ANÁLISIS RAZONADO

ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS - SIGDO KOPPERS S.A.

- Los **Ingresos Consolidados** de Sigdo Koppers alcanzan los **US$2.953 millones** al 31 de Diciembre de 2013, mostrando un **crecimiento de 6,0%** respecto a Diciembre de 2012.

- A Diciembre de 2013, el **EBITDA Consolidado** de Sigdo Koppers alcanzó los **US$409,1 millones**, lo que representa un aumento del 6,6%. Destacan los incrementos de EBITDA registrados por las filiales **Ingeniería y Construcción SK (+83,0%), Puerto Ventanas (+11,1%)** y **Magotteaux (+6,2%).** El EBITDA Consolidado Pro-forma[(1)], que incluye la utilidades de la empresas que no consolidan, alcanza los US$424,9 millones.

- La Utilidad Neta alcanza los US$120,8 millones, la cual incorpora una pérdida extraordinaria de US$29,2 millones originada en el proceso de reorganización y venta de las filiales Sigdopack S.A. y Sigdopack Argentina S.A. Aislando el efecto de la pérdida extraordinaria, la **Utilidad Neta recurrente de Sigdo Koppers alcanza los US$150 millones** al 31 de Diciembre de 2013, lo que representa un incremento de un 5,6% respecto de igual periodo del año pasado.

- Al 31 de Diciembre de 2013, Sigdo Koppers posee activos por US$3.598,8 millones.

- Sigdo Koppers mantiene una adecuada liquidez con una Caja consolidada de US$216,4 millones, y un conservador nivel de endeudamiento consolidado con un ratio Deuda Financiera Neta a EBITDA de 2,10 veces.

Estado de Resultados por Función Consolidado	Cifras en MUS$		
	Dic-12	Dic-13	Var.
Ingresos	2.786.375	2.953.012	6,0%
EBITDA [(2)]	383.592	409.087	6,6%
% Margen EBITDA	*13,8%*	*13,9%*	
Utilidad Sigdo Koppers (recurrente)	**142.002**	**149.997**	**5,6%**
Efectos extraordinarios [(3)]	0	-29.180	
Utilidad Sigdo Koppers	**142.002**	**120.817**	**-14,9%**

Balance Clasificado Consolidado	Cifras en MUS$		
	Dic-12	Dic-13	Var.
Total Activos	3.649.858	3.598.748	-1,4%
Patrimonio Total [(4)]	1.582.937	1.604.995	1,4%

(1) EBITDA Pro-Forma = EBITDA + Utilidades Empresas Relacionadas.
(2) EBITDA = Ganancia Bruta + Otros Ingresos por Función - Costos de Distribución - Gastos de Administración - Otros Gastos por Función + Gastos de Depreciación y Amortización
(3) Efectos extraordinarios corresponde al efecto asociado a la venta de la filial Sigdopack el día 9 de septiembre de 2013
(4) Patrimonio Total incluye participaciones no controladoras

1. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Estado de Resultados por Función Consolidado	Cifras en MUS$		
	Dic-12	Dic-13	Var.
Ingresos ordinarios	2.786.375	2.953.012	6,0%
Costo de ventas	-2.202.790	-2.330.856	-5,8%
Ganancia bruta	**583.585**	**622.156**	**6,6%**
Otros ingresos por función	28.883	25.453	-11,9%
Costos de distribución	-91.998	-98.533	-7,1%
Gasto de administración	-244.038	-259.590	-6,4%
Otros gastos por función	-10.317	-7.035	31,8%
Resultado Operacional	**266.115**	**282.451**	**6,1%**
EBITDA	**383.592**	**409.087**	**6,6%**
% Margen EBITDA	*13,8%*	*13,9%*	
Ingresos financieros	5.776	4.672	-19,1%
Costos financieros	-57.143	-61.754	-8,1%
Ganancias en participaciones de asociadas	39.109	50.098	28,1%
Diferencias de cambio	1.137	-8.005	-804,0%
Resultado por unidades de reajuste	-1.923	-1.313	31,7%
Otras ganancias (pérdidas)	-1.948	-53.002	-2620,8%
Ganancias (pérdidas) entre valor libro y valor justo (activos financieros)	90	49	
Ganancia antes de impuestos	**251.213**	**213.196**	**-15,1%**
Gasto por impuestos a las ganancias	-46.660	-17.412	62,7%
Ganancia (pérdida) - Operaciones contínuas	**204.553**	**195.784**	**-4,3%**
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	738	-	
Ganancia (pérdida)	**205.291**	**195.784**	**-4,6%**
Atribuible a la controladora (Sigdo Koppers)	**142.002**	**120.817**	**-14,9%**
Atribuible a participaciones no controladoras	63.289	74.967	18,5%
Ganancia (pérdida)	**205.291**	**195.784**	**-4,6%**
Efecto extraordinario		-29.180	
Utilidad Recurrente atribuible a **Sigdo Koppers**	142.002	149.997	**5,6%**

Ingresos Ordinarios

Al 31 de Diciembre del 2013 los Ingresos Consolidados alcanzaron los US$2.953,01 millones, lo que representa un crecimiento de 6,0% respecto al mismo período de 2012. Este crecimiento se debe principalmente a un mayor nivel de actividad de Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers (ICSK), Puerto Ventanas, SK Comercial y Enaex.

Ingresos por Áreas de Negocios	Cifras en MUS$		
	Dic-12	Dic-13	Var.
Servicios	**753.252**	**949.123**	**26,0%**
Ingeniería y Construcción SK	611.779	799.988	30,8%
Puerto Ventanas	141.473	149.135	5,4%
Industrial	**1.584.701**	**1.543.088**	**-2,6%**
Enaex	641.429	649.577	1,3%
Magotteaux [1]	794.339	809.124	1,9%
Sigdopack	144.667	80.362	-44,5%
SK Inv. Petroquímicas	4.266	4.025	-5,6%
Comercial y Automotriz	**456.111**	**474.867**	**4,1%**
SK Comercial	456.111	474.867	4,1%
SKIA [2]	-	-	-
Eliminaciones y ajustes [3]	**-7.688**	**-14.066**	**-**
Ingresos Consolidados	**2.786.375**	**2.953.012**	**6,0%**

[1] Cifras de Magotteaux a diciembre 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 diciembre se explican principalmente por eliminaciones intercompany a nivel consolidado.

Área Servicios: las ventas llegaron a US$949,12 millones mostrando un aumento promedio de 26,0% respecto a igual periodo de 2012. Este positivo aumento se explica por el efecto combinado de: (1) mayores ingresos en Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers (ICSK) (+33,4% en pesos), producto de un mayor nivel de actividad en la minería y la industria eléctrica en Chile, y a un positivo desempeño de su filial SSK Montajes en Perú; (2) junto con un incremento en los ingresos consolidados de Puerto Ventanas, a partir tanto de mayores ingresos en el Negocio Portuario (+16,8%), debido a un aumento en las cargas transferidas (+12,1%), como de mayores ingresos en Fepasa (+0,9% en pesos).

Área Industrial: sus ventas disminuyeron en promedio un 2,6% respecto a Diciembre de 2012, llegando a US$1.543,09 millones. Destacan las ventas de Magotteaux y SK Sabo Chile, las cuales en suma alcanzan US$809,12 millones, registrando un incremento de 1,9% con respecto a Diciembre de 2012, producto principalmente de una recuperación en la demanda de piezas de casting. Por su parte, Enaex registró un aumento de 1,3% debido a un mayor volumen de ventas físicas en el mercado nacional (+0,8%).

Área Comercial y Automotriz: las ventas llegaron a US$474,87 millones registrando un incremento de 4,1% respecto al año 2012, lo que se explica en su totalidad por el crecimiento en las ventas de SK Comercial. Esta compañía ha evidenciado un crecimiento importante en el negocio de arriendo de maquinarias (SKC Rental), mostrando un significativo crecimiento en Perú y Colombia. En la actualidad SKC Rental está posicionada como una de las 3 primeras compañías dentro del arriendo de maquinarias en Sudamérica.

Costos de Ventas

Los Costos de Ventas muestran un aumento de 5,8% respecto a Diciembre de 2012, en línea con el aumento en ventas. Este incremento se explica en gran medida por el aumento en la actividad de varias de las compañías, destacando el caso de Ingeniería y Construcción SK, que producto del aumento de su actividad, registra US$157,76 millones de mayores costos. Adicionalmente, Enaex tuvo mayores costos por US$8,02 millones debido principalmente a una mayor venta del área de servicios junto con un aumento de los costos de mantenimiento producto del mantenimiento no programado de la planta Prillex en febrero de 2013.

Ganancia Bruta

Al 31 de Diciembre de 2013, la Ganancia Bruta Consolidada (Ingresos Ordinarios – Costos de Ventas) alcanzó los US$622,16 millones, mostrando un incremento de US$39,37 millones (+6,6%) respecto a igual período del año 2012. Destaca el incremento en la Ganancia Bruta en Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers por US$32,91 millones, Puerto Ventanas por US$5,44 millones, y Magotteaux por US$10,01 millones, con respecto al mismo período de 2012.

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

Los Costos de Distribución, Administración y Otros Gastos por función (GAV), alcanzan los US$365,16 millones al 31 de Diciembre de 2013, lo que representa un aumento de US$18,0 millones respecto a Diciembre de 2012 reflejado por el aumento en los ingresos de la compañía. Cabe destacar que al cuarto trimestre del 2013, los GAV representan un 12,4% de las ventas, lo que se compara positivamente con el 12,5% registrado a Diciembre 2012.

A nivel de la matriz el GAV alcanza los US$17,59 millones, lo que muestra una disminución de US$4,47 millones respecto a los US$22,06 millones registrados el mismo período de 2012. Esto se explica principalmente por una disminución en el gasto de asesorías y menores gastos de proyectos.

EBITDA

El EBITDA Consolidado de Sigdo Koppers alcanzó los US$409,09 millones a Diciembre de 2013, lo que representa una mayor resultado de 6,6% respecto a los US$383,59 millones registrados a Diciembre de 2012. Este aumento se origina principalmente por un incremento en el EBITDA de ICSK como consecuencia de un mayor nivel de obras mineras.

EBITDA Áreas de Negocios	Cifras en MUS$		
	Dic-12	Dic-13	Var.
Servicios	**71.118**	**101.140**	**42,2%**
Ingeniería y Construcción SK	30.795	56.354	83,0%
Puerto Ventanas	40.323	44.786	11,1%
Industrial	**223.020**	**229.092**	**2,7%**
Enaex	151.152	149.518	-1,1%
Magotteaux [1]	75.825	80.503	6,2%
Sigdopack	-6.833	-3.560	-47,9%
SK Inv. Petroquímicas	2.876	2.632	-8,5%
Comercial y Automotriz	**95.200**	**86.964**	**-8,7%**
SK Comercial	95.315	87.055	-8,7%
SKIA [2]	-115	-91	-
Matriz, eliminaciones y ajustes	**-5.745**	**-8.109**	**-**
EBITDA Consolidado	**383.592**	**409.087**	**6,6%**
EBITDA Pro-Forma Consolidado [3]	**422.701**	**459.185**	**8,6%**

[1] Cifras de Magotteaux a diciembre, 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.

Área Servicios: el EBITDA llegó a US$101,14 millones, un aumento promedio de 42,2% respecto a Diciembre de 2012. Este mejor resultado se debe a la mayor actividad en ICSK, la cual alcanzó los US$56,35 millones como consecuencia de un mayor nivel de obras, principalmente mineras. Cabe destacar que el EBITDA Pro-Forma de ICSK, el cual incorpora la Utilidad Empresa Relacionadas de aquellos consorcios y coligadas que no se consolidan, principalmente BSK, alcanzó los $33.886 millones (equivalente a US$68,41 millones), representando un incremento de un 63,7% (en pesos) respecto a Diciembre de 2012. Por su parte, el EBITDA consolidado de Puerto Ventanas alcanzó los US$44,79 millones (+11,1%) reflejando un mejor desempeño operacional en el Negocio Portuario, el cual tuvo un crecimiento de un 22,2% en su EBITDA.

Área Industrial: el EBITDA alcanzó los US$ 229,09 millones, mostraron un incremento promedio de 2,7% respecto al mismo período de 2012. Destaca el EBITDA de Magotteaux, el cual aumentó un 6,2% respecto al mismo periodo del año anterior, como consecuencia de la recuperación parcial del mercado europeo, lo que generó una positiva variación en el mix de ventas. Por su parte, Sigdopack alcanzó un EBITDA negativo de US$3,56 millones a Agosto de 2013, lo que representa US$3,27 millones de menores pérdidas con respecto a Diciembre 2012. Finalmente, el EBITDA de Enaex alcanzó los US$ 149,52 millones,

resultado levemente inferior al mostrando al cuarto trimestre de 2012, afectado principalmente por la paralización portuaria que se presentó en los puertos de Antofagasta y Angamos durante marzo de 2013, en conjunto con una menor producción de nitrato de amonio producto de una mantención no prevista en una de las calderas del complejo Prillex América en el mes de febrero de 2013. Lo anterior se vio atenuado con una positiva variación en el mix de ventas de Enaex, aumentando el volumen de ventas físicas en el mercado nacional. Adicionalmente cabe mencionar, el significativo impacto en el EBITDA de Enaex producto de la disminución de contribución de la venta de bonos de carbono (US$9,46 millones). Esto último debido a que a partir del año 2013, luego del vencimiento del protocolo de Kyoto, se evidenció una drástica disminución de los precios de los certificados de reducción (CERs).

Área Comercial y Automotriz: el EBITDA llegó a US$86,96 millones, con una disminución promedio de 8,7% respecto a Diciembre de 2012. SK Comercial registró un EBITDA de US$87,06 millones mostrando una disminución de 8,7%, lo que se explica principalmente por un mayor EBITDA en el negocio de arriendo de maquinaria (SKC Rental), y una disminución en el negocio de Distribución y Servicios de Maquinaria, sector que se ha visto impactado por las menores expectativas de inversión**.**

Ingresos Financieros

Los Ingresos Financieros Consolidados al 31 de Diciembre de 2013 alcanzaron los US$4,67 millones, lo que representa una disminución respecto a los US$5,78 millones del mismo período de 2012. Esta disminución se debe a menores tasas de interés de colocación junto con un leve menor nivel de caja consolidada que el mismo período del año anterior.

A nivel de la matriz, los Ingresos Financieros alcanzaron los US$1,60 millones al 31 de Diciembre de 2013. 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 cuales al 31 de Diciembre de 2013 alcanzan los US$75,46 millones.

Costos Financieros

Al 31 de Diciembre de 2013, los Costos Financieros Consolidados alcanzaron los US$61,75 millones, lo que representa mayores costos financieros por US$5,31 millones respecto al mismo período de 2012. Este incremento se explica principalmente por mayores costos financiero en ICSK (US$4,15 millones) producto del aumento de su actividad, y mayores costos financieros en SK Comercial (US$2,64 millones) producto del incremento de la flota de maquinaria arrendada.

Cabe mencionar que al 31 de Diciembre de 2013, la deuda financiera que mantiene la matriz corresponde a bonos corporativos locales por UF 5,0 millones. Para re-denominar a dólares su deuda en UF, la matriz mantiene cinco contratos Cross Currency Swap equivalentes a UF 4,5 millones.

Ganancias de Asociadas y Negocios Conjuntos

Al 31 de Diciembre de 2013, la Participación en las Ganancias de Asociadas y Negocios Conjuntos alcanzó los US$50,10 millones, lo que representa un importante aumento de US$10,99 millones respecto al mismo período de 2012. En las Ganancias de Asociadas y Negocios Conjuntos se registra 1) el Resultado del consorcio BSK (en ICSK), el cual se encuentra desarrollando el proyecto OGP1 de Minera Escondida, y 2) el reconocimiento de la Utilidad Neta de SKBergé por parte de SK Inversiones Automotrices (SKIA) por US$ 40,43 millones. Este mejor resultado en las Ganancias de Asociadas y Negocios Conjuntos se explica

principalmente por un mayor resultado en SKBergé, producto de un importante incremento en el número de vehículos vendidos al cuarto trimestre del 2013 en Chile, Perú y Colombia.

Diferencias de Cambio y Resultados por Unidades de Reajuste

La suma de las Diferencias de Cambio y Resultados por Unidades de Reajuste (neto) a Diciembre de 2013 alcanzaron un resultado negativo de US$9,32 millones, lo que representa un menor resultado de US$8,52 millones respecto a Diciembre de 2012. Esta disminución se explica principalmente por un efecto negativo en resultado en Diferencias de Cambio y Resultados por Unidades de Reajuste (neto) de ICSK por US$2,24 millones y de Magotteaux por US$5,64 millones.

Utilidad Neta

Al 31 de Diciembre de 2013, la Utilidad Neta recurrente asociada a Sigdo Koppers alcanzó los US$150,0 millones, lo que representa un crecimiento de 5,6% respecto al mismo período de 2012. Este resultado se ve afectado por una pérdida extraordinaria producto de la venta de Sigdopack por US$29,18 millones.

Utilidad Neta Áreas de Negocios	Total Empresas Cifras en MUS$			% SK	Atribuible a controladora Cifras en MUS$		
	Dic-12	Dic-13	Var.	Dic-13	Dic-12	Dic-13	Var.
Servicios	**41.310**	**52.226**	**26,4%**		**23.122**	**29.129**	**26,0%**
Ingeniería y Construcción SK	24.133	30.364	25,8%	60,43%	14.584	18.350	25,8%
Puerto Ventanas	17.177	21.862	27,3%	50,01%	8.538	10.779	26,2%
Industrial	**113.479**	**120.526**	**6,2%**		**74.721**	**78.245**	**4,7%**
Enaex	90.907	93.914	3,3%	60,72%	55.076	57.026	3,5%
Magotteaux (1)	35.540	32.420	-8,8%	95,00%	32.743	27.259	-16,7%
Sigdopack	-14.341	-7.477	47,9%	99,27%	-14.236	-7.423	47,9%
SK Inv. Petroquímicas (2)	1.373	1.669	21,6%	74,59%	1.138	1.383	21,5%
Comercial y Automotriz	**65.981**	**62.254**	**-5,6%**		**60.372**	**58.594**	**-2,9%**
SK Comercial	37.264	21.822	-41,4%	82,79%	30.853	18.067	-41,4%
SKIA	28.717	40.432	40,8%	99,99%	29.519	40.527	37,3%
Utilidad Empresas SK	**220.771**	**235.006**	**6,4%**		**158.215**	**165.967**	**4,9%**
Matriz y Ajustes					-16.213	-15.970	
Efectos extraordinarios (3)					0	-29.180	
Utilidad Consolidada SK					**142.002**	**120.817**	**-14,9%**
Utilidad Consolidada SK (Recurrente)					**142.002**	**149.997**	**5,6%**

(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.

(3) Efecto asociado a la venta de la filial Sigdopack el día 9 de Septiembre de 2013.

Área Servicios: La Utilidad Neta mostró una aumento promedio de 26,0% respecto al mismo período de 2012, alcanzando US$29,13 millones. Este resultado se obtuvo por el efecto combinado de 1) un mejor desempeño de Puerto Ventanas, que registró un positivo incremento de 27,3% respecto a Diciembre de 2012, explicado principalmente por un mayor nivel de cargas transferidas por el puerto; y 2) por un mayor resultado de ICSK que mostró un aumento de 28,1% en pesos, lo que se explica principalmente por un mayor nivel de actividad directa y la adjudicación de nuevos proyectos.

Área Industrial: La Utilidad Neta alcanzó los US$78,25 millones, con una aumento promedio de 4,7% respecto al mismo período de 2012. Este resultado se produjo por el efecto combinado de 1) un mayor resultado en Enaex, la cual tuvo una Utilidad neta de US$93,91 millones, un 3,3% mayor que el mismo período 2012, a pesar del significativo efecto de disminución de contribución de la venta de bonos de carbono (US$6,51 millones en menor utilidad); 2) un menor resultado en Magotteaux y SK Sabo Chile producto principalmente de mayores cargos de amortización de PPA (Price Purchase Allocation) durante el año 2013 que al cuarto trimestre del 2012 no se registraban valores significativos; y 3) a la pérdida acumulada al 31 de Agosto de 2013 en Sigdopack, la cual alcanzó los US$7,48 millones.

Área Comercial y Automotriz: La Utilidad Neta llegó a US$58,59 millones, con un leve disminución de 2,9% respecto al mismo período de 2012, impulsado por el resultado de SK Inversiones Automotrices, el cual registró un crecimiento de 41,4% con respecto a Diciembre de 2012 explicado principalmente por una mayor demanda de automóviles en Chile, Perú y Colombia. Por su parte, SK Comercial registró una disminución de 40,8% debido principalmente a una baja importante en el resultado del negocio de Distribución y Servicios de Maquinaria, producto que el mercado ha comenzado a evidenciar una contracción en un escenario de incertidumbre de futuras inversiones en Chile. Adicionalmente, en el negocio de arriendo de SK Comercial (SKC Rental) se registró un impacto negativo producto de la paralización de Pascua Lama, en donde se mantenían un importante número de máquinas en arriendo.

Finalmente, cabe destacar la venta de la filial Sigdopack en Septiembre 2013. Esto representa un hito positivo ya que le permite a Sigdo Koppers focalizarse en su foco estratégico, y a su vez desvincularse de una unidad que le reportaba pérdidas operacionales.

2. BALANCE CONSOLIDADO

Balance Clasificado Consolidado	Cifras en MUS$		
	Dic-12	Dic-13	Var.
Activos corrientes			
Caja y Equivalentes al Efectivo	219.869	216.445	-1,6%
Cuentas por Cobrar	644.452	632.191	-1,9%
Inventarios	361.710	344.123	-4,9%
Otros Activos Corrientes	35.593	58.213	63,6%
Total de Activos Corrientes	**1.261.624**	**1.250.972**	**-0,8%**
Activos no corrientes			
Activo Fijo	1.290.754	1.232.756	-4,5%
Otros Activos no Corrientes	1.097.480	1.115.020	1,6%
Total de Activos no Corrientes	**2.388.234**	**2.347.776**	**-1,7%**
Total de Activos	**3.649.858**	**3.598.748**	**-1,4%**
Pasivos corrientes			
Deuda Financiera Corriente	531.251	317.272	-40,3%
Cuentas por Pagar	382.304	370.588	-3,1%
Otros Pasivos Corrientes	188.997	157.226	-16,8%
Pasivos corrientes totales	**1.102.552**	**845.086**	**-23,4%**
Pasivos no corrientes			
Deuda Financiera no Corriente	563.114	756.388	34,3%
Otros Pasivos no Corrientes	401.255	392.279	-2,2%
Total de pasivos no corrientes	**964.369**	**1.148.667**	**19,1%**
Total pasivos	**2.066.921**	**1.993.753**	**-3,5%**
Patrimonio			
Atribuible a la controladora	1.175.640	1.190.431	1,3%
Atribuible a no controladora	407.297	414.564	1,8%
Patrimonio total	**1.582.937**	**1.604.995**	**1,4%**
Total de patrimonio y pasivos	**3.649.858**	**3.598.748**	**-1,4%**

Al 31 de Diciembre de 2013, el Balance Clasificado Consolidado de Sigdo Koppers reporta una Caja de US$216,45 millones (Efectivo y Equivalentes al Efectivo + Otros Activos Financieros Corrientes), lo que representa una disminución de US$3,42 millones con respecto al 31 de diciembre de 2012. Destacan los niveles de Caja de Enaex con US$53,14 millones y de Magotteaux que alcanza US$71,60 millones, los cuales financiarán parte de la inversión en activo fijo que las compañías contemplan para el año 2014. A nivel de la matriz, la Caja alcanza los US$75,46 millones.

Al 31 de Diciembre de 2013, las Cuentas por Cobrar Consolidadas alcanzan los US$632,19 millones, lo que representa una disminución de US$12,26 millones respecto de diciembre 2012. Cabe destacar la disminución positiva en términos de días promedio de Cuentas por Cobrar, las cuales alcanzan los 78 días mientras que al cierre de diciembre de 2012 éstas alcanzaban los 84 días.

Por su parte, al 31 de Diciembre de 2013, el nivel de Inventario Consolidado muestra una disminución de US$17,59 millones respecto a diciembre de 2012. En particular registran un mayor nivel de inventario en SK Comercial en US$26,77 millones, debido a la contracción del negocio de Distribución de Maquinaria, a un menor nivel de inventario en Enaex en US$22,14 millones, y la desconsolidación a los inventarios relacionados a la operación de Sigdopack. Lo anterior lleva a que el número de días promedio del Inventario Consolidado alcance a 54 días a Diciembre de 2013, lo que representa una leve mejoramiento con respecto a los 60 días registrado a diciembre de 2012.

El Activo Fijo Consolidado (Propiedades, Planta y Equipos) al 31 de Diciembre de 2013 alcanzó los US$1.232,76 millones, lo que representa una disminución de US$57,0 millones respecto de diciembre 2012, explicado por el efecto combinado de la incorporación de los activos fijos de SK Comercial por US$23,94 millones y a la desconsolidación del activo fijo de la operación de Sigdopack (US$83,82 millones). En Sigdo Koppers, las filiales con mayor nivel de Activo Fijo son Enaex con US$411,52 millones, Magotteaux con US$264,98 millones, SK Comercial con US$255,69 millones, y Puerto Ventanas con US$209,63 millones.

Con todo lo anterior, el Total de Activos Consolidados de Sigdo Koppers alcanza los US$3.598,75 millones, lo que representa una disminución de US$51,11 millones respecto del cierre del 2012.

En relación a los pasivos, al 31 de Diciembre de 2013, los Pasivos Totales de Sigdo Koppers alcanzan los US$1.993,75 millones, con una disminución de US$73,17 millones respecto de diciembre de 2012. En particular, en los Pasivos Corrientes, las Cuentas por Pagar alcanzan los US$370,59 millones, lo que representa una disminución de US$11,72 millones respecto a diciembre de 2012. El número de días promedio de Cuentas por Pagar alcanza los 58 días, mientras que a diciembre de 2012 alcanzaba los 63 días. Las filiales con un mayor nivel de Cuentas por Pagar son Magotteaux con US$132,92 millones, SK Comercial con US$96,96 millones, Ingeniería y Construcción SK con US$80,72 millones y Enaex con US$43,21 millones.

Los Pasivos Financieros Consolidados alcanzan los US$1.073,66 millones al 31 de Diciembre de 2013, mostrando una disminución de US$20,71 millones respecto a diciembre de 2012. A nivel de la matriz, los Pasivos Financieros alcanzan los US$265,44 millones, que corresponden a los bonos corporativos por UF 5,0 millones, y créditos bancarios por US$33,84, originados al momento de la venta de la filial Sigdopack.

Al 31 de Diciembre de 2013, la razón Deuda Financiera neta sobre EBITDA alcanza 2,10 veces, mientras que la relación entre los Pasivos Corrientes y los Pasivos Totales alcanza un nivel de 0,42 veces, lo que muestra una mejora con respecto a diciembre de 2012. 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.

Finalmente, al 31 de Diciembre de 2013, el Patrimonio Total Consolidado de Sigdo Koppers alcanza los US$1.605,0 millones, lo que representa un incremento de 1,4% respecto a diciembre del año 2012. Esto se explica principalmente por el efecto combinado de un incremento en el Patrimonio atribuible a la controladora

por US$14,79 millones y a un aumento en el Patrimonio atribuible a no controladora por US$7,27 millones respecto a diciembre de 2012.

A continuación se muestran los principales Indicadores de Liquidez al 31 de Diciembre de 2013 y al 31 de diciembre de 2012.

Indicadores de Liquidez	Unidad	Dic-12	Dic-13
Liquidez Corriente (1)	veces	1,14	1,48
Razón Ácida (2)	veces	0,78	1,00
Capital de Trabajo (3)	MUS$	623.858	605.726

(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 1,48 veces y la Razón Ácida a 1,0 veces al 31 de Diciembre de 2013, mostrando mejoras respecto a los niveles al cierre de Diciembre de 2012. 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$11,62 millones con respecto al cierre 2012. Con ello, el número de días promedio de Capital de Trabajo alcanza los 75 días, lo que representa una leve disminución respecto de los 82 días registrados a Diciembre 2012.

A continuación se muestran los principales Indicadores de Endeudamiento al 31 de Diciembre de 2013 y al 31 de diciembre de 2012.

Indicadores de Endeudamiento	Unidad	Dic-12	Dic-13
Razón Endeudamiento (1)	veces	1,31	1,24
Cobertura Gastos Financieros (2)	veces	6,71	6,62
Deuda Financiera neta / EBITDA	veces	2,28	2,10
Leverage Financiero neto (3)	veces	0,55	0,53

(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

A Diciembre 2013, la razón de endeudamiento (leverage) alcanza 1,24 veces, la cual disminuyó levemente con respecto a diciembre de 2012. Por su parte, el leverage financiero neto (covenant bonos corporativos), alcanza 0,53 veces al 31 de Diciembre de 2013, 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-12	Dic-13	Var.
Flujo de la Operación	**332.167**	**334.830**	**0,8%**
Flujo de Inversión	**-275.008**	**-179.203**	**-34,8%**
Capex	-231.178	-199.012	*-13,9%*
Venta de Activo Fijo	3.100	2.775	*-10,5%*
Otros	-46.930	17.034	*-136,3%*
Flujo de Financiamiento	**46.025**	**-150.187**	**-426,3%**
Variación Pasivos Financieros	68.835	-18.685	*-127,1%*
Intereses	-38.818	-46.674	*-63,3%*
Dividendos	-127.186	-109.226	*-176,3%*
Aumento de Capital	143.135	0	*-100,0%*
Otros	59	24.398	
Flujo neto del periodo	**103.184**	**5.440**	**94,7%**
Efecto var en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes	**7.838**	**-8.355**	**-206,6%**
Efectivo y equivalentes al efectivo	**216.529**	**213.614**	**-1,3%**

El **Flujo Operacional** consolidado de Sigdo Koppers alcanza los US$334,83 millones al 31 de Diciembre de 2013, lo que representa una aumento de 0,8% respecto al mismo periodo de 2012. Esta diferencia está principalmente explicada por un incremento del flujo operacional de Puerto Ventanas debido a una mayor transferencia de cargas, y a un incremento del flujo operacional de ICSK producto de mayores proyectos en ejecución. En contrapartida, SK Comercial registro un menor flujo operacional producto de la menor actividad en el negocio de distribución de maquinaria.

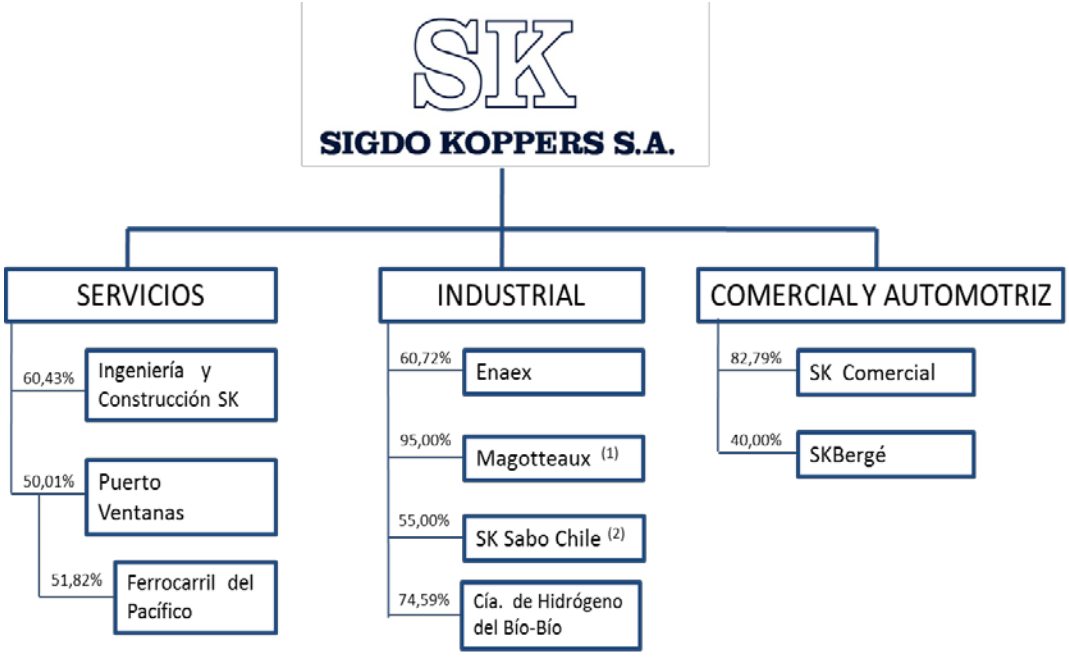
El **Flujo de Inversión** consolidado a Diciembre de 2013 alcanzó un flujo negativo de US$179,20 millones, en el cual destaca la inversión en activo Fijo (Capex) que alcanza los US$199,01 millones. En particular, el Capex de SK Comercial alcanza los US$91,21 millones, producto del crecimiento de la flota de maquinaria de SKC Rental en Chile, Perú, Brasil y Colombia. En Enaex el Capex alcanza los US$28,04 millones, mientras que en Magotteaux alcanza los US$42,05 millones, lo que da cuenta del inicio de la construcción de la nueva planta de bolas de molienda en Tailandia. Finalmente, el Capex de Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers S.A. ascendió a US$22,57 millones, explicado principalmente por una mayor inversión en maquinaria y equipos especiales para el montaje industrial.

Finalmente, al 31 de Diciembre de 2013, el **Flujo de Financiamiento** alcanzó un flujo negativo de US$150,19 millones, mostrando una disminución con respecto al mismo periodo del 2012. Cabe destacar que el flujo de financiamiento registrado al 31 de Diciembre de 2012 tenía incorporado US$124 millones que se obtuvieron durante el mes de enero de 2012 en el aumento de capital que se realizó entre diciembre de 2011 y enero de 2012 por SK. Al 31 de Diciembre de 2013, la variación de pasivos financieros (netos) alcanzó los US$18,69 millones, explicado por el efecto combinado de mayores pasivos financieros en ICSK y SK Comercial, y al pago y la desconsolidación de los pasivos financieros de la operación de Sigdopack. En relación al pago de intereses, se registra un incremento principalmente debido a que a Diciembre de 2013 se han registrado intereses por 12 meses de la última emisión de bonos corporativos realizada en Abril 2012 (serie E), serie que tuvo su primer pago de intereses en Septiembre de 2012.

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.



(1) Con fecha 19 de octubre de 2011, 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.
(2) Con fecha 16 de enero de 2012, Sigdo Koppers S.A. firmó un acuerdo con la empresa española Santa Ana de Bolueta S.A. para materializar y pagar un aumento de capital de US$18,25 millones en Sabo Chile S.A., de tal manera SK alcanzó un 55% de la propiedad.

Nota: Estructura corporativa simplificada al 31 de Diciembre de 2013.

4.1 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.

Al 31 de Diciembre de 2013, ICSK y sus distintas filiales ejecutaron un total de 37,77 millones de horas hombre, lo que representa un crecimiento de +52,20% respecto a Diciembre de 2012, evidenciándose un positivo aumento de la actividad de la compañía. Adicionalmente, el consorcio BSK ejecutó 9,72 millones horas hombres, en donde destaca el proyecto en ejecución OGP1 de Minera Escondida.

Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers	Dic-12 MM$	Dic-13 MM$	Var. %
Ingresos	297.624	396.242	33,1%
EBITDA	14.981	27.913	86,3%
Margen EBITDA	*5,0%*	*7,0%*	
EBITDA Pro-Forma (*)	20.702	33.886	63,7%
Utilidad Neta Controladora	11.741	15.040	28,1%

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

Así, los Ingresos Consolidados de ICSK alcanzaron los MM$396.242 (US$799,99 millones), lo que representa un crecimiento de 33,1% respecto del mismo periodo del año anterior. Esto se explica por un mayor nivel de actividad durante el 2013, principalmente en el área de minería, y producto de una mayor actividad en la filial SSK Montajes en Perú. Las cifras de las obras ejecutadas a través del consorcio BSK son registradas como Utilidad en Empresas Relacionadas.

El EBITDA Consolidado de ICSK registrado al cuarto trimestre 2013 alcanza los $27.913 millones, lo que representa un incremento de un 86,3%. 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, principalmente BSK, alcanzó los $33.886 millones (equivalente a US$68,41 millones). Esto representa un incremento de un 63,7% respecto a Diciembre de 2012, y se explica por el efecto combinado de un mejor desempeño de la operación directa de ICSK. Finalmente, cabe destacar que a Diciembre de 2013 el Margen EBITDA Pro-forma alcanzó un 8,6%.

En relación a las Utilidades en Empresas Relacionadas, al 31 de Diciembre de 2013, se registraron utilidades por $5.973 millones (US$12,01 millones), lo que representa un aumento de 4,4% respecto del mismo periodo del año anterior. Esta Utilidad en Empresa Relacionada está explicada en parte importante por las cifras del consorcio BSK, que se encuentra desarrollando los proyectos de expansión para Minera Escondida (OGP1).

Con todo lo anterior, la Utilidad neta de ICSK al 31 de Diciembre de 2013 alcanzó los MM$15.040, equivalente a US$30,36 millones, lo que representa un aumento de 28,1% en pesos respecto a Diciembre de 2012, y que se explica por el efecto combinado de 1) un mayor resultado operacional directo, una menor utilidad a nivel no operacional, y 3) a un aumento en la línea de interés minoritario, producto principalmente de las operaciones correspondientes al consorcio SK Vial y Vives, en la cual ICSK mantiene sólo el 50% de participación.

En relación a las perspectivas de actividad, a pesar de la comentada potencial disminución de inversiones para los próximos años en Chile, aún se anticipan un importante número de proyectos mineros, industriales y eléctricos tanto en Chile como en Perú, lo que permite proyectar un buen nivel de actividad entre los años

2014 y 2016. En particular, la compañía al 31 de diciembre de 2013 mantiene un backlog de US$710 millones lo que debería ejecutarse mayoritariamente entre el año 2014 y finales del 2015. Cabe destacar que un alto porcentaje de este backlog está relacionado con proyectos mineros y eléctricos tanto en Chile como en Perú.

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

Chile

Empresa	Proyecto	Mandante	Sector
BSK	OGP1	Minera Escondida	Minería
ICSK Individual	Central Termoeléctrica Cochrane	AES Gener / Posco	Energía
BSK	EWS (Escondida Water Supply) - BHP	Minera Escondida	Minería
ICSK Individual	OLAP	Minera Escondida	Minería
ICSK Individual	Sistema Transmisión Cochrane - Encuentro	AES Gener	Energía
SK-VYV	Caserones	Lumina Coppers	Minería
ICSK Individual	Ministro Hales	Codelco	Minería
ICSK Individual	Sistema Transmisión Angostura - Mulchen	Colbun	Energía
SK Logro	Torres de Enfriamiento Central Termoeléctrica Cochrane -	AES Gener	Minería
COMSA	Reparación (Dársena, Molo Chacabuco y Molo Prat)	Asmar Talcahuano	Marítimo
SK SI	Drenajes Sistemas de Agua en Ministro Hales	Codelco	Minería
SK SI	Mantenimiento Integral Centrales Térmicas CTA-CTH	EC-L Suez Energy	Industrial
SK SI	Mantenimiento de Equipos Estáticos	ENAP Bio Bio	Industrial

Perú

Empresa	Proyecto	Mandante	Sector
SSK Montajes	Tailings Pump Station and Pipeline Proyecto Toromocho	Chinalco	Minería
SSK Montajes	Montaje Electromecánico Ampliación Colquijirca	El Brocal	Minería
SSK Montajes	Planta de Óxidos	Volcán	Minería
SSK Montajes	Planta de Cemento	Pacasmayo	Minería

Finalmente, cabe destacar que durante el tercer trimestre del 2013, Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers S.A. fusionó las filiales SK Industrial S.A. y Sigdoscaf S.A., bajo la filial SK Industrial, quedándose ICSK con el 90% de la propiedad de la empresa. El objetivo de la fusión es brindar un mejor servicio y optimizar las operaciones correspondientes a los servicios de mantención que prestan ambas empresas, aprovechando las sinergias que se pueden surgir bajo esta fusión.

4.2 Puerto Ventanas S.A.

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 Consolidado	Dic-12 MUS$	Dic-13 MUS$	Var. %
Ingresos	141.473	149.135	5,4%
EBITDA	40.323	44.786	11,1%
Margen EBITDA	*28,5%*	*30,0%*	
Utilidad Neta Controladora	17.177	21.862	27,3%

PVSA - Tons transferidas	5.458.366	6.116.851	12,1%
Fepasa - M Ton-Km	1.419.800	1.351.448	-4,8%

Puerto Ventanas transfirió 6.116.851 toneladas, mostrando un crecimiento de 12,1% respecto a Diciembre de 2012. Este incremento se explica principalmente por mayores descargas de carbón (+40,9%), transferencias de concentrado de cobre (+19,8%), y Ácidos (+25,6%). El carbón descargado por el Puerto se utiliza principalmente en las centrales termoeléctricas de AES Gener Ventanas I, II, III y IV (Campiche, puesta en marcha).

Puerto Ventanas	Cifras en Toneladas		
	Dic-12	Dic-13	Var.
Carbón	1.761.944	2.482.972	40,9%
Concentrado	1.845.458	2.210.935	19,8%
Ácido	204.407	256.760	25,6%
Granos	363.600	315.843	-13,1%
Clinker	430.034	335.460	-22,0%
Otros	529.568	407.723	-23,0%
Combustibles	323.354	107.158	-66,9%
Total	**5.458.366**	**6.116.851**	**12,1%**

Así, los ingresos valorados del Negocio Portuario alcanzaron los US$59,15 millones, mostrando un crecimiento de 16,8% respecto al mismo período de 2012. 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 2013 de 61,5% en gráneles sólidos.

Por su parte, **Fepasa** transportó un total de 7.315 mil toneladas de carga durante el 2013, lo que representa una leve disminución de 1,4% respecto de Diciembre 2012. Dentro de las cargas movilizadas destacan las cargas del sector forestal, que presentaron una leve disminución de 0,6% en Ton-Km explicado principalmente por la pérdida causada por el atentado que sufrió un tren de celulosa en Collipulli y que en gran parte se compensó con una mayor producción de la planta de Nueva Aldea (Celulosa Arauco). Por su parte, la carga en contenedores disminuyó un 11,4% en Ton-Km respecto al mismo período de 2012, lo que se explica en gran medida por un menor volumen de carga movilizada de bobinas de acero para CAP. Es importante mencionar que durante el mes de marzo se registró un paro nacional portuario lo que afectó directamente las operaciones de Fepasa ya que no se pudo movilizar significativas cargas hacia los distintos puertos que atiende la compañía.

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 Diciembre de 2013, Fepasa acumula un EBITDA de MM$7.389, sufriendo una disminución de 6,5% con respecto al mismo periodo del 2012. Esta disminución tiene directa relación con los negativos efectos producidos por la paralización portuaria durante el mes de marzo de 2013 y el atentado que sufrió un tren de la empresa en Collipulli el mes de mayo de 2013, ya antes mencionados.

Al 31 de Diciembre de 2013, el EBITDA Consolidado de Puerto Ventanas alcanzó los US$44,79 millones, lo que representa un incremento de 11,1% respecto al mismo periodo de 2012. Este aumento se explica principalmente por mayores ingresos en el Negocio Portuario a partir de un mayor volumen de cargas movilizadas tanto en carbón como en concentrado de cobre.

Así, al 31 de Diciembre de 2013, la Utilidad Neta Consolidada de Puerto Ventanas alcanzó los US$21,86 millones, mostrando un aumento de 27,3% respecto al mismo periodo de 2012. Este incremento se explica por un mejor resultado operacional en el Negocio Portuario.

Cabe destacar que a fines de marzo de 2013 comenzó la puesta en marcha de la cuarta central de AES Gener (Campiche), lo que permitió transferir del orden de 650 mil toneladas adicionales durante el año 2013, operación que en régimen debería alcanzar entre 700 y 800 mil toneladas a partir del año 2014.

Destaca también la ampliación de la mina Los Bronces (Anglo American), la que aumentó la producción de concentrado de cobre durante la parte final del último semestre de 2011. Para este proyecto Puerto Ventanas construyó, durante el 2012, una nueva bodega dotada de las últimas tecnologías ambientales para almacenar 60.000 toneladas adicionales de concentrado de cobre en terrenos contiguos a la bodega actual, lo que implicó una inversión cercana a los US$18 millones. Las operaciones de la Mina Los Bronces significarán la transferencia de hasta 900.000 toneladas anuales de concentrado de cobre a través del Puerto.

4.3 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 2013, los Ingresos de Enaex alcanzaron los US$648,48 millones, registrando un crecimiento de 1,1% respecto al mismo periodo de 2012. Esto se explica principalmente por una positiva variación en el mix de ventas físicas, en donde las ventas del área servicios en el mercado nacional aumentaron un 6,7% con respecto al 31 de Diciembre de 2012.

Enaex	Dic-12 MUS$	Dic-13 MUS$	Var. %
Ingresos	641.429	648.482	1,1%
EBITDA	151.152	149.518	-1,1%
Margen EBITDA	*23,6%*	*23,1%*	
Utilidad Neta Controladora	90.907	93.914	3,3%

A nivel de ventas físicas, estas alcanzaron las 839 mil toneladas, registrándose una caída de un 2% respecto del mismo periodo 2012. Esto se compone principalmente producto de un crecimiento de un 0,8% en las ventas totales en el mercado nacional, que fue neutralizado por una disminución de las exportaciones de un 7,3%. La disminución en las exportaciones se explica principalmente por una disminución de ventas físicas a Perú afectadas por la paralización de los puertos de Angamos y Antofagasta a comienzos de año y una mayor oferta de Nitrato de Amonio a nivel internacional.

Enaex Ventas Físicas (Tons)	Dic-12	Dic-13	Var. %
Altos Explosivos	8.578	10.241	19,4%
N.A. Exportación	255.907	236.031	-7,8%
N.A. Nacional	588.591	592.839	0,7%
Total	**853.075**	**839.111**	**-1,6%**
Precio Promedio NH3 (US$/Ton)	**605**	**547**	**-9,6%**

En relación al precio del amoniaco, principal materia prima en la producción de nitrato de amonio, este alcanzó un nivel promedio de US$547 por tonelada al cuarto trimestre de 2013, mostrando un nivel inferior a los US$605 por tonelada registrados durante el mismo periodo de 2012. 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.

El EBITDA Consolidado de Enaex alcanzó los US$149,52 millones a Diciembre de 2013, mostrando una leve disminución de 1,1% respecto al mismo periodo del año 2012. Esto se explica por el efecto combinado de mayores ingresos por ventas, contrarrestado en parte por mayores costos de operación y por un mayor nivel de Gastos de Administración y Ventas. El incremento en los costos de operación se explica principalmente por mantenciones no planificadas que se realizaron en la planta Prillex América, específicamente en una de sus calderas en febrero de 2013. A su vez, el incremento del GAV (+6,8%) se explica por mayores gastos comerciales asociados al aumento en las ventas y posicionamiento de los productos de Enaex en mercados internacionales, además por el desarrollo de estudios asociados a proyectos futuros. Adicionalmente, cabe mencionar el significativo impacto en el EBITDA producto de la disminución de contribución de la venta de bonos de carbono (US$9,46 millones de menor EBITDA). Esto último debido a que a partir del año 2013, luego del vencimiento del protocolo de Kyoto, se evidenció una drástica disminución de los precios de los certificados de reducción (CERs).

Dado lo anterior, el margen EBITDA al 31 de Diciembre de 2013 alcanza un 23,0%, lo que representa una leve disminución con respecto al mismo periodo del 2012. Es importante mencionar que el margen porcentual de Enaex está directamente relacionado al nivel de precios de su principal materia prima (amoníaco).

A nivel No Operacional, al 31 de Diciembre de 2013 se registra una pérdida de US$6,07 millones lo que se compara positivamente respecto de la pérdida de US$6,75 millones registrada a Diciembre de 2012. En particular se aprecian menores Gastos Financieros que son explicados por menor costo de endeudamiento, ya que el promedio de la tasa Libor 180 días al cuarto trimestre 2012 fue de 0,76% comparado con un 0,25% del mismo período 2013. Por otro lado, las Diferencias de Cambio y Resultados por Unidades de Reajuste (neto) registraron un resultado negativo de US$0,14 millones.

Por su parte, la Participación en las Ganancias o Pérdidas de Asociadas registró un resultado negativo de US$2,45 millones explicado por el efecto combinado del resultado de la compañía Britanite en Brasil y los gastos asociados al desarrollo del proyecto petroquímico en Perú.

Con todo lo anterior, al cuarto trimestre de 2013, la Utilidad Neta de Enaex alcanzó los US$93,96 millones, lo que representa un aumento de 4,4% respecto al mismo periodo de 2012. Este mayor resultado se explica por el efecto combinado de un resultado operacional levemente superior al obtenido en Diciembre 2012, junto con una menor pérdida en el resultado no operacional. Cabe destacar el impacto de los menores ingresos por el concepto de venta de bonos de carbono impactando la Utilidad Neta en US$7,57 millones por este efecto.

Finalmente, cabe destacar que el día 7 de mayo de 2013, Enaex ingresó el Estudio de Impacto Ambiental de la ampliación y modernización del Complejo Prillex America, ubicado en Mejillones, en la II región de Chile. El proyecto contempla aumentar la producción total del complejo Prillex América de 840.000 toneladas anuales a 1.200.000. El proyecto, cuya ejecución resolverá el Directorio una vez terminados todos los estudios económicos y de factibilidad, demandaría una inversión de US$300 millones, situando a la empresa a la vanguardia en la aplicación de tecnología sustentable, y a la vez permitirá retirar de operación la unidad operativa más antigua del complejo Prillex América. Con ello, la empresa busca satisfacer la creciente demanda del mercado nacional e internacional por Nitrato de Amonio para uso minero.

4.4 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 Cementera.

A Diciembre de 2013, las ventas físicas alcanzaron las 372.649 toneladas, lo que representa un incremento de un 3,2% respecto a Diciembre 2012. Estas ventas físicas se dividen en 323.163 toneladas de bolas de molienda (alto y bajo cromo y bolas de acero forjado) y 49.485 toneladas a castings (piezas y parte de acero de desgaste), con crecimientos de un 2,6% y un 7,5% respectivamente. Destaca el área de negocio Minería con un 71% de las ventas físicas. Las otras áreas de negocios (Cementos, Agregados, Utilities y Fluidos) representan un 29% de las ventas físicas registradas al cuarto trimestre de 2013. Con ello, las ventas consolidadas de Magotteaux, considerando las ventas de SK Sabo Chile S.A., alcanzaron los US$809,12 millones, registrándose un incremento de 1,9% con respecto al mismo periodo del 2012.

Magotteaux Group [1]	Dic-12 MUS$	Dic-13 MUS$	Var. %
Ingresos	794.339	809.124	1,9%
EBITDA	75.452	80.503	6,7%
Margen EBITDA	*9,5%*	*9,9%*	
Utilidad Neta Controladora	35.540	32.420	-8,8%

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

Magotteaux [1] Ventas físicas (tons)	Dic-12	Dic-13	Var. %
Bolas de Molienda	315.041	323.163	2,6%
Casting	46.036	49.485	7,5%
Total	**361.077**	**372.649**	**3,2%**

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

El EBITDA de Magotteaux, incluyendo las operaciones de SK Sabo, alcanzó los US$80,50 millones lo que representa un aumento de 6,7% respecto de Diciembre 2012. Este resultado es la combinación de un mejor desempeño y márgenes en la línea de negocio de casting y en la línea de bolas de molienda.

Así, la compañía alcanzó al cuarto trimestre 2013 una Utilidad Neta de US$32,42 millones lo que significa una disminución de US$3,12 millones respecto al mismo periodo del año 2012, explicado principalmente por una mayor pérdida no operacional, originada por variaciones de tipo de cambio, y producto de mayores cargos de amortización de PPA (Price Purchase Allocation), que al cuarto trimestre del 2012 no se registraban valores significativos.

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-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 50.000 toneladas anuales de bolas de molienda forjada. Finalmente, Magotteaux tiene una capacidad instalada de 68.500 toneladas de castings, las que fueron recientemente incrementadas producto de una nueva planta en Tailandia que llegarán a las 73.000 al 2015.

Durante este año 2013, Magotteaux comenzó la construcción de una planta de bolas de alto cromo en Tailandia, la cual tendrá una capacidad de 40.000 toneladas. Adicionalmente, SK Sabo se encuentra en la etapa de estudio de una nueva planta de bolas de acero forjado, la cual tendrá una capacidad de 75.000 toneladas.

4.5 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 2013, SK Inversiones Petroquímicas registró ingresos por MUS$4.025 y un EBITDA de MUS$2.632.

Por su parte, al 31 de Diciembre de 2013, la Utilidad Neta de SK Inversiones Petroquímicas alcanzó los MUS$1.669, mostrando un aumento de 21,6% respecto al mismo periodo de 2012.

SK Inversiones Petroquímicas	Dic-12 MUS$	Dic-13 MUS$	Var. %
Ingresos	4.266	4.025	-5,6%
EBITDA	2.876	2.632	-8,5%
Utilidad Neta Controladora	1.373	1.669	21,6%

4.6 SK Comercial S.A.

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, Case IH, Bridgestone, Firestone, Kenworth y DAF, con las que ha mantenido una consistente posición de liderazgo en el mercado de distribución y arriendo de maquinarias en Chile.

SK Comercial	Dic-12 MUS$	Dic-13 MUS$	Var. %
Ingresos	456.111	474.867	4,1%
EBITDA	95.315	87.055	-8,7%
Margen EBITDA	*20,9%*	*18,3%*	
Utilidad Neta Controladora	37.264	21.822	-41,4%

Al 31 de Diciembre de 2013, los Ingresos Consolidados de SK Comercial alcanzaron los US$474,87 millones, mostrando un incremento de 4,1% respecto al mismo periodo de 2012. En el negocio de distribución de maquinarias se alcanzaron ventas de 2.879 unidades, lo que representa una disminución en unidades de un 25,4% respecto de Diciembre 2012. A nivel de ventas valoradas, el negocio de Distribución y Servicios tuvo una disminucion de 5,0%. Esto se explica por un cambio de mix del tipo de maquinaria vendida, habiéndose registrado mayores ventas de equipos de mayor tamaño.

Por su parte el negocio de arriendo de maquinaria registró crecimientos tanto en Chile, Perú, Colombia y Brasil. A Diciembre 2013, la flota consolidada de SKC Rental alcanza las 4.780 unidades con una valorización nominal de US$266,68 millones. Con ello, las ventas valoradas del negocio de arriendo de maquinaria registraron un positivo crecimiento de 9,8% respecto de Diciembre 2012.

Así, el EBITDA Consolidado de SK Comercial alcanzó los US$87,06 millones a Diciembre de 2013, lo que representa un menor resultado de 8,7% respecto al mismo periodo de 2012. Por su parte, el margen EBITDA alcanzó un 18,3%. Este resultado es la combinación de 1) un mejor desempeño del negocio de arriendo de maquinaria (SKC Rental), el cual a pesar de su crecimiento estuvo impactado negativamente producto de la paralización de Pascua Lama, en donde se mantenían un importante número de máquinas en arriendo; y 2) de un menor desempeño en el negocio de Distribución y Servicios de Maquinaria, lo que se explica en parte por costos de reorganización y proyectos de varias de las unidades comerciales, y producto de que el mercado de venta de maquinaria ha comenzado a evidenciar una contracción en un escenario de posibles menores futuras inversiones en Chile.

A nivel No Operacional, se registró una pérdida de US$16,87 millones, lo que representa un incremento de US$0,50 millones respecto a Diciembre de 2012. Esto se explica principalmente por mayores Gastos Financieros por US$2,64 millones, debido a mayores niveles de deuda financiera. En todo caso, SKC mantiene una adecuada relación de endeudamiento con un Deuda Financiera Neta a EBITDA de 2,86 veces.

Así, la Utilidad neta de SK Comercial alcanzó los US$21,82 millones, mostrando una disminución de 41,4% respecto al mismo periodo de 2012. 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, el cual registró un disminucion de 17,9% en el resultado con respecto al mismo periodo del 2012.

Cabe destacar el ingreso de SK Comercial al mercado de arriendo de maquinaria en Colombia a fines del 2012, a través de su filial SKC Rental Colombia, donde se espera expandir el exitoso modelo de negocios que ha llevado a SKC Rental a ser uno de los 3 primeros del mercado de arriendo en Sudamérica.

4.7 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 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 Diciembre de 2013, las ventas consolidadas en unidades de SKBergé continuaron evidenciando el alto dinamismo que ha mostrado la industria automotriz en el mercado regional durante los últimos dos años.

SK Inversiones Automotrices	Dic-12 MM$	Dic-13 MM$	Var. %
Ingresos	0	0	
EBITDA	-56	-45	-19,3%
Utilidad Neta Controladora	14.361	20.026	39,5%

Las unidades vendidas en Chile alcanzaron las 44.258 unidades, lo que representa un importante crecimiento de 21,4% respecto al mismo período de 2012. Entre las marcas comercializadas en Chile destacan los incrementos en las ventas (unidades) de Itala (+39,4%), MG (+28,0%), Ssangyong (+19,5%) y Mitsubishi (+30,3%), marca que además se vio favorecida por las condiciones favorables del yen. En relación a las ventas en el extranjero, éstas alcanzaron las 34.959 unidades, mostrando un incremento de 14,0% respecto a Diciembre de 2012. Dentro de las marcas distribuidas en el extranjero destacan los crecimientos en unidades en Perú de la marca MG (+64,0%), Kia (+16,4%) y Chery (+16,9%).

A Diciembre de 2013, SKIA registra un resultado de MM$20.026 (US$40,43 millones), lo que refleja un importante aumento del 39,5% con respecto al 31 de Diciembre de 2012. Este crecimiento se explica principalmente por un mayor volumen en las ventas de unidades tanto en el mercado chileno como en el peruano; y por condiciones favorables de tipo de cambio.

La Asociación Nacional Automotriz de Chile (ANAC) informó que las ventas de vehículos nuevos al cuarto trimestre del año 2013 alcanzaron las 378.240 unidades, lo que representa un aumento de 12% respecto al mismo período de 2012. Respecto a las proyecciones en el mercado automotriz en los países donde SKBergé participa, se espera que en Chile se comercialicen cerca de 345 mil unidades durante el 2014. 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.