGP1 de Minera Escondida, alcanzó los US$33 millones, lo que representa una disminución en pesos de 55%. Por su parte, el EBITDA consolidado de Puerto Ventanas creció un 37% respecto al año 2010 producto de un mejor desempeño operacional en el Negocio Portuario y en Fepasa, y por el efecto de la venta del terminal de combustibles y minitanqueros.

Las empresas del **Área Industrial** de Sigdo Koppers mostraron un incremento promedio en su EBITDA de 9% respecto al año 2010. Destaca el crecimiento de 28% en Enaex, explicado por el efecto combinado de un mayor volumen de ventas físicas, compensado en parte por mayores costos de venta y un mayor GAV, alcanzando un margen EBITDA de 25% a diciembre de 2011. Por su parte, Sigdopack alcanzó un EBITDA negativo de US$18 millones, lo que se explica por el complejo escenario del mercado de films plásticos en Latinoamérica producto de un exceso en la capacidad de producción regional y por problemas operacionales en la planta de BOPP en Argentina, los que han afectado la productividad y eficiencia de ésta planta.

Finalmente, en el **Área Comercial y Automotriz** de Sigdo Koppers, SK Comercial registró un significativo crecimiento en su EBITDA de US$24 millones (+50%) respecto a diciembre de 2010, lo que se explica principalmente por el incremento de la actividad tanto de la filial SKC Rental en Chile y Perú, como de las filiales de distribución de maquinaria.

**Ingresos Financieros**

Los Ingresos Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2011 alcanzaron los US$4,2 millones, lo que no representa una variación significativa respecto a los US$4,7 millones respecto al año 2010. Esta disminución se explica por una disminución en los activos financieros y por menores tasas de intereses reales de colocación entre los periodos comparados.

A nivel de la matriz, los Ingresos Financieros alcanzaron los MUS$706 al 31 de diciembre de 2011. Cabe mencionar que los ingresos financieros de la matriz se originan a partir de los distintos instrumentos financieros de renta fija que ésta mantiene, los que al 31 de diciembre de 2011 alcanzan los US$7 millones.

**Costos Financieros**

Al 31 de diciembre de 2011, los Costos Financieros Consolidados alcanzaron los US$49,9 millones, lo que representa mayores costos financieros por US$19,5 millones respecto al año 2010. Este incremento se explica principalmente por mayores costos financieros a nivel de la matriz, que alcanzaron los US$15 millones, lo que se explica por gastos asociados del crédito puente utilizado para financiar la adquisición de Magotteaux, y en SK Comercial, que mostró un aumento de US$2,8 millones respecto a diciembre de 2010 producto de un incremento en los pasivos financieros.

Cabe mencionar que la deuda financiera que mantiene la matriz corresponde a los bonos corporativos por UF 3,0 millones colocados en marzo de 2009, y a dos créditos bancarios por un total de US$64 millones. Para re-denominar a dólares parte de su deuda en UF, la matriz mantiene tres contratos Cross Currency Swap equivalentes a UF 2,5 millones.

**Ganancias de Asociadas y Negocios Conjuntos**

A diciembre de 2011, la Participación en las Ganancias de Asociadas y Negocios Conjuntos alcanzó los US$48 millones, lo que representa un significativo incremento de US$12,5 millones respecto al año 2010. En las Ganancias de Asociadas y Negocios Conjuntos se registra el Resultado del consorcio BSK en ICSK, el cual ejecutó las obras de ampliación de la Mina Los Bronces y se encuentra desarrollando el Proyecto Laguna Seca y OGP1 de Minera Escondida, y el reconocimiento por parte de SK Inversiones Automotrices (SKIA) de la Utilidad neta de SKBergé (importación y distribución de automóviles). El mejor resultado en las Ganancias de Asociadas y Negocios Conjuntos se explica principalmente por el mejor resultado en SKBergé, evidenciando el alto nivel de actividad de la industria automotriz durante el año 2011.

**Diferencias de Cambio y Resultados por Unidades de Reajuste**

Las Diferencias de Cambio y Resultados por Unidades de Reajuste (neto) a diciembre de 2011 alcanzaron un resultado negativo de US$3,8 millones, lo que representa una disminución de US$4,8 millones respecto a diciembre de 2010. Esta disminución se explica principalmente por un menor resultado en Diferencias de Cambio y Resultados por Unidades de Reajuste (neto) en Enaex por US$8,6 millones producto de un aumento en la exposición de los activos netos en pesos debido a los mayores volúmenes de venta. A nivel de la matriz, se registró un resultado positivo de US$5,5 millones al 31 de diciembre de 2011.

## Utilidad Neta

Al 31 de diciembre de 2011, la Utilidad Neta asociada a Sigdo Koppers alcanzó los US$285,6 millones. Cabe mencionar que este resultado incorpora efectos extraordinarios por US$157 millones producto de una utilidad por la venta de CTI por US$195 millones, una pérdida de US$35,5 millones en Sigdopack por efectos no recurrentes (deterioro de activo fijo y una provisión por no recupero de impuestos), y una pérdida de US$5,4 millones en Enaex por la venta de una planta de amoniaco. Sin considerar estos efectos extraordinarios, la Utilidad Neta recurrente de Sigdo Koppers alcanza los US$128,5 millones, lo que representa un crecimiento de 14% respecto al año 2010.

| Utilidad Neta Áreas de Negocios | Total Empresas Cifras en MUS$ | | | % SK | Atribuible a controladora Cifras en MUS$ | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2010 | 2011 | Var. | 2011 | 2010 | 2011 | Var. |
| **Servicios** | **56.074** | **46.852** | **-16,4%** | | **32.509** | **26.049** | **-19,9%** |
| Ingeniería y Construcción SK | 44.031 | 28.061 | -36,3% | 60,43% | 26.609 | 16.957 | -36,3% |
| Puerto Ventanas [1] | 12.043 | 18.791 | 56,0% | 50,01% | 5.900 | 9.092 | 54,1% |
| **Industrial** | **113.335** | **111.116** | **-2,0%** | | **54.184** | **55.835** | **3,0%** |
| Enaex [2] | 77.196 | 84.445 | 9,4% | 60,58% | 40.244 | 50.156 | 24,6% |
| Magotteaux [3] | - | 14.242 | - | 95,00% | - | 9.581 | - |
| CTI [4] | 44.383 | 33.013 | -25,6% | 50,10% | 22.236 | 16.473 | -25,9% |
| Sigdopack [5] | -10.091 | -22.378 | -121,8% | 97,69% | -9.827 | -21.863 | -122,5% |
| SK Inv. Petroquímicas [6] | 1.847 | 1.794 | -2,9% | 74,59% | 1.531 | 1.487 | -2,9% |
| **Comercial y Automotriz** | **44.761** | **62.981** | **40,7%** | | **39.227** | **58.268** | **48,5%** |
| SK Comercial | 19.997 | 27.390 | 37,0% | 82,79% | 16.483 | 22.677 | 37,6% |
| SKIA | 24.764 | 35.591 | 43,7% | 99,99% | 22.744 | 35.591 | 56,5% |
| **Utilidad Empresas SK** | **214.170** | **220.948** | **3,2%** | | **125.920** | **140.152** | **11,3%** |
| Matriz y Ajustes | | | | | -12.961 | -11.644 | |
| **Utilidad Consolidada (recurrente)** | | | | | **112.959** | **128.507** | **13,8%** |
| Efectos extraordinarios [7] | | | | | - | 157.102 | |
| **Utilidad Consolidada SK** | | | | | **112.959** | **285.610** | **152,8%** |

[1] La utilidad asociada a Puerto Ventanas tiene ajustes originados en SK Inversiones Portuarias S.A, sociedad a través de la cual Sigdo Koppers controla Puerto Ventanas.
[2] La utilidad de Enaex no incluye un efecto extraordinario por US$5,4 millones producto de la venta de una planta de amoniaco.
[3] A nivel consolidado (SK), sólo se consideran las cifras del cuarto trimestre de 2011 de Magotteaux en la Utilidad Empresas. La utilidad atribuible a la controladora tiene ajustes originados en las distintas sociedades a través de las cuales Sigdo Koppers controla Magotteaux.
[4] A nivel consolidado (SK), sólo se consideran las cifras acumuladas a agosto de 2011 de CTI.
[5] La utilidad de Sigdopack no incluye efectos extraordinarios por US$35,5 millones producto de una pérdida por deterioro de activo fijo y por una provisión por no recupero de impuestos.
[6] La utilidad asociada a CHBB tiene ajustes originados en SK Inversiones Petroquímicas S.A., sociedad a través de la cual Sigdo Koppers controla CHBB.
[7] A diciembre de 2011 se incluye un efecto extraordinario de US$160 millones, explicado por el efecto combinado de una utilidad producto de la venta de CTI equivalente a US$195 millones compensado en parte por una pérdida de US$35 millones en Sigdopack a partir de efectos no recurrentes registrados durante el año 2011.

La Utilidad Neta de las empresas del **Área Servicios** de Sigdo Koppers mostró una disminución promedio de 20% respecto al año 2010. El resultado de ICSK mostró una disminución de 40% en pesos, lo que se explica principalmente por un menor nivel de actividad, lo cual debería revertirse en forma significativa a partir del año 2012 producto del importante backlog que presenta la compañía, el cual a marzo de 2012 alcanza los US$740 millones. Por su parte, el resultado consolidado de Puerto Ventanas registró un incremento de 56% respecto a diciembre de 2010, explicado por un mayor nivel de cargas transferidas y por el efecto de la venta del terminal de combustibles y minitanqueros.

Por su parte, las empresas del **Área Industrial** de Sigdo Koppers mostraron una disminución promedio de 3% respecto al año 2010. Cabe destacar que la Utilidad recurrente de Enaex alcanza los US$84 millones, lo que representa un incremento de un 9,4%. Lo anterior no incorpora la pérdida extraordinaria de US$5,4 millones producto de la venta de una planta de amoniaco. Por su parte, el resultado recurrente de Sigdopack alcanzó una pérdida de US$22,4 millones, lo que se explica principalmente por un menor desempeño operacional producto de un exceso de oferta en el mercado regional de films plásticos junto a bajos niveles operacionales en la planta de BOPP en Argentina. Cabe destacar que la utilidad de CTI registra las cifras sólo hasta agosto de 2011, alcanzando a nivel consolidado los US$33 millones, mientras que la utilidad de US$14,2 millones registrada en Magotteaux corresponde sólo a las cifras del cuarto trimestre de 2011.

La Utilidad neta del **Área Comercial y Automotriz** de Sigdo Koppers tuvo un importante crecimiento de 49% respecto a diciembre de 2010, explicado por un mejor resultado SK Comercial (37%) y en SK Inversiones Automotrices (+36% en pesos), las cuales se han beneficiado de la alta demanda en el mercado de automóviles y maquinaria respectivamente.

## 2. BALANCE CONSOLIDADO

| Balance Clasificado Consolidado | Cifras en MUS$ | | |
|---|---|---|---|
| | Dic-10 | Dic-11 | Var. |
| **Activos corrientes** | | | |
| Caja y Equivalentes al Efectivo | 199.769 | 142.871 | -28,5% |
| Cuentas por Cobrar | 478.239 | 528.770 | 10,6% |
| Inventarios | 234.425 | 310.084 | 32,3% |
| Otros Activos Corrientes | 25.472 | 60.482 | 137,4% |
| **Total de Activos Corrientes** | **937.905** | **1.042.207** | **11,1%** |
| **Activos no corrientes** | | | |
| Activo Fijo | 1.035.013 | 1.133.747 | 9,5% |
| Otros Activos no Corrientes | 231.314 | 945.400 | 308,7% |
| **Total de Activos no Corrientes** | **1.266.327** | **2.079.147** | **64,2%** |
| **Total de Activos** | **2.204.232** | **3.121.354** | **41,6%** |
| **Pasivos corrientes** | | | |
| Deuda Financiera Corriente | 288.309 | 442.800 | 53,6% |
| Cuentas por Pagar | 221.541 | 342.008 | 54,4% |
| Otros Pasivos Corrientes | 142.966 | 187.118 | 30,9% |
| **Pasivos corrientes totales** | **652.816** | **971.926** | **48,9%** |
| **Pasivos no corrientes** | | | |
| Deuda Financiera no Corriente | 389.629 | 488.938 | 25,5% |
| Otros Pasivos no Corrientes | 100.845 | 343.527 | 240,6% |
| **Total de pasivos no corrientes** | **490.474** | **832.465** | **69,7%** |
| **Total pasivos** | **1.143.290** | **1.804.391** | **57,8%** |
| **Patrimonio** | | | |
| Atribuible a la controladora | 614.673 | 984.620 | 60,2% |
| Atribuible a no controladora | 446.269 | 332.343 | -25,5% |
| **Patrimonio total** | **1.060.942** | **1.316.963** | **24,1%** |
| **Total de patrimonio y pasivos** | **2.204.232** | **3.121.354** | **41,6%** |

Al 31 de diciembre de 2011, el Balance Clasificado Consolidado de Sigdo Koppers reporta una Caja de US$143 millones, compuesta por "Efectivo y Equivalentes al Efectivo" por US$106 millones, mostrando una disminución de US$76 millones respecto a diciembre de 2010, y por "Otros activos financieros corrientes" por US$37 millones, mostrando un aumento de US$20 millones respecto al año 2010. Destaca el nivel de Caja de Enaex con US$71 millones, recursos que utilizará para financiar parte de su plan de inversión, principalmente el proyecto Nitratos del Perú. A nivel de la matriz, la Caja alcanza los US$7 millones, lo que representa una disminución respecto a los US$88,6 millones registrados al cierre de 2010, y que se explica principalmente por los desembolsos realizados por la matriz para incrementar su participación en Enaex, para suscribir aumentos de capital en Ingeniería y Construcción SK y Sigdopack, y finalmente para financiar en parte la adquisición de Magotteaux.

A diciembre de 2011, el total de Activos Corrientes registró aumento de US$104 millones respecto a diciembre de 2010, explicado por el efecto combinado de un aumento en "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes" por US$51 millones y en los Inventarios por US$76 millones. Éstas variaciones en cuentas por cobrar y existencias se explican principalmente porque a diciembre de 2011 no se consolidaron las cifras de CTI y se incorporaron las cifras de Magotteaux. Cabe destacar que el número de días promedio de las Cuentas por Cobrar consolidadas, alcanzan a 91 días a diciembre de 2011, lo que representa una disminución respecto a los 95 días registrados a diciembre de 2010.

Por su parte, al 31 de diciembre de 2011 el nivel de Inventario Consolidado muestra un incremento de US$76 millones respecto a diciembre de 2010. En particular registran un mayor nivel de inventario por su mayor actividad SK Comercial por US$20 millones y Enaex por US$19,8 millones. Lo anterior lleva a que el número de días promedio del Inventario consolidado alcanza a 68 días a diciembre de 2011, lo que representa un aumento respecto a los 59 días registrado a diciembre de 2010.

En relación al Activo Fijo Consolidado (Propiedades, Planta y Equipos), al 31 de diciembre de 2011 alcanzó los US$1.134 millones, lo que representa un aumento de US$99 millones, explicado por efecto combinado de la incorporación de los activos fijos de Magotteaux por US$210 millones, compensado en parte por disminuciones en Enaex por US$41 millones explicado principalmente por la venta de una planta de amoniaco, en Puerto Ventanas por US$33 millones producto de la venta del negocio de terminal de combustibles y minitanqueros y porque a diciembre no se registraron las cifras de CTI. En el grupo Sigdo Koppers, las filiales con un mayor nivel de Activo Fijo son Enaex con US$409 millones, Magotteaux con US$210 millones y Puerto Ventanas con US$195 millones.

Al 31 de diciembre de 2011, los Pasivos Totales de Sigdo Koppers alcanzan los US$1.804 millones. En particular, en los Pasivos Corrientes las Cuentas por Pagar alcanzan los US$342 millones, lo que representa un aumento de US$120 millones respecto a diciembre de 2010. Las filiales con un mayor nivel de Cuentas por Pagar son Magotteaux con US$125 millones, SK Comercial con US$83,7 millones y en Ingeniería y Construcción SK con US$48,8 millones.

Los Pasivos Financieros Consolidados alcanzan los US$932 millones al 31 de diciembre de 2011, mostrando un incremento de US$254 millones respecto a diciembre de 2010, que se explica por mayores pasivos financieros en SK Comercial y Enaex para financiar un mayor nivel de capital de trabajo, y por la incorporación de la cifras de Magotteaux, cuyos pasivos financieros alcanzan los US$190 millones. A nivel de la matriz, los Pasivos Financieros alcanzan los US$195,6 millones, que corresponden a los bonos corporativos por UF 3,0 millones colocados en marzo de 2009 y a dos pasivos bancarios por US$64 millones.

A diciembre de 2011, la razón Deuda Financiera neta sobre EBITDA alcanza 2,5 veces. Por su parte, la relación entre los Pasivos Corrientes y los Pasivos Totales muestra una leve disminución respecto a diciembre de 2010, lo que se explica en gran medida por un incremento en los pasivos financieros de largo plazo en la matriz producto de los pasivos bancarios para financiar en parte la compra de acciones Enaex. Cabe destacar que los indicadores de endeudamiento de Sigdo Koppers muestran en su conjunto una adecuada y conservadora posición financiera al 31 de diciembre de 2011, con una apropiada holgura para cumplir con sus obligaciones de corto y largo plazo.

Finalmente, al 31 de diciembre de 2011, el Patrimonio Total Consolidado de Sigdo Koppers alcanza los US$1.317 millones, lo que representa un incremento de 24% respecto a diciembre del año 2010, explicado principalmente por un incremento en el Patrimonio atribuible a la controladora, el cual mostró un incremento de US$373 millones respecto a diciembre de 2010, y que se explica por un aumento de US$333 millones en el capital pagado, lo que corresponde a parte del aumento de capital suscrito al 31 de diciembre de 2011, equivalente a 209.727.710 nuevas acciones. Durante el mes de enero de 2012, concluyó de manera exitosa el periodo de suscripción de aumento de capital, recaudándose adicionalmente US$107 millones, lo que permitió completar el 100% de la suscripción de 275.000.000 de nuevas acciones. A partir de esto, la nueva base de acciones de la compañía son 1.075.000.000 acciones.

A continuación se muestran los principales Indicadores de Liquidez al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2011.

| Indicadores de Liquidez | Unidad | Dic-10 | Dic-11 |
|---|---|---|---|
| Liquidez Corriente (1) | veces | 1,44 | 1,07 |
| Razón Ácida (2) | veces | 1,04 | 0,69 |
| Capital de Trabajo (3) | MUS$ | 491.123 | 496.846 |

(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 1,07 veces y la Razón Ácida a 0,69 veces al 31 de diciembre de 2011. Estos indicadores reflejan una buena posición de liquidez a nivel consolidado de Sigdo Koppers, lo que se explica principalmente por la tenencia de instrumentos financieros de renta fija de corto plazo. El Capital de Trabajo Consolidado muestra un leve aumento de US$5,7 millones, lo que se explica por un incremento en el capital de trabajo en SK Comercial y Enaex a partir de un mayor nivel de actividad, por la incorporación de las cifras de Magotteaux y porque no se registran las cifras de CTI.

A continuación se muestran los principales Indicadores de Endeudamiento al 31 de diciembre de 2010 y al 31 de diciembre de 2011.

| Indicadores de Endeudamiento | Unidad | Dic-10 | Dic-11 |
|---|---|---|---|
| Razón Endeudamiento (1) | veces | 1,08 | 1,37 |
| Pasivos Corrientes | veces | 0,57 | 0,54 |
| Pasivos no Corrientes | veces | 0,43 | 0,46 |
| Cobertura Gastos Financieros (2) | veces | 9,87 | 6,32 |
| Deuda Financiera / EBITDA | veces | 2,26 | 2,96 |
| Deuda Financiera neta / EBITDA | veces | 1,55 | 2,48 |
| Leverage Financiero neto (3) | veces | 0,44 | 0,59 |

(1) Razón de Endeudamiento = Total Pasivos / Patrimonio Total
(2) Cobertura Gastos Financieros = EBITDA acumulado / Costos Financieros acumulados
(3) Covenant Bonos Corporativos SK < 1,2 veces

La razón de endeudamiento (leverage) alcanza 1,37 veces a diciembre de 2011, lo cual está negativamente influenciado por el no reconocimiento del saldo del amento de capital de US$107 millones y el reconocimiento de pasivos por impuestos diferidos por US$170 millones producto de la contabilización de la adquisición de Magotteaux. Sin considerar estos efectos, el leverage alcanzaría 1,15 veces. Por su parte, el leverage financiero neto (covenant bonos corporativos), alcanza 0,59 veces al 31 de diciembre de 2011 (0,55 veces incluyendo el remanente del aumento de capital por US$107 millones), 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$ | | |
|---|---|---|---|
| | Dic-10 | Dic-11 | Var. |
| **Flujo de la Operación** | **174.513** | **232.638** | **33,3%** |
| **Flujo de Inversión** | **-158.646** | **-672.185** | **323,7%** |
| Capex | -113.467 | -154.476 | *36,1%* |
| Venta de Activo Fijo | 5.470 | 399 | *-92,7%* |
| Otros | -50.649 | -518.108 | *922,9%* |
| **Flujo de Financiamiento** | **-64.445** | **350.215** | **-643,4%** |
| Variación Pasivos Financieros | 59.839 | 125.442 | *109,6%* |
| Dividendos | -119.588 | -123.577 | *3,3%* |
| Otros | -4.696 | 348.350 | - |
| **Flujo neto del periodo** | **-48.578** | **-89.332** | **-83,9%** |
| **Efectivo y equivalentes al efectivo** | **181.998** | **105.507** | **-42,0%** |

El **Flujo Operacional** consolidado de Sigdo Koppers alcanza los US$233 millones al 31 de diciembre de 2011, lo que representa un incremento de 33,3% respecto al mismo periodo de 2010 y que se explica principalmente por un mayor resultado operacional y de un aumento de capital de trabajo.

El **Flujo de Inversión** consolidado a diciembre de 2011 alcanzó un flujo negativo de US$672 millones, en el cual destaca el Flujo utilizado para obtener el control de subsidiarias por US$828 millones explicado principalmente por la adquisición de Magotteaux, y el Flujo procedente de la venta de subsidiarias por US$353 millones producto de la venta de CTI y la venta del negocio de combustibles y minitanqueros en Puerto Ventanas. Al 31 de diciembre de 2011 el Capex consolidado alcanza los US$154 millones, donde destaca el Capex de SK Comercial por US$83 millones (US$62 millones neto de venta de maquinaria) producto del crecimiento de la flota de maquinaria de SKC Rental en Chile, Perú y Brasil.

Finalmente, al 31 de diciembre de 2011, el **Flujo de Financiamiento** alcanzó un flujo positivo de US$350 millones, el que está compuesto principalmente por los recursos obtenidos por parte de SK en el aumento de capital realizado entre diciembre de 2011 y enero de 2012, el cual al 31 de diciembre de 2011 recaudó US$333 millones. Cabe destacar que al término del aumento de capital SK los recursos recaudados alcanzaron los US$440 millones. Por su parte, la variación de pasivos financieros (netos) alcanzó los US$125,4 millones, explicado principalmente por mayores pasivos financieros en SK Comercial para financiar el incremento en el parque de maquinarias del negocio de arriendo de maquinaria y por un aumento en los pasivos financieros de Sigdo Koppers a nivel individual por US$62 millones, recursos utilizados para financiar en parte la compra de acciones de Enaex y otras adquisiciones realizadas durante el año.

## 4. 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:

### 4.1 Área de Servicios

#### *4.1.1 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.

#### *4.1.2 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 clausulas 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 reemplaza aproximadamente 80 camiones en cuanto a su capacidad y eficiencia.

## 4.2) Área Industrial

### *4.2.1 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.

### *4.2.1 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.

### *4.2.2 Industria de Materiales para Envases Flexibles*

Uno de los factores de riesgo que enfrenta Sigdopack S.A. es la sensibilidad que tienen sus ingresos a variaciones en las economías en las cuales participa. Cabe destacar que este riesgo es mitigado en parte al diversificar sus ventas a distintos países, no concentrándose en ninguno como foco esencial del negocio.

La operación de Sigdopack S.A. también está expuesta al riesgo de variación de tipos de cambio, dado que sus ingresos, costos e inversiones difieren en las monedas de transacción, por lo que la empresa está expuesta a incurrir en mayores costos cuando ocurren variaciones negativas en el tipo de cambio. Para evitar

la incertidumbre cambiaria Sigdopack S.A. está constantemente realizando operaciones financieras que mitigan el efecto de la variabilidad cambiaria.

En lo que se refiere a insumos y factores de producción, Sigdopack está sujeta a la variabilidad de los valores internacionales del polipropileno, producto sensible a los precios del petróleo.

#### *4.2.3 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.

### 4.3) Área Comercial y Automotriz

#### *4.3.1 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 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.

#### *4.3.2 Industria Automotriz*

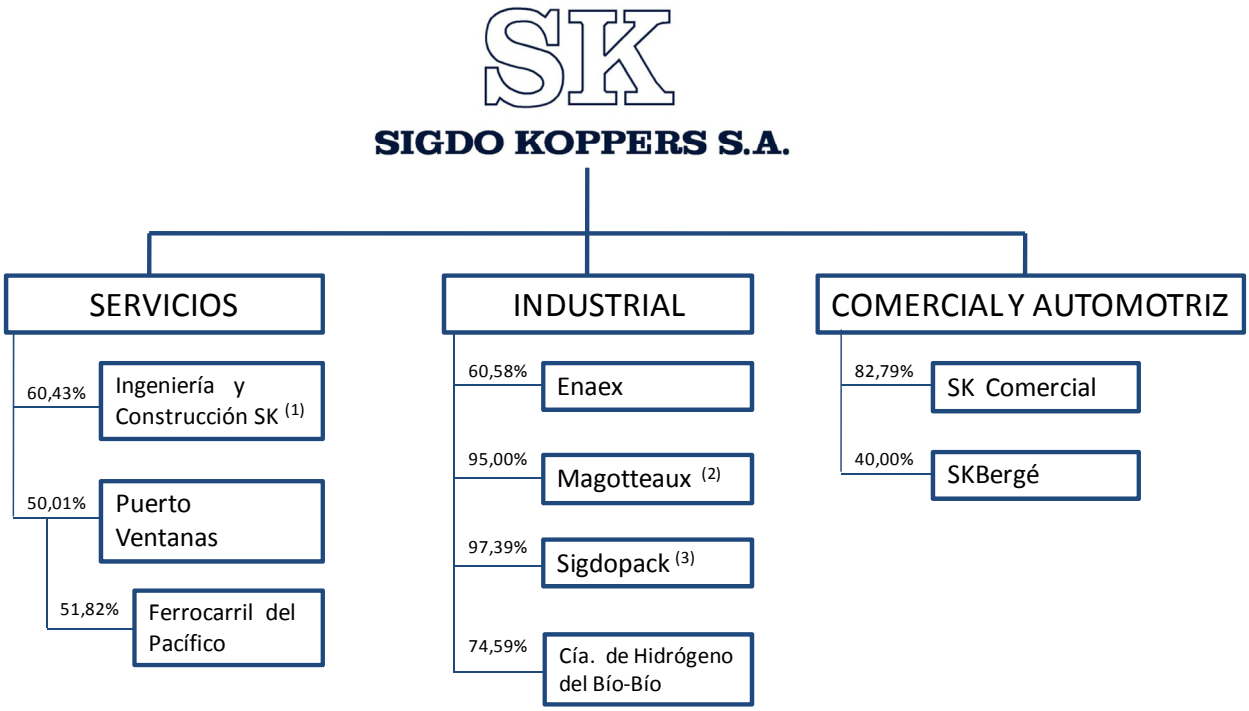
Un factor de riesgo presente en la distribución y comercialización de automóviles es su alta dependencia del nivel de ingreso permanente y del acceso a financiamiento de los consumidores, y en particular del dinamismo de las economías en las cuales está presente la filial SKBergé (Chile, Argentina, Perú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

## 5. 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., Sigdopack 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.




(1) Durante diciembre de 2011, Ingeniería y Construcción SK S.A. inició un proceso de aumento de capital para financiar parte de la adquisición de la sociedad Construcciones y Montajes COM S.A. (COMSA). En este contexto, al 31 de diciembre el porcentaje de propiedad de Sigdo Koppers en ICSK alcanzó un 65,13%.

(2) Con fecha 19 de octubre, Sigdo Koppers adquirió el 100% de las acciones de la empresa de origen belga Magotteaux Group S.A. Durante noviembre de 2011 ejecutivos de Magotteaux adquirieron un 5% de la propiedad de la compañía, lo que se enmarca dentro de un programa de incentivos a cinco años.

(3) Durante la última semana de diciembre de 2011, Sigdopack S.A. realizó un aumento de capital para alinear su estructura financiera. Producto de esto el porcentaje de propiedad de Sigdo Koppers en Sigdopack alcanzó un 99,27% al 31 de diciembre de 2011.

**Nota:** Estructura corporativa simplificada al 31 de diciembre de 2011.

## 5.1 Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers S.A.

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.

| Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers | 2010 MM$ | 2011 MM$ | Var. % |
|---|---|---|---|
| Ingresos Pro-Forma (*) | 316.635 | 225.713 | -28,7% |
| EBITDA Pro-Forma (*) | 35.276 | 15.940 | -54,8% |
| *Margen EBITDA* | *11,3%* | *5,5%* | |
| Utilidad Neta Controladora | 22.467 | 13.572 | -39,6% |

(*) Incluye cifras operacionales de BSK (50%)

Al 31 de diciembre de 2011, los Ingresos Consolidados de ICSK alcanzaron los MM$169.252 (US$350 millones). Si consideramos las cifras operacionales del consorcio BSK (50%), los Ingresos Consolidados Pro-Forma de ICSK muestran una disminución de un 28,7% respecto a diciembre de 2010, lo que se explica por un menor nivel de actividad durante gran parte del año 2011 producto del término de varios proyectos a finales de 2010 y durante el 2011, y a que los nuevos proyectos adjudicados durante el año 2011 comenzaron su desarrollo durante los últimos meses del año.

Las ventas consolidadas pro-forma de ICSK están compuestas por sus ventas a nivel individual y las ventas de sus filiales Constructora Logro, SSK Montajes e Instalaciones (Perú), SK Industrial, SK Ecología, SK Capacitación, y el consorcio SK Vial y Vives que ejecutó la obras del proyecto Esperanza. Las cifras de las obras ejecutadas a través del **consorcio BSK**, el cual realizó la ampliación de la Mina Los Bronces (finalizado durante el último trimestre de 2011) y está desarrollando el Proyecto Laguna Seca y OGP1 de Minera Escondida, son registradas como Ganancia en Asociadas y Negocios Conjuntos.

Al 31 de diciembre de 2011, se ejecutaron 18,3 millones de horas hombre, lo que representa una disminución de 26% respecto a diciembre de 2010, el cual fue un año record para ICSK producto del importante nivel de obras desarrolladas.

El EBITDA Pro-Forma de ICSK, el cual incorpora las cifras operacionales del consorcio BSK (50%), alcanza los $15.940 millones (US$33 millones), lo que representa una disminución de 54,8% respecto a diciembre de 2010 y que se explica producto de la finalización de algunos proyectos que se encontraban en ejecución. Destaca el desempeño de las filiales SK Industrial, especializada en la operación y mantenimiento de activos productivos, y Constructora Logro, focalizada en proyectos de construcción y montaje de mediana envergadura en Chile, las que representan el 21% y 14% del EBITDA Consolidado de ICSK al 31 de diciembre de 2011, respectivamente.

A diciembre de 2011, se registraron MM$6.730 (US$13,9 millones) en Participación en las Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos, explicados casi en su totalidad por las cifras del consorcio BSK, y que representa un incremento de 7,2% respecto al año 2010.

Con todo lo anterior, la Utilidad neta de ICSK al 31 de diciembre de 2011 alcanzó los MM$13.572, equivalente a US$28,1 millones, lo que representa una disminución de 39,6% respecto a diciembre de 2010, y que se explica por el efecto combinado de un menor resultado operacional a partir de un menor nivel de

actividad, compensado en parte por un incremento en el resultado no operacional (+3,9%) producto de un mejor resultado en Participación en las Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos.

En relación a las perspectivas de actividad para los próximos años se anticipa un importante número de proyectos mineros e industriales tanto en Chile como en Perú, los cuales han iniciado su construcción durante los primeros meses de 2012, lo que permite proyectar un año 2012 con un nivel de actividad similar al del año 2012.

En la actualidad, ICSK se encuentra ejecutando los siguientes proyectos:

**Chile**

| Empresa | Proyecto | Mandante | Sector |
|---|---|---|---|
| ICSK Individual | Linea Angostura-Mulchen | Colbun | Energía |
| ICSK Individual | Ministro Hales | Codelco | Minería |
| ICSK Individual | Ore Access | Escondida | Minería |
| SK-VYV | Caserones | Lumina Coppers | Minería |
| BSK | OGP1 | Escondida | Minería |
| BSK | Laguna Seca | Escondida | Minería |
| SK Logro | Planta MDP Teno | Celulosa Arauco | Industrial |

**Perú**

| Empresa | Proyecto | Mandante | Sector |
|---|---|---|---|
| SSK Montajes | Expansión Taller de Camiones | Antamina | Minería |
| SSK Montajes | Raw Water Pipeline | Chinalco | Minería |
| SSK Montajes | Almacen Yanacocha | Yanacocha | Minería |
| SSK Montajes | Sistemas de Bombeo | Yanacocha | Minería |

A partir de estos proyectos, a marzo de 2012 ICSK a nivel consolidado mantiene un backlog de US$740 millones aproximadamente, de los cuales se ejecutarán aproximadamente un 50% durante el presente año. Cabe destacar que un alto porcentaje de este backlog está relacionado con proyectos mineros tanto en Chile como en Perú.

Adicionalmente, la filial SK Industrial, que desarrolla obras de mantenimiento industrial, se encuentra desarrollando diversos proyectos tanto en el área minera como industrial.

Finalmente, cabe destacar que durante Enero de 2012, Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers S.A. adquirió el 70% de las acciones de la sociedad Construcciones y Montajes COM S.A. (“Comsa”). Esta empresa se especializa en la construcción de obras civiles, montajes electromecánicos y de estructuras metálicas, obras sanitarias, portuarias y emisarios submarinos.

## 5.2 Puerto Ventanas S.A.

El negocio de Puerto Ventanas consiste en la transferencia de carga a graneles 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.

Durante el año 2011, **Puerto Ventanas** transfirió 4.783.056 toneladas, mostrando un crecimiento de 16,4% respecto a diciembre de 2010. Este incremento se explica principalmente por mayores transferencias de concentrado de cobre (+32,7%) y descargas de carbón (+27,8%). El carbón descargado por el Puerto se utiliza principalmente en las centrales termoeléctricas de AES Gener Ventanas I, II y III (Nueva Ventanas).

| Puerto Ventanas Consolidado | 2010 MUS$ | 2011 MUS$ | Var. % |
|---|---|---|---|
| Ingresos | 107.672 | 159.076 | 47,7% |
| EBITDA | 29.765 | 40.797 | 37,1% |
| *Margen EBITDA* | *27,6%* | *25,6%* | |
| Utilidad Neta Controladora | 12.043 | 18.791 | 56,0% |
| PVSA - Tons transferidas | 4.110.834 | 4.783.056 | 16,4% |
| Fepasa - M Ton-Km | 1.136.230 | 1.347.481 | 18,6% |

Así, los ingresos valorados del Negocio Portuario alcanzan los US$76,6 millones, mostrando un crecimiento de 88% respecto al año 2010. Sin considerar la venta del Terminal de Combustibles y Minitanqueros, los ingresos del Negocio Portuario aumentaron un 14,9%. Puerto Ventanas mantiene una posición de liderazgo en la transferencia de gráneles en la zona central de Chile, con una participación de mercado a diciembre de 2011 de 52,4% en gráneles sólidos.

Por su parte, **Fepasa** movilizó 1.347 millones de Ton-Km a diciembre de 2011, mostrando un incremento de 18,6% respecto al mismo periodo de 2010. El sector industrial creció un 107,4% en Ton-Km respecto a 2010 impulsado principalmente por la recuperación de CAP, la cual evidenció un bajo nivel de productividad durante al año 2010 producto del terremoto. Por su parte, el sector Forestal aumentó un 13,8% en Ton-Km, lo que se explica en gran medida por negocios con nuevos clientes. Finalmente, el sector Minero tuvo un incremento de 11,7% en Ton-Km a partir de un aumento en las cargas movilizadas de 7,2%.

| Puerto Ventanas | Cifras en Toneladas | | |
|---|---|---|---|
| | Dic-10 | Dic-11 | Var. |
| Carbón | 1.390.473 | 1.776.344 | 27,8% |
| Concentrado | 878.856 | 1.166.112 | 32,7% |
| Ácido | 318.613 | 270.330 | -15,2% |
| Granos | 328.468 | 315.953 | -3,8% |
| Clinker | 222.477 | 316.590 | 42,3% |
| Hierro | 0 | 36.468 | |
| Otros | 417.651 | 583.391 | 39,7% |
| Combustibles | 554.296 | 317.868 | -42,7% |
| **Total** | **4.110.834** | **4.783.056** | **16,4%** |

A través de su filial Transportes Fepasa Ltda., Fepasa participa en el negocio de transporte de carga en camiones en la zona norte de Chile, donde los principales clientes son empresas mineras, lo que representa importantes oportunidades de desarrollo logístico en esa zona impulsado por el alto nivel de inversiones mineras.

En septiembre de 2011 Fepasa suscribió un Contrato de Servicios de Transporte con Anglo American para el transporte de concentrado de cobre desde la Planta Tórtolas hacia Puerto Ventanas, el cual entrará en vigencia en julio de 2012 por un periodo de cinco años. Cabe destacar que este contrato representa aproximadamente el 15% del volumen anual actualmente transportado por Fepasa.

Al 31 de diciembre de 2011, el EBITDA Consolidado de Puerto Ventanas alcanzó los US$40,8 millones, lo que representa un incremento de 37,1% respecto al mismo periodo de 2010. Este aumento se explica por el efecto combinado de mayores ingresos en el Negocio Portuario y Ferroviario a partir de un mayor volumen de cargas movilizadas, por el efecto de la venta del Terminal de Combustibles y minitanqueros, compensado en parte por mayores costos operacionales producto del mayor volumen transportado y por una mayor representación en dólares de algunos costos incurridos en pesos (por ejemplo remuneraciones); y por un aumento en los gastos de administración debido a un incremento en la pólizas de seguro renovadas tras el terremoto de febrero de 2010.

Así, al 31 de diciembre de 2011 la Utilidad neta Consolidada de Puerto Ventanas alcanzó los US$18,8 millones, mostrando un aumento de 56% respecto al mismo periodo de 2010. Este incremento se explica por un mejor resultado operacional tanto en el Negocio Portuario como en Fepasa, junto con el efecto positivo neto de US$6,9 millones producto de la venta del Terminal de Combustibles y Minitanqueros.

En relación a los proyectos en la zona de influencia del Puerto, se estima que a partir del primer trimestre de 2013 se encuentre en operación la cuarta central de AES Gener (Campiche), lo que permitirá transferir del orden de 400 mil toneladas adicionales durante el año 2013 y entre 700 y 800 mil toneladas a partir del año 2014.

Entre los proyectos de terceros actualmente en curso, destaca la ampliación de la mina Los Bronces (Anglo American), la que aumentó la producción de concentrado de cobre durante la parte final del último trimestre de 2011. Para este proyecto Puerto Ventanas está construyendo una nueva bodega dotada de las últimas tecnologías ambientales para almacenar 60.000 toneladas de concentrado de cobre en terrenos contiguos a la bodega actual, con una inversión cercana a los US$18 millones y obras con un avance del orden de 90%. Las operaciones de la compañía cuprífera significarían un aumento de hasta 900.000 toneladas anuales en los embarques de concentrado de cobre a través del Puerto.

Adicionalmente, Cementos Melón comenzó durante la primera mitad del año 2011 la operación de una Planta de Molienda de Clinker, ubicada en terrenos vendidos por Puerto Ventanas en la misma bahía de Quinteros. El clinker necesario para su funcionamiento será transferido a través de Puerto Ventanas y alcanzaría un mínimo garantizado a partir del año 2012 de 350.000 toneladas anuales, pudiendo llegar a transferir sobre 600.000 toneladas anuales.

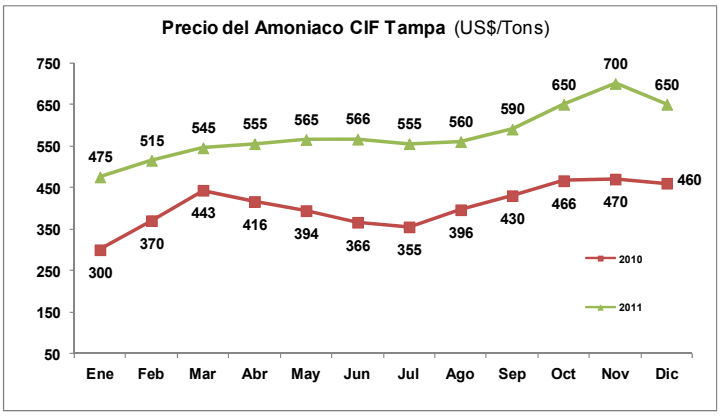
### 5.3 Enaex S.A.

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 800 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 diciembre de 2011, los Ingresos de Enaex registraron un crecimiento de 40,5% respecto al mismo periodo de 2010, lo que se explica principalmente por un mayor volumen de ventas físicas (+24,4%) producto de la ampliación de la planta de nitrato de amonio en Mejillones (Panna 4) y por mayores precios de venta de nitrato de amonio debido al aumento del precio del amoniaco. Las ventas físicas totales (Nitrato de Amonio y otros explosivos) alcanzaron las 834 mil toneladas, destacándose un incremento en un 8% en el mercado local y un 77% en el de exportación.

| Enaex | 2010 MUS$ | 2011 MUS$ | Var. % |
|---|---|---|---|
| Ingresos | 409.468 | 575.149 | 40,5% |
| EBITDA | 110.153 | 141.012 | 28,0% |
| *Margen EBITDA* | *26,9%* | *24,5%* | |
| Utilidad Neta (recurrente) | 77.196 | 84.445 | 9,4% |
| Efectos extraordinarios (1) | 0 | -5.400 | |
| Utilidad Neta Controladora | 77.196 | 79.045 | 2,4% |

En relación a los Costos de Ventas, al 31 de diciembre de 2011, estos registraron un incremento de 46%, lo que se explica por el aumento en el volumen de venta y por mayores costos de amoniaco, el cual alcanzó un nivel promedio de US$577 por tonelada durante del año 2011, superior a los US$406 por tonelada registrados durante el mismo periodo de 2010. Esta variación en el costo del amoniaco se traspasa al precio de venta mediante mecanismos de indexación establecidos en los contratos de venta.




El EBITDA consolidado de Enaex alcanzó un histórico registro de US$141 millones a diciembre de 2011, mostrando un importante crecimiento de 28% respecto al mismo periodo del año 2010. Este incremento se explica por el efecto combinado de un mayor volumen de ventas físicas, compensado en parte por mayores costos de ventas y por un mayor nivel de gastos de administración, distribución y otros gastos por función (ex GAV). Este incremento del GAV se explica por mayores gastos comerciales asociados al aumento en las ventas y al posicionamiento de los productos de Enaex en mercados internacionales, y a una mayor representación en dólares de aquellos gastos que se incurren en pesos en el contexto de un menor tipo de cambio promedio entre los periodos ($483,67 durante 2011 y $510,25 durante 2010). Así, el margen EBITDA al 31 de diciembre de 2011 alcanza un 25%, lo que es positivo en el contexto de un precio del amoniaco al alza.

A nivel No Operacional, al 31 de diciembre de 2011 se aprecian mayores Gastos Financieros por el reconocimiento en resultados de los intereses asociados al financiamiento del proyecto de ampliación Panna 4. A su vez, las Diferencias de Cambio y Resultados por Unidades de Reajuste (neto) registraron un resultado negativo de US$2,6 millones debido a un aumento en la exposición en los activos netos en pesos producto de los mayores volúmenes de venta y a la apreciación de un 5% del peso respecto al dólar, comparado con el mismo período del año anterior. Por su parte, la Participación en las ganancias o pérdidas de asociadas registró un resultado negativo de US$2,2 millones explicado por los gastos asociados al desarrollo del proyecto petroquímico en Perú, el cual considera la construcción de una planta de amoniaco y una planta de nitrato de amonio.

Con todo lo anterior, durante al año 2011, la Utilidad neta de Enaex alcanzó los US$79 millones, lo que representa un aumento de 2,4% respecto al mismo periodo de 2010. Este mayor resultado se explica por el efecto combinado un mejor resultado operacional a partir de un mayor volumen de ventas físicas, compensado en parte por un menor resultado no operacional producto de mayores Gastos Financieros y un resultado negativo en Diferencias de Cambio. Adicionalmente, la Utilidad de Enaex incorpora una pérdida extraordinaria de US$5,4 millones producto de la venta de una planta de amoniaco, por lo que si no consideramos este efecto extraordinario la utilidad alcanzaría los US$84,4 millones, lo que representa un mejor resultado de 9,4% respecto a diciembre de 2010.

Finalmente, con fecha 24 de enero de 2011, el Ministerio de Energía y Minas (MEM) de Perú aprobó el Estudio de Impacto Ambiental del proyecto Nitratos del Perú, el cual comprende la instalación de una Planta de Nitrato de Amonio y una Planta de Amoniaco con una inversión cercana a los US$800 millones, cumpliéndose así con uno de los hitos de mayor importancia para llevar a cabo este proyecto. Este proyecto se desarrolla en conjunto con el Grupo Brescia de Perú. Con respecto al proyecto, se está terminando la negociación de la ingeniería básica de la planta con la firma Technip y Técnicas Reunidas, por lo que se estima que la construcción de la planta comenzará a fines del año 2012.

## 5.4 Magotteaux Group S.A.

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 Cemetera.

Magotteaux posee 13 plantas de producción en 11 países y 38 oficinas comerciales en 24 naciones, exportando a todo el mundo y creciendo fuertemente en las economías en vía de desarrollo como China, India, Tailandia y Sudamerica. La Compañía posee una capacidad instalada de 240.000 toneladas de bolas de molienda de alto cromo, 60.000 toneladas de bolas de bajo cromo (Proacer), y adicionalmente comercializa otras 100.000 toneladas de bolas de alto cromo a través de un joint venture con Scaw Metals en Sudáfrica. Por otro lado, Magotteaux tiene una capacidad instalada de 64.000 toneladas de castings, la que se incrementará a partir del segundo semestre de 2012 producto de una nueva planta en Tailandia, alcanzo las 73.000 toneladas.

| Magotteaux - Planta productivas | | |
|---|---|---|
| País | Planta | Productos |
| Bélgica | Lieja, Strepy | Bolas de molienda |
| | Lieja, Messansy | Castings |
| Brasil | Belo Horizonte | Bolas de molienda y Castings |
| Canadá | Magog | Bolas de molienda |
| Chile | Proacer | Bolas de molienda |
| China | Suzhou | Castings |
| EE.UU. | Pulasky | Bolas de molienda y Castings |
| España | Navarra | Castings |
| Francia | Aubrieves | Castings |
| India | Rajkot | Castings |
| México | Monterrey | Castings |
| Tailandia | Saraburi | Bolas de molienda y Castings |

Cabe destacar que Magotteaux es un referente en la industria Metalúrgica, líder en la industria en tecnologías y licencias propias. Posee centro de I&D en Bélgica, Sudáfrica y Australia, y cuenta con más de 20 tecnologías y procesos patentados.

Para efectos de consolidación, a diciembre de 2011 sólo se consideran las cifras del cuarto trimestre de Magotteaux. Cabe mencionar que las cifras 2011 de Magotteaux incorporan algunos efectos extraordinarios producto de la transacción y otros ajustes como la adquisición del 50% de Proacer en noviembre de 2011.

Durante el año 2011, las ventas consolidadas de Magotteuax alcanzaron los US$670 millones, donde destaca el área de negocio Minería con un 44% de los ingresos y Cemento con un 35%. Las otras áreas de negocios (Agregados, Utilities y Fluidos) representan un 20% de las ventas registradas durante el año 2011. Las ventas físicas a diciembre de 2011 alcanzaron las 309.465 toneladas, de las cuales 263.016 toneladas corresponden a bolas de molienda y 46.449 toneladas a castings.

| Magotteaux - 2011 Ventas físicas (tons) | Bolas de Molienda | Castings |
|---|---|---|
| Mineria [1] | 202.997 | 3.873 |
| Cemento | 55.897 | 20.906 |
| Agregados | 0 | 15.770 |
| Utilities | 4.122 | 3.315 |
| Fluidos | 0 | 2.585 |
| **Total** | **263.016** | **46.449** |

[1] Incluye ventas de bolas de Proacer

Durante el cuarto trimestre de 2011, los ingresos consolidados de Magotteaux alcanzaron los US$173 millones, con un EBITDA de US$15 millones y una utilidad neta de US$14 millones. Las ventas físicas durante el último trimestre de 2011 alcanzaron las 77.944 toneladas, de las cuales un 85% corresponden a bolas de molienda y un 15% a castings.

Cabe destacar que a la fecha de la adquisición de Magotteaux en octubre de 2011, la compañía mantenía un 50% de las acciones de Proacer a través de un joint venture con Anglo American. Proacer es una empresa chilena dedicada a la producción de bolas de molienda de bajo cromo (chatarra fundida con un porcentaje menor a 15% de ferrocromo), cuyo principal mercado es la minería en el norte de Chile y en Perú. En noviembre de 2011 Magotteaux adquirió el 50% restante de la propiedad de Proacer, operación que involucró un monto de US$22 millones.

Otro hecho importante de destacar es el ingreso de SK a la propiedad de Sabo Chile en enero de 2012. Esta transacción involucró el pago de US$18,3 millones por el 55% de la propiedad de Sabo Chile. Ésta compañía está ubicada en Antofagasta y se dedica a la producción de bolas de molienda de acero forjado. Posee una capacidad productiva de 50.000 toneladas anuales, y abastece principalmente a clientes mineros en el norte de Chile y en Perú.

La importancia de las transacciones antes mencionadas radica en que Sigdo Koppers ha configurado un nuevo competidor en el mercado de las bolas de molienda para la minería, especialmente en Chile y Perú. Este nuevo competidor, a través de Magotteaux, Proacer y Sabo Chile, ofrece toda la gama de bolas de molienda (acero fundido de alto, de bajo cromo y forjadas).

En relación al crecimiento de Magotteaux, se estima que durante el tercer trimestre de 2012 comience su funcionamiento la nueva planta de castings en Tailandia, la cual tendrá una capacidad de 9.000 toneladas auales, y permitirá ampliar la oferta de productos para los mercados asiáticos y Australia

## 5.5 Sigdopack S.A.

Sigdopack participa en la industria de fabricación de películas plásticas para envases de alimentos. Dentro de los principales productos de esta industria de envases flexibles destaca el BOPP (polipropileno biorientado) y el BOPA (poliamida biorientada). La compañía cuenta con una planta de BOPP y BOPA en Chile (Quilicura), y otra planta de BOPP ubicada en la localidad de Campana, Argentina.

Al 31 de diciembre de 2011, los Ingresos Consolidados de Sigdopack alcanzaron los US$138 millones, mostrando un crecimiento de 12,5% respecto al mismo periodo del año 2010. Este crecimiento se explica por el incremento en el volumen de ventas de BOPP Chile (+8,5%), en particular en las exportaciones (+20,2%), y por un leve aumento en los precios de venta entre los periodos comparados.

| Sigdopack | 2010 MUS$ | 2011 MUS$ | Var. % |
|---|---|---|---|
| Ingresos | 122.611 | 137.950 | 12,5% |
| EBITDA | -3.455 | -18.106 | |
| Utilidad Neta (recurrente) | -10.091 | -22.378 | -121,8% |
| Efectos extraordinarios (1) | 0 | -35.483 | |
| Utilidad Neta Controladora | -10.091 | -57.861 | -473,4% |
| BOPP Chile - Tons | 18.783 | 20.375 | 8,5% |
| BOPP Argentina - Tons | 15.902 | 13.509 | -15,0% |

A nivel operacional, el EBITDA consolidado de Sigdopack alcanzó un resultado negativo de US$18,1 millones, lo que se explica principalmente por márgenes operacionales bajo lo planificado producto de un exceso de capacidad de producción en el mercado latinoamericano de BOPP. Adicionalmente, durante el año 2011 la planta de BOPP en Argentina ha operado con bajas cargas operacionales debido en parte a las restricciones para exportar sus productos a Brasil, afectando su productividad y eficiencia.

Por su parte, los Costos Financieros alcanzaron los US$6 millones, mostrando un incremento de US$1,6 millones respecto a diciembre de 2010.

Cabe mencionar que a diciembre de 2011, Sigdopack registró efectos extraordinarios negativos de US$35,5 millones, explicado por una pérdida de US$9,9 millones por deterioro de activo fijo y una provisión de US$25,6 millones por no recupero de impuestos (IVA e impuesto a la renta en Argentina). Con esto, el Resultado Neto al 31 de diciembre de 2011 alcanzó una pérdida de US$57,8 millones.

Finalmente, en diciembre de 2011, Sigdopack S.A. realizó un aumento de capital por US$45 millones para alinear su estructura financiera. Producto de esto el porcentaje de propiedad de Sigdo Koppers en Sigdopack alcanzó 99,27% al 31 de diciembre de 2011.

**5.6 SK Inversiones Petroquímicas S.A.**

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 diciembre de 2011, SK Inversiones Petroquímicas registró ingresos por MUS$4.477. Así, el EBITDA de SKIP alcanzó los MUS$3.089. Por otro lado, SKIP registró gastos financieros por MUS$614.

| SK Inversiones Petroquímicas | 2010 MUS$ | 2011 MUS$ | Var. % |
|---|---|---|---|
| Ingresos | 3.768 | 4.477 | 18,8% |
| EBITDA | 2.394 | 3.089 | 29,0% |
| Utilidad Neta Controladora | 1.847 | 1.794 | -2,9% |

Finalmente, al 31 de diciembre de 2011, la Utilidad Neta de SK Inversiones Petroquímicas alcanzó los MUS$1.794, mostrando una disminución de 2,9% respecto al mismo periodo de 2010.

**5.7 SK Comercial S.A.**

SK Comercial (SKC) participa en la representación, importación, distribución y arriendo de maquinarias y equipos. SKC está presente en los mercados de Chile, Perú y Brasil (Curitiba).

SKC representa prestigiosas marcas mundiales como Toyota, Volvo, Manitou, Iveco, New Holland, Case IH, Bridgestone, Firestone y ha mantenido una consistente posición de liderazgo en el mercado de distribución y arriendo de maquinarias en Chile.

| SK Comercial | 2010 MUS$ | 2011 MUS$ | Var. % |
|---|---|---|---|
| Ingresos | 324.514 | 406.545 | 25,3% |
| EBITDA | 47.792 | 71.349 | 49,3% |
| *Margen EBITDA* | *14,7%* | *17,6%* | |
| Utilidad Neta Controladora | 19.997 | 27.390 | 37,0% |

Al 31 de diciembre de 2011, los Ingresos Consolidados de SK Comercial alcanzaron los US$407 millones, mostrando un significativo incremento de 25,3% respecto al mismo periodo de 2010. Destaca el crecimiento en las filiales de distribución de maquinaria, en particular SKC Maquinarias (+33%) y Sigdotek (+22%), en línea con el aumento de importación de bienes de capital en Chile. Por su parte, los Ingresos totales de las filiales de distribución de maquinaria en Perú (SKC Maquinarias y Comercial Asiandina) en conjunto mostraron un significativo crecimiento en los ingresos de 96%.

El EBITDA consolidado de SK Comercial alcanzó los US$71 millones al 31 de diciembre de 2011, lo que representa un importante crecimiento de 37% respecto al mismo periodo de 2010. Este incremento operacional se explica principalmente por el buen desempeño operacional de las filiales de arriendo de maquinaria, donde SKC Rental Chile muestra un incremento de 44% en su EBITDA mientras que SKC Rental Perú aumentó su EBITDA un 61%. Por su parte, al 31 de diciembre de 2011 el margen EBITDA alcanzó un 17,3%, lo que refleja el alto crecimiento que ha tenido en los últimos años el negocio de arriendo de maquinaria, el cual presenta mayores margenes.

A nivel No Operacional, se registró un menor resultado de US$7,4 millones respecto a diciembre de 2010, explicado por mayores Gastos Financieros por US$2,9 millones, un menor resultado en Otras Ganancias por US$2,8 millones, producto de un efecto extraordinario el año 2010 por la venta de una filial en Argentina, y por Diferencias de Cambio por US$1,2 millones.

Al 31 de diciembre de 2011, la Utilidad neta de SK Comercial alcanzó los US$27 millones, mostrando un significativo crecimiento de US$7,4 millones (+37,0%) respecto al mismo periodo de 2010. Este mejor resultado se explica por el efecto combinado de un mayor dinamismo en la distribución de maquinaria y por el buen desempeño del área de arriendo de maquinaria.

Finalmente cabe destacar el acuerdo suscrito entre SK Comercial y la empresa norteamericana Paccar Inc., el tercer mayor fabricante de camiones pesados del mundo, para la comercialización en Chile de sus reconocidas marcas Kenworth y DAF. Con esto, ambas marcas será distribuidas en el país a través de SKC Transporte, nueva filial de SK Comercial.

### 5.8 SK Inversiones Automotrices S.A.

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 S.A. tiene presencia en Chile, Perú, Argentina y Colombia. En Chile representa las marcas Chrysler, Jeep, Dodge, Fiat, Ferrari, Alfa Romeo, Mitsubishi Motors, Maserati, MG, SsangYong, Tata y Chery. En Perú representa las marcas Kia, Alfa Romeo, Fiat, Chery, MG y Mitsubishi Motors. En Colombia representa las marcas Chrysler, Dodge y Jeep. Finalmente en Argentina representa a Kia.

| SK Inversiones Automotrices | 2010 MM$ | 2011 MM$ | Var. % |
|---|---|---|---|
| Ingresos | 0 | 0 | |
| EBITDA | -105 | 89 | -185,2% |
| Utilidad Neta Controladora | 12.636 | 17.214 | 36,2% |

Al 31 de diciembre de 2011, las ventas consolidadas en unidades de SKBergé continuaron evidenciando el alto dinamismo que ha mostrado la industria automotriz en el mercado local durante los últimos dos años. Al 31 de diciembre de 2011 las ventas consolidadas en unidades en Chile alcanzaron las 32.553 unidades, lo que representa un crecimiento de 15% respecto al año 2010. Dentro de las marcas comercializadas en Chile destacan los incrementos en las ventas (unidades) de Ssangyong (+42%), Chrysler (+16%) y Mitsubishi (+10%). En relación a las ventas en el extranjero, éstas alcanzaron las 20.256 unidades, mostrando un incremento de 37% respecto a diciembre de 2010. Dentro de las marcas distribuidas en el extranjero destacan los crecimientos en unidades en Perú de la marca de origen chino Chery (+37%) y de Kia (+21%).

A diciembre de 2011, SKIA registra un resultado de MM$17.214 (US$35,6 millones), lo que refleja un significativo crecimiento respecto al mismo periodo de 2010. Este mejor resultado se explica casi en su totalidad por el resultado reconocido en Participación en las Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos, donde se refleja el mejor resultado de SKBergé al 31 de diciembre de 2011.

La Asociación Nacional Automotriz de Chile (ANAC) informó que las ventas de vehículos nuevos durante el año 2011 alcanzaron las 334 mil unidades, lo que representa un crecimiento de 16% respecto a las 289 mil unidades comercializadas durante el año 2010.

Respecto a las proyecciones en el mercado automotriz en los países donde SKBergé participa, se espera que en Chile se comercialicen entre 280 mil y 300 mil unidades. Si bien estas cifras son menores que las registradas durante el año 2011, corresponden a un volumen de ventas más razonable para un mercado como el chileno. 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 en Colombia.