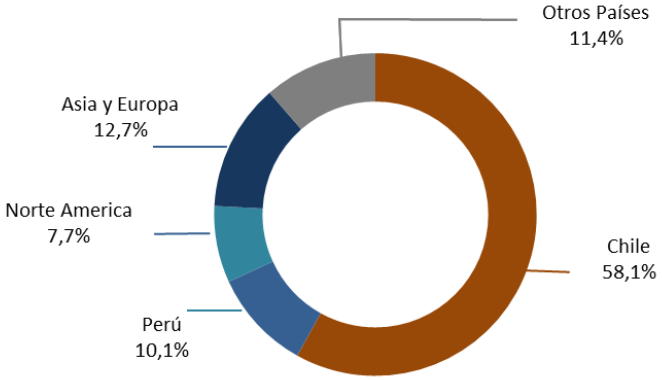
SIGDO KOPPERS S.A.

ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS - SIGDO KOPPERS S.A.

Estado de Resultados por Función Consolidado	Cifras en MUS$		
	Dic-14	Dic-15	Var.
Ingresos Consolidados	2.499.612	2.414.522	-3,4%
EBITDA Consolidado [1]	365.970	378.593	3,4%
% Margen EBITDA	*14,6%*	*15,7%*	
EBITDA Consolidado Pro-Forma [2]	427.441	433.566	1,4%
Ganancia (pérdida)	211.284	203.702	-3,6%
Utilidad Sigdo Koppers	**134.668**	**134.987**	**0,2%**

Principales Indicadores	Dic-14	Dic-15	Var.
Total Activos	3.380.313	3.475.023	2,8%
Patrimonio Total [3]	1.602.489	1.573.746	-1,8%
Deuda Financiera Neta	787.549	875.630	11,2%
Deuda Financiera Neta/ EBITDA	2,15	2,31	
ROE	11,23%	11,36%	
ROCE	9,39%	9,42%	

Detalle de Ingresos Consolidados de Sigdo Koppers por region



Destacados al 31 de diciembre de 2015:

- La Utilidad Neta alcanza los US$134,99 millones, un 0,2% mejor que el cierre del año 2014. Medido en pesos (CLP) se registra un incremento de +15%. Cabe destacar que este aumento se produjo en un contexto de negocios más complejo y a pesar del incremento de tasa corporativa de impuestos en Chile desde un 21% el 2014 a un 22,5% el 2015, lo que significó un impacto negativo de US$3,74 millones aproximadamente.

- Los Ingresos Consolidados de Sigdo Koppers (SK) alcanzan los US$2.414,52 millones, mostrando una disminución de 3,4%, debido principalmente al efecto de tipo de cambio CLP/USD que afectó las filiales que mantienen su contabilidad en pesos (Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers (ICSK), Fepasa y SK Rental (negocio de arriendo de maquinaría)) y a un menor nivel de precios en Magotteaux y Enaex por menores precios de materias primas, que son traspasados en parte a los clientes.

- A diciembre de 2015, el EBITDA Consolidado de SK alcanzó los US$378,59 millones, lo que representa un positivo aumento de 3,4%. Adicionalmente, se registra un significativo aumento de margen EBITDA desde un 14,6% a un 15,7%, lo que da cuenta de esfuerzos de control de costos en varias de las compañías. Destacan los incrementos de EBITDA de Enaex (+17,5%) y Magotteaux (+16,5%), respecto al año 2014.

- Durante el 2015, SK distribuyó dividendos por $36 por acción, que al cierre del año 2015 representa un dividend yield de 4,3%.

- Cabe destacar las adquisiciones de las empresas Davey Bickford y Britanite realizadas por Enaex, con una inversión cercana a los US$190 millones, y la adjudicación a ICSK del contrato de construcción en Chile de la línea de transmisión que interconectará el SIC y el SING por un monto de US$320 millones.

- Al 31 de diciembre de 2015, Sigdo Koppers mantiene una adecuada liquidez con una Caja consolidada de US$245,21 millones, y un conservador nivel de endeudamiento con un ratio Deuda Financiera Neta a EBITDA consolidado de 2,31 veces.

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

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

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

Ingeniería y Construcción SK (ICSK)

- ICSK registró 22,5 millones de Horas Hombre (-17%), dando cuenta de un menor nivel de actividad, particularmente en minería. Con ello, el EBITDA proforma de ICSK registró $36.341 millones, lo que representa una disminución de 9% respecto el año 2014, en línea con la caída de la actividad. En contrapartida, y producto de menores cargos de impuestos, **la Utilidad neta de ICSK alcanzó los $20.555 millones (US$31 millones)**, lo que representa un aumento de 2% respecto el año 2014. **El backlog al 31 de diciembre de 2015 alcanza los US$513** millones lo que representa una disminución de 4,5% en pesos respecto a Sep-15.

Puerto Ventanas (PVSA)

- PVSA transfirió un total de 5,9 millones de toneladas (-0,2%), prácticamente igual a lo alcanzado el año anterior. **El EBITDA Consolidado de Puerto Ventanas alcanzó los US$43,3 millones**, lo que representa una disminución de 7% respecto al cierre de 2014, principalmente por menores rendimientos operacionales en el negocio Ferroviario, y un efecto de tipo de cambio CLP/USD al consolidar los resultados de Fepasa. Así, **la Utilidad Neta Consolidada de Puerto Ventanas alcanzó los US$24,9 millones**, con una leve disminución de 1,5%.

Enaex

- Enaex alcanzó ventas de 937 mil toneladas de explosivos (+8,4%), donde destaca un aumento de 6,0% en las ventas de explosivos en Chile, y la adquisición de Britanite, empresa que aportó ventas de explosivos por 67,7 mil toneladas. Así, el **EBITDA Consolidado de Enaex alcanzó los US$181,1 millones a Dic-15**, mostrando un aumento de 17,5% respecto al año 2014 explicado por el mejor desempeño de Enaex y la consolidación de nuevas filiales. Por su parte, **la Utilidad Neta de Enaex alcanzó los US$104,6** millones, lo que representa una mejora de 5,5% respecto a Dic-14.

Magotteaux

- Magotteaux alcanzó ventas de 371.860 toneladas (-0,7%), de las cuales 321.772 Tons son en bolas de molienda (-1,6%). El **EBITDA de Magotteaux alcanzó los US$80,4 millones a Dic-15**, lo que representa un aumento de 16,5%, explicado por un mayor nivel de ventas en el negocio de Casting, junto con una disminución del gasto de administración y ventas. Así, Magotteaux obtuvo una **Utilidad Neta de US$29,4 millones** lo que significa un aumento de 11,5% respecto el año 2014.

SK Comercial (SKC)

- SKC tuvo ingresos por US$347,4 millones (-9,3%) y su **EBITDA alcanzó los US$50,8 millones,** mostrando una disminución de 18,5% respecto el año 2014. Este menor resultado se explica por el efecto combinado de una mejora en el resultado operacional del área de distribución de maquinarias y camiones, junto con un menor resultado en el negocio de arriendo de maquinaria. **La Utilidad neta de SK Comercial alcanzó US$0,2 millones.**

SKBergé /SK Inver. Automotrices (SKIA)

- SKBergé registró ventas por 71.898 unidades, lo que representa una disminución de un 11,5% respecto a diciembre de 2014. En particular las unidades vendidas en el extranjero alcanzaron las 35.962 unidades, lo que representa una disminución de 9,6% respecto el año 2014. A pesar del menor nivel de ventas, **SKIA registra una Utilidad neta de $18.454 millones (US$28,5 millones)**, lo que representa un aumento de 5,5%. Positivo resultado que se obtiene gracias a la diversificación de marcas y exposición a diferentes tipos de cambios.

1. ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Estado de Resultados por Función Consolidado	Cifras en MUS$			Cifras en MUS$		
	Dic-14	Dic-15	Var.	4Q14	4Q15	Var.
Ingresos ordinarios	2.499.612	2.414.522	-3,4%	595.612	629.780	5,7%
Costo de ventas	-1.952.217	-1.852.640	5,1%	-466.984	-489.224	-4,8%
Ganancia bruta	**547.395**	**561.882**	**2,6%**	**128.628**	**140.556**	**9,3%**
Otros ingresos por función	15.725	14.688	-6,6%	6.321	3.683	-41,7%
Costos de distribución	-87.899	-82.837	5,8%	-19.789	-20.310	-2,6%
Gasto de administración	-223.988	-226.128	-1,0%	-51.457	-54.195	-5,3%
Otros gastos por función	-4.302	-13.355	-210,4%	-992	-6.201	-525,1%
Resultado Operacional	**246.931**	**254.250**	**3,0%**	**62.711**	**63.533**	**1,3%**
EBITDA	**365.970**	**378.593**	**3,4%**	**93.764**	**98.800**	**5,4%**
% Margen EBITDA	*14,6%*	*15,7%*		*15,7%*	*15,7%*	
Ingresos financieros	4.992	5.311	6,4%	1.696	2.016	18,9%
Costos financieros	-52.849	-52.569	0,5%	-13.722	-14.924	-8,8%
Ganancias en participaciones de asociadas	61.471	54.973	-10,6%	17.468	15.192	-13,0%
Diferencias de cambio	-6.362	-13.808	-117,0%	1.419	-1.339	-194,4%
Resultado por unidades de reajuste	1.780	2.198	23,5%	-2.325	-562	75,8%
Otras ganancias (pérdidas)	-116	-882	-660,3%	-184	-2.336	-1169,6%
Ganancias (pérdidas) entre valor libro y valor justo (activos financieros)	7	-		0	0	
Ganancia antes de impuestos	**255.854**	**249.473**	**-2,5%**	**67.063**	**61.580**	**-8,2%**
Gasto por impuestos a las ganancias	-44.570	-45.771	-2,7%	-12.148	-7.940	34,6%
Ganancia (pérdida) - Operaciones contínuas	**211.284**	**203.702**	**-3,6%**	**54.915**	**53.640**	**-2,3%**
Ganancia (pérdida) procedente de operaciones discontinuadas	-	-		0	-	
Ganancia (pérdida)	**211.284**	**203.702**	**-3,6%**	**54.915**	**53.640**	**-2,3%**
Atribuible a la controladora (Sigdo Koppers)	**134.668**	**134.987**	**0,2%**	**36.414**	**36.332**	**-0,2%**
Atribuible a participaciones no controladoras	76.616	68.715	-10,3%	18.501	17.308	-6,4%
Ganancia (pérdida)	**211.284**	**203.702**	**-3,6%**	**54.915**	**53.640**	**-2,3%**
Utilidad Recurrente atribuible a Sigdo Koppers	**134.668**	**134.987**	**0,2%**	**36.414**	**36.332**	**-0,2%**

Análisis del Estado de Resultados

Ingresos Consolidados de Actividades Ordinarias

Ingresos por Áreas de Negocios	Cifras en MUS$			Cifras en MUS$		
	Dic-14	Dic-15	Var.	4Q14	4Q15	Var.
Servicios	**697.170**	**619.850**	**-11,1%**	**134.143**	**174.649**	**30,2%**
Ingeniería y Construcción SK	554.743	488.018	-12,0%	97.553	141.411	45,0%
Puerto Ventanas	142.427	131.832	-7,4%	36.590	33.238	-9,2%
Industrial	**1.426.212**	**1.457.492**	**2,2%**	**365.228**	**368.130**	**0,8%**
Enaex	645.950	761.766	17,9%	175.098	205.163	17,2%
Magotteaux [1]	776.513	692.284	-10,8%	189.224	162.138	-14,3%
SK Inv. Petroquímicas	3.749	3.442	-8,2%	906	829	-8,5%
Comercial y Automotriz	**383.201**	**347.412**	**-9,3%**	**97.314**	**88.685**	**-8,9%**
SK Comercial	383.201	347.412	-9,3%	97.314	88.685	-8,9%
SKIA [2]	-	-	-	-	-	-
Eliminaciones y ajustes [3]	**-6.971**	**-10.232**	46,8%	**-1.073**	**-1.684**	56,9%
Ingresos Consolidados	**2.499.612**	**2.414.522**	**-3,4%**	**595.612**	**629.780**	**5,7%**

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

2015 vs. 2014. Los Ingresos Consolidados alcanzaron los US$2.414,52 millones, lo que representa una disminución de 3,4%. Esta baja se debe en una parte significativa al efecto conversión de CLP/USD de las empresas que llevan su contabilidad en pesos (ICSK, Fepasa y SK Rental) junto con un menor nivel de precios en Magotteaux y Enaex explicado por menores precios de las materias primas, que son traspasados en parte a los clientes.

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

Área Servicios: las ventas llegaron a US$619,85 millones mostrando una disminución de 11,1%, afectadas principalmente un efecto de tipo de cambio por la depreciación del peso chileno respecto al dólar.

- Los ingresos en Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers (ICSK) aumentaron un 0,9% en pesos, a pesar de registrar un menor nivel de horas hombres trabajados (ventas físicas), producto de un diferente mix del tipo de obras que se ejecutaron durante el 2015. Cabe destacar que ICSK durante el año 2015 se adjudicó proyectos por US$450 millones.
- Las ventas de Puerto Ventanas alcanzaron los US$131,83 millones, registrando una disminución de 7,4%, donde la depreciación de un 14,7% del peso chileno frente al dólar afectó negativamente la representación en dólares de los resultados de Fepasa.

Área Industrial: las ventas aumentaron un 2,2%, explicado principalmente por mayores ventas en Enaex.

- Los ingresos de Enaex aumentaron un 17,9% explicado principalmente por la consolidación de Britanite y Davey Bickford a partir de mayo y julio de 2015, respectivamente, y el inicio de nuevos contratos de servicios de fragmentación de roca en Chile. En línea con lo anterior, las ventas físicas registraron un aumento de 8,4% respecto al mismo periodo del año anterior.

- Las ventas de Magotteaux alcanzaron US$692,28 millones, registrando una disminución de un 10,8%, explicado en gran medida por un menor nivel de precios tanto en bolas como en casting producto de menores precios de materias primas, los cuales son traspasados en parte a los clientes.

Área Comercial y Automotriz: SK Comercial obtuvo ingresos por US$347,41 millones registrando una disminución de 9,3% respecto el mismo periodo del año anterior. Los ingresos se vieron afectados por (1) un menor nivel de actividad en el negocio de arriendo de maquinaria en Perú y Brasil operaciones que se han visto afectados por los menores niveles de inversión (2) y por un efecto de tipo de cambio producto de una depreciación de un 14,7% del peso chileno frente al dólar que afecto la consolidación de los resultados de SK Rental Chile ya que sus contratos y estados financieros son en pesos.

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

Los Costos de Ventas muestran una baja de 5,1% respecto al cierre de 2014, en línea con el menor nivel de ventas. Los principales efectos son:

- Efecto positivo del tipo de cambio CLP/USD sobre los costos denominados en pesos de las distintas filiales en Chile.
- Mayor eficiencia operacional de algunas de las compañías, particularmente en Magotteaux.

Por su parte, los Costos de Distribución, Administración y Otros Gastos por función (GAV), alcanzan los US$322,32 millones al 31 de diciembre de 2015, lo que representa una disminución de US$6,13 millones respecto al cierre de 2014 en línea con los menores ingresos de la compañía, y adicionalmente de esfuerzos de control y reducción de costos en varias de las compañías, destacando el caso de Magotteaux.

EBITDA

EBITDA Áreas de Negocios	Cifras en MUS$			Cifras en MUS$		
	Dic-14	Dic-15	Var.	4Q14	4Q15	Var.
Servicios	**86.963**	**72.221**	**-17,0%**	**20.799**	**20.058**	**-3,6%**
Ingeniería y Construcción SK	40.193	28.903	-28,1%	7.675	9.388	22,3%
Puerto Ventanas	46.770	43.318	-7,4%	13.124	10.670	-18,7%
Industrial	**225.585**	**263.548**	**16,8%**	**58.342**	**70.440**	**20,7%**
Enaex	154.126	181.056	17,5%	39.187	48.402	23,5%
Magotteaux [1]	69.009	80.415	16,5%	18.574	21.553	16,0%
SK Inv. Petroquímicas	2.450	2.077	-15,2%	581	485	-16,5%
Comercial y Automotriz	**62.217**	**50.657**	**-18,6%**	**16.127**	**10.492**	**-34,9%**
SK Comercial	62.297	50.760	-18,5%	16.147	10.529	-34,8%
SKIA [2]	-80	-103	28,8%	-20	-37	85,0%
Matriz, eliminaciones y ajustes	**-8.795**	**-7.833**	-10,9%	**-1.505**	**-2.190**	45,5%
EBITDA Consolidado	**365.970**	**378.593**	**3,4%**	**93.764**	**98.800**	**5,4%**
EBITDA Pro-Forma Consolidado [3]	**427.441**	**433.566**	**1,4%**	**111.232**	**113.992**	**2,5%**

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

2015 vs. 2014. El EBITDA Consolidado de Sigdo Koppers alcanzó los US$378,59 millones, lo que representa un incremento de 3,4% respecto al año anterior. Este aumento se debe principalmente a un mayor EBITDA obtenido en Enaex y Magotteaux.

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

Área Servicios: el EBITDA llegó a US$72,22 millones, lo que representa una disminución de 17,0%, explicado por un menor nivel de actividad en ICSK y Fepasa.

- En ICSK el EBITDA Pro-Forma (EBITDA + Utilidad Empresa Relacionadas) donde se incluye la actividad realizada a través de consorcios y coligadas que no se consolidan alcanzó los $36.341 millones (equivalente a US$55,53 millones), representando un disminución de un 9,3% en pesos respecto al cierre de 2014.
- En Puerto Ventanas el EBITDA consolidado alcanzó los US$43,32 millones (-7,4%). Destaca el mejor desempeño operacional en el Negocio Portuario, el cual tuvo un crecimiento de un 2,6% en su EBITDA, respecto al mismo periodo del año 2014.

Área Industrial: el EBITDA alcanzó los US$263,55 millones, mostrando un aumento de 16,8%.

- El EBITDA de Enaex alcanzó los US$181,06 millones, mostrando un aumento de 17,5%, resultado explicado principalmente por mayores ventas físicas en el área de servicio de fragmentación, junto con la consolidación de Britanite y Davey Bickford durante 2015. Estas adquisiciones han aportaron al cierre del año 2015 US$19,91 millones de EBITDA.
- Por su parte, el EBITDA de Magotteaux aumentó un 16,5%, producto de mayores ventas físicas en el negocio de castings, producto de mayor valor agregado, sumado a un menor nivel de Gasto de Administración y Ventas, lo que da cuenta de la

ejecución del plan de eficiencia operacional de la compañía.

Área Comercial y Automotriz:

- SK Comercial registró un EBITDA de US$50,76 millones mostrando una disminución de 18,5%, lo que se explica por el efecto conjunto de una disminución en el EBITDA del negocio de arriendo de maquinaria en Perú, Colombia y Brasil (SK Rental) principalmente afectado por una disminución de actividad que enfrenta la industria en dichos países, junto con la depreciación de un 14,7% del peso chileno frente al dólar, lo que reduce la representación en dólares de los resultados de SK Rental Chile. En contrapartida se evidencia una mejora de US$6,0 millones en el EBITDA del negocio de Distribución y Servicios de Maquinaria de SK Comercial**.**

Ingresos y Costos Financieros

Los Ingresos Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2015 alcanzaron los US$4,55 millones, lo que representa una disminución de US$0,44 millones respecto al mismo periodo de 2014.

Por su parte, los Costos Financieros Consolidados alcanzaron los US$52,57 millones, mostrando un nivel similar al cierre de 2014.

Ganancias de Asociadas y Negocios Conjuntos

Al 31 de diciembre de 2015, la Participación en las Ganancias de Asociadas y Negocios Conjuntos alcanzó los US$54,97 millones, mostrando una disminución de US$6,50 millones respecto al mismo periodo de 2014. Esto se explica principalmente por la depreciación de un 14,7% del peso chileno frente al dólar, lo que reduce la representación en dólares de los resultados de estos negocios, los cuales casi en su totalidad son en pesos (CLP).

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

- El Resultado del consorcio BSK (en ICSK) (+1,7% medido en CLP), el cual se encuentra actualmente en la fase final los proyectos OGP1 y EWS de Minera Escondida.
- El reconocimiento proporcional de la Utilidad Neta de SKBergé por parte de SK Inversiones Automotrices (SKIA) por US$28,20 millones (+5,5% medido en CLP).

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 2015 alcanzaron un resultado negativo neto de US$11,61 millones, lo que representa un menor resultado de US$7,03 millones respecto al cierre de 2014. Este resultado se explica principalmente por un efecto negativo en Diferencias de Cambio y Resultados por Unidades de Reajuste (neto) de Enaex por US$3,23 millones y de Magotteaux por US$2,58 millones.

UTILIDAD NETA

Utilidad Neta Áreas de Negocios	Total Empresas Cifras en MUS$			% SK	Atribuible a controladora Cifras en MUS$		
	Dic-14	Dic-15	Var.	Dic-15	Dic-14	Dic-15	Var.
Servicios	**60.681**	**56.304**	**-7,2%**		**34.515**	**32.144**	**-6,9%**
Ingeniería y Construcción SK	35.398	31.408	-11,3%	60,43%	21.392	18.980	-11,3%
Puerto Ventanas	25.283	24.896	-1,5%	50,01%	13.123	13.164	0,3%
Industrial	**127.169**	**135.420**	**6,5%**		**83.419**	**89.640**	**7,5%**
Enaex	99.149	104.582	5,5%	60,72%	60.204	63.503	5,5%
Magotteaux [1]	26.364	29.396	11,5%	97,75%	21.886	24.943	14,0%
SK Inv. Petroquímicas [2]	1.656	1.442	-12,9%	74,59%	1.329	1.194	-10,2%
Comercial y Automotriz	**36.091**	**28.688**	**-20,5%**		**35.358**	**28.654**	**-19,0%**
SK Comercial	5.144	225	-95,6%	85,77%	4.411	192	-95,6%
SKIA	30.947	28.463	-8,0%	99,99%	30.947	28.462	-8,0%
Utilidad Empresas SK	**223.941**	**220.412**	**-1,6%**		**153.292**	**150.438**	**-1,9%**
Matriz y Ajustes					-18.624	-15.451	
Utilidad Consolidada SK					**134.668**	**134.987**	**0,2%**

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

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

2015 vs. 2014. La Utilidad Neta recurrente asociada a Sigdo Koppers alcanzó los US$134,99 millones, lo que representa un leve aumento respecto al mismo periodo de 2014. Este resultado se debe principalmente a una mayor utilidad en el sector Industrial. Es relevante mencionar que este resultado incorpora una tasa impositiva de primera categoría en Chile de un 22,5%, mayor al 21% en el mismo periodo de 2014, lo cual significó un menor resultado por US$3,74 millones aproximadamente.

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

Área Servicios: La Utilidad Neta de esta área mostró una disminución de 7,2%, alcanzando US$56,30 millones.

- ICSK aumento su Utilidad Neta en pesos en 1,8% (-11,3% en USD), explicado principalmente por un menores cargos de impuestos durante el año 2015.
- Puerto Ventanas tuvo una Utilidad Neta de US$24,90 millones, destacando el aumento de 2,0% en el resultado del negocio portuario que se vio contrarrestado con una disminución del 19,2% en pesos de la Utilidad Neta de Fepasa (-30% en dólares).

Área Industrial: La Utilidad Neta alcanzó los US$135,42 millones, mostrando un aumento de 6,5% respecto al mismo periodo de 2014.

- Enaex obtuvo una Utilidad neta de US$104,58 millones, un 5,5% mayor que el mismo periodo de 2014, explicado principalmente al mejor desempeño operacional de Enaex Chile y a la consolidación de las nuevas filiales Davey Bickford y Britanite.
- Magotteaux mostró un incremento de 11,5% en su Utilidad Neta producto principalmente de un aumento en volúmenes y márgenes en el negocio de Casting, junto con menores gastos administrativos, lo que da cuenta del proceso de reestructuración que se está llevando a cabo en la empresa.

Área Comercial y Automotriz: La Utilidad Neta llegó a US$28,68 millones, mostrando una disminución de 20,5% respecto del cierre de 2014.

- SK Comercial registró una disminución de su utilidad de 95,6% respecto al mismo periodo del año anterior. Resultado explicado por el efecto mixto de una leve recuperación en el mercado de distribución de maquinaria, que se contrarresta con un menor resultado en el negocio de arriendo en Perú, Colombia y Brasil, los cuales se vieron afectados por el escenario de incertidumbre de inversiones que existe en dichos países. Adicionalmente la depreciación de un 14,7% del peso chileno frente al dólar afectó negativamente la representación en dólares de los resultados de SK Rental Chile.
- SK Inversiones Automotrices registró una Utilidad Neta de US$28,46 millones, un 5,5% mayor medida en pesos respecto al cierre de 2014 (-8,0% en USD). Este positivo resultado se logró gracias a la diversificación de marcas representadas por SKBergé y la consecuente exposición a diferentes tipos de cambios.

2. BALANCE CONSOLIDADO

Balance Clasificado Consolidado	Cifras en MUS$		
	Dic-14	Dic-15	Var.
Activos corrientes			
Caja y Equivalentes al Efectivo	237.470	245.206	3,3%
Cuentas por Cobrar	560.715	539.654	-3,8%
Inventarios	310.523	296.416	-4,5%
Otros Activos Corrientes	54.160	50.300	-7,1%
Total de Activos Corrientes	**1.162.868**	**1.131.576**	**-2,7%**
Activos no corrientes			
Activo Fijo	1.181.320	1.161.598	-1,7%
Otros Activos no Corrientes	1.036.125	1.181.849	14,1%
Total de Activos no Corrientes	**2.217.445**	**2.343.447**	**5,7%**
Total de Activos	**3.380.313**	**3.475.023**	**2,8%**
Pasivos corrientes			
Deuda Financiera Corriente	306.441	251.940	-17,8%
Cuentas por Pagar	272.273	283.157	4,0%
Otros Pasivos Corrientes	155.012	167.098	7,8%
Pasivos corrientes totales	**733.726**	**702.195**	**-4,3%**
Pasivos no corrientes			
Deuda Financiera no Corriente	718.578	868.896	20,9%
Otros Pasivos no Corrientes	325.520	330.186	1,4%
Total de pasivos no corrientes	**1.044.098**	**1.199.082**	**14,8%**
Total pasivos	**1.777.824**	**1.901.277**	**6,9%**
Patrimonio			
Atribuible a la controladora	1.198.855	1.188.685	-0,8%
Atribuible a no controladora	403.634	385.061	-4,6%
Patrimonio total	**1.602.489**	**1.573.746**	**-1,8%**
Total de patrimonio y pasivos	**3.380.313**	**3.475.023**	**2,8%**
Indicadores			
Pasivos Financieros Netos	787.549	875.630	
Capital de Trabajo	598.965	552.913	
Dias Capital Trabajo	87	84	
Días de permanencia de Existencias	58	58	
Dias Cuentas por Cobrar	82	82	
Días de Cuentas por Pagar	51	56	

Análisis del Estado de Situación Financiera Consolidado

Las principales variaciones en el Balance Clasificado Consolidado de Sigdo Koppers a diciembre de 2015 respecto al cierre de 2014 son las siguientes:

Activos Consolidados de Sigdo Koppers:
El Total de Activos Consolidados de Sigdo Koppers alcanza los US$3.475,02 millones, lo que representa un aumento de US$94,71 millones respecto del cierre del 2014.

- La Caja consolidada de Sigdo Koppers (Efectivo y Equivalentes al Efectivo + Otros Activos Financieros Corrientes) alcanzó los US$245,21 millones, lo que representa una aumento de US$7,74 millones. Destacan los niveles de Caja de Enaex con US$115,09 millones y de Magotteaux que alcanza US$38,05 millones. A nivel de la matriz, la Caja alcanza los US$80,25 millones.

- Las Cuentas por Cobrar alcanzan los US$539,65 millones, lo que representa una disminución de US$21,06 millones. Con ello el número de días promedio de Cuentas por Cobrar alcanzó los 82 días, mostrando un nivel similar respecto a Diciembre de 2014. Las filiales con un mayor nivel de Cuentas por Cobrar son Ingeniería y Construcción SK con US$185,55 millones, Enaex con US$166,71 millones y Magotteaux con US$85,79 millones.

- El nivel de Inventario Consolidado muestra una disminución de US$14,11 millones respecto a Diciembre de 2014. Esto se produce por el efecto combinado de menores niveles de inventarios en SK Comercial en US$19,66 millones y en Magotteaux en US$15,15 millones, sumado a mayores niveles de inventarios en Enaex por US$20,37 millones, justificado por la consolidación de las recientes adquisiciones. Lo anterior lleva a que el número de días promedio del Inventario Consolidado de Sigdo Koppers alcance a 58 días a diciembre de 2015, manteniéndose en los mismos niveles que el 2014.

- El Activo Fijo Consolidado (Propiedades, Planta y Equipos) alcanzó los US$1.161,60 millones, lo que representa una disminución de US$19,72 millones. En Sigdo Koppers, las filiales con mayor nivel de Activo Fijo son Enaex con US$484,30 millones, Magotteaux con US$248,14 millones, SK Comercial con US$184,42 millones y Puerto Ventanas con US$185,25 millones.

Pasivos y Patrimonio Consolidados:
En relación a los pasivos, al 31 de diciembre de 2015, los Pasivos Totales de Sigdo Koppers alcanzan los US$1.901,28 millones, con un aumento de US$123,45 millones respecto de diciembre de 2014.

- Las Cuentas por Pagar alcanzan los US$283,16 millones, lo que representa un aumento de US$10,88 millones. Con ellos el número de días promedio de Cuentas por Pagar alcanzó los 56 días, mostrando un aumento respecto a diciembre de 2014. Las filiales con un mayor nivel de Cuentas por Pagar son Ingeniería y Construcción SK con US$49,25 millones, Enaex con US$55,30 millones, Magotteaux con US$95,97 millones y SK Comercial con US$69,87 millones.

- Los Pasivos Financieros Consolidados alcanzan los US$1.120,84 millones, mostrando un aumento de US$95,82 millones. Este incremento está asociado principalmente al financiamiento de las adquisiciones de Enaex. A nivel de la matriz, los Pasivos Financieros alcanzan los US$238,52 millones, que corresponden a bonos corporativos por UF 4,6 millones, y créditos bancarios por US$35,0 millones. Para re-denominar a dólares su deuda en UF, la matriz mantiene contratos Cross Currency Swap equivalentes a UF 4,1 millones.

- El Patrimonio Total Consolidado de Sigdo Koppers alcanza los US$1.573,75 millones, lo que representa una disminución de 1,8%. Esto se explica por un efecto de tipo de cambio que afectó las filiales que mantienen su contabilidad en pesos (ICSK, Fepasa y SK Rental) junto con los dividendos provisorios repartidos por Sigdo Koppers S.A.

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

Indicadores de Liquidez	Unidad	Dic-14	Dic-15
Liquidez Corriente (1)	veces	1,58	1,61
Razón Ácida (2)	veces	1,09	1,12
Capital de Trabajo (3)	MUS$	598.965	552.913

(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

Indicadores de Endeudamiento	Unidad	Dic-14	Dic-15
Razón Endeudamiento (1)	veces	1,11	1,21
Cobertura Gastos Financieros (2)	veces	6,96	7,24
Deuda Financiera neta / EBITDA	veces	2,15	2,31
Leverage Financiero neto (3)	veces	0,49	0,56

(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

- El índice de Liquidez Corriente consolidado alcanza a 1,61 veces y la Razón Ácida a 1,12 veces al 31 de diciembre de 2015, mostrando una leve mejora respecto a los niveles al cierre de diciembre de 2014. Estos indicadores reflejan una buena posición de liquidez a nivel consolidado de Sigdo Koppers, lo que se explica en parte por la tenencia de instrumentos financieros de renta fija de corto plazo. En línea con el menor nivel de actividad de algunas compañías, el Capital de Trabajo Consolidado muestra una disminución de US$46,05 millones con respecto al cierre de 2014. Con ello, el número de días promedio de Capital de Trabajo alcanza los 84 días, con una leve mejoría respecto a lo registrado a Diciembre 2014. Cabe destacar que parte de estos indicadores se vieron afectados por la consolidación de las nuevas adquisiciones de Enaex (no se consolidan los flujos desde comienzo de año pero si las partidas de balance) y por lo tanto se normalizarán durante el año 2016.

- Al 31 de diciembre de 2015, la razón Deuda Financiera neta sobre EBITDA alcanza 2,31 veces mostrando un aumento respecto a Diciembre de 2014, producto principalmente del financiamiento de las nuevas adquisiciones de Enaex. Cabe destacar que los indicadores de endeudamiento de Sigdo Koppers muestran en su conjunto una adecuada y conservadora posición financiera, con una apropiada holgura para cumplir con sus obligaciones de corto y largo plazo.

- Al 31 de diciembre de 2015, la razón de endeudamiento (leverage) alcanza 1,21 veces, mostrando un leve aumento respecto a diciembre de 2014. Por su parte, el leverage financiero neto (covenant bonos corporativos), alcanza 0,56 veces al 31 de diciembre de 2015, lo que refleja una adecuada holgura respecto del covenant establecido en 1,2 veces.

3. FLUJO DE EFECTIVO CONSOLIDADO

Flujo de Efectivo Consolidado	Cifras en MUS$		
	Dic-14	Dic-15	Var.
Flujo de la Operación	**316.956**	**372.951**	**17,7%**
Flujo de Inversión	**-140.260**	**-323.433**	**130,6%**
Capex	-138.896	-130.359	*-6,1%*
Venta de Activo Fijo	5.445	2.678	*-50,8%*
Otros	-6.809	-195.752	*2774,9%*
Flujo de Financiamiento	**-146.376**	**-36.466**	**-75,1%**
Variación Pasivos Financieros y Bonos Corporativos	985	132.763	*13378%*
Intereses	-38.957	-37.955	*-2,6%*
Dividendos	-113.882	-108.322	*-4,9%*
Aumento de Capital	3.378	229	*-93,2%*
Otros	2.100	-23.181	*-1203,9%*
Flujo neto del periodo	**30.320**	**13.052**	**57,0%**
Efecto var en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes	**-10.479**	**-8.734**	**-16,7%**
Efectivo y equivalentes al efectivo	**235.238**	**239.556**	**1,8%**

El **Flujo Operacional** consolidado de Sigdo Koppers alcanza los US$372,95 millones al 31 de diciembre de 2015, lo que representa un aumento de 17,7% respecto al cierre de 2014. Destacan el flujo operacional de Enaex y SK Comercial que alcanzan los US$170,77 millones y US$78,63 millones respectivamente.

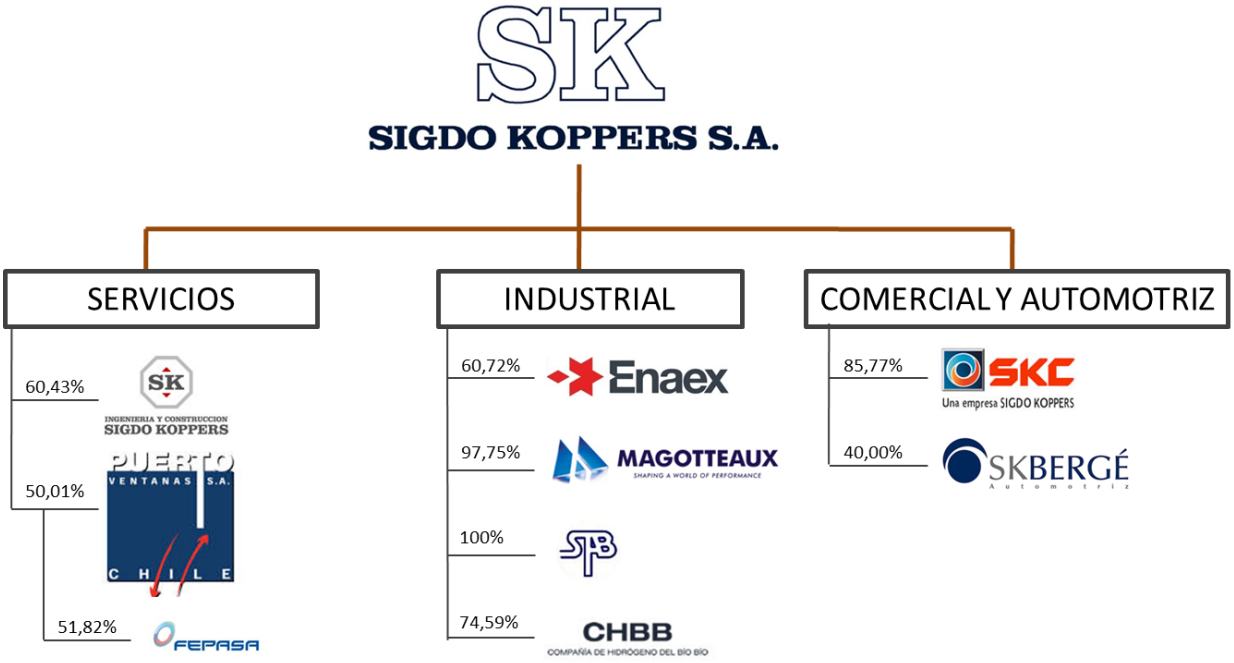
El **Flujo de Inversión** consolidado a diciembre de 2015 alcanzó un flujo negativo de US$323,43 millones, en el cual destacan la inversión en activo Fijo (Capex) que alcanza los US$130,36 millones y las adquisiciones realizadas por Enaex durante el año 2015. Las inversiones se desglosan en US$85,0 millones por la adquisición de Britanite, US$108,12 millones por la adquisición de Davey Bickford y US$10,8 millones por la inversión realizada en Bradken. Por su parte, el Capex de Enaex alcanza los US$46,19 millones, lo que da cuenta de la construcción de la nueva planta de emulsiones encartuchadas Rio Loa en Calama y de mayores inversiones por el crecimiento del negocio de servicios de fragmentación. En Magotteaux el Capex alcanza los US$31,39 millones, explicado por inversiones para la puesta en marcha de la nueva planta de bolas de molienda en Tailandia e inversiones para lograr una mayor eficiencia operacional de sus distintas plantas. Por su parte, el Capex de SK Comercial alcanzó los US$22,55 millones, cabe mencionar que al incorporar las ventas de maquinaria usada del negocio de arriendo (efecto incorporado en el flujo operacional), el Capex neto de SKC muestra una desinversión por US$13,56 millones (menor flota de SK Rental).

Finalmente, al 31 de diciembre de 2015, el **Flujo de Financiamiento** alcanzó un flujo negativo de US$36,47 millones. En particular, la variación de pasivos financieros (netos) incluyendo los bonos corporativos alcanzó los US$132,76 millones, explicado por el efecto combinado de un aumento de US$60,84 millones en los pasivos financieros de Enaex y del pago de pasivos financieros de SK Comercial por US$45,65 millones. Además en esta misma línea, Enaex realizó su primera colocación de bonos en el mercado local, por un monto total de UF 2,5 millones. El objetivo de esta operación es el refinanciamiento de pasivos de la compañía asociados a las adquisiciones realizadas durante el 2015.

4. RESULTADOS POR EMPRESA

Descripción del Grupo Sigdo Koppers

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



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

4.1 Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers S.A.

Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers	Dic-14 MM$	Dic-15 MM$	Var. %	4Q14 MM$	4Q15 MM$	Var. %
Ingresos	316.509	319.373	0,9%	59.938	97.587	62,8%
EBITDA	22.932	18.915	-17,5%	4.684	6.428	37,2%
Margen EBITDA	*7,2%*	*5,9%*		*7,8%*	*6,6%*	
EBITDA Pro-Forma (*)	40.064	36.341	-9,3%	8.312	12.490	50,3%
Mg EBITDA Pro-Forma	*12,7%*	*11,4%*		*13,9%*	*12,8%*	
Utilidad Neta Controladora	20.196	20.555	1,8%	2.787	7.095	154,6%

	Horas (Miles)	Horas (Miles)	Var.	Horas (Miles)	Horas (Miles)	Var.
Total Horas Hombre ejecutadas	27.166	22.458	-17,3%	4.240	4.753	12,1%

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

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

- Al 31 de diciembre de 2015, ICSK y los consorcios en los que participa ejecutaron un total de **22.458 millones de horas hombre**, lo que representa una disminución de 17,3% respecto del cierre de 2014. Destacan la construcción del proyecto de líneas de transmisión Mejillones-Cardones de ECL (GDF Suez), la central Termoeléctrica Cochrane que se realiza en conjunto con Posco y el proyecto de expansión OGP1 junto con la planta desalinizadora de Minera Escondida que se están realizando a través del consorcio BSK.

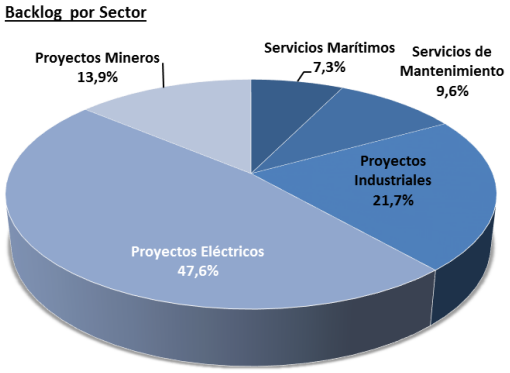
- Los Ingresos Consolidados de ICSK alcanzaron los MM$319,37 (US$488,02 millones), lo que representa un leve aumento de 0,9% respecto al año anterior. Esto se explica principalmente por qué a pesar de evidenciar un menor nivel de actividad se están ejecutando una mayor cantidad de proyectos en forma directa.

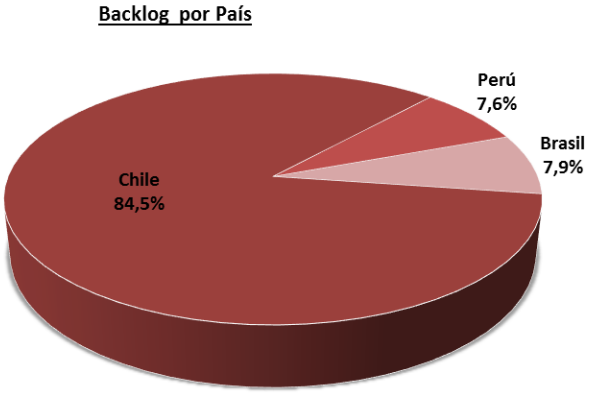
- El EBITDA Consolidado de ICSK registrado al cierre de 2015 alcanza los $18.915 millones (US$28,90 millones), lo que representa una disminución de 17,5%. Por su parte, el EBITDA Pro-Forma de ICSK, el cual incorpora la utilidad empresa relacionas de aquellos consorcios y coligadas que no se consolidan, disminuyó un 9,3% respecto al cierre de 2014, lo que está en línea con el menor nivel de actividad. Finalmente, cabe destacar que a diciembre de 2015 **el Margen EBITDA Pro-forma alcanzó un 11,4%.**

- La Utilidad neta de ICSK al 31 de diciembre de 2015 alcanzó un positivo resultado de $20.555 millones (US$31,41 millones), lo que representa un aumento de 1,8% en pesos respecto al cierre de 2014. Esto se produce por el efecto combinado de leves menores resultados asociados al menor nivel de actividad y menores cargos de impuestos durante el año 2015.

- En relación a las perspectivas de actividad, se registra un menor nivel de inversiones en Chile, sin embargo en los últimos meses se ha visto un incremento de proyectos eléctricos e industriales tanto en Chile como en Perú. Adicionalmente, ICSK tomó la decisión de abordar el mercado de líneas de transmisión en Brasil y se encuentra ad portas de comenzar un primer proyecto. En particular, **al 31 de diciembre de 2015 ICSK mantiene un backlog de US$513 millones** lo que debería ejecutarse

mayoritariamente entre los años 2016 y finales del 2018. Esta cifra representa un disminución respecto del backlog a septiembre-15, lo que se explica por la ejecución de proyectos por US$70,01 millones, la adjudicación de nuevos proyectos por US$41,12 millones y por una depreciación del peso frente al dólar de un 1,6% entre septiembre y diciembre efecto representa US$3,15 millones de menor backlog representado en dólares. Cabe destacar que a comienzos de Abril de 2015, ECL adjudicó a ICSK la construcción de la línea de interconexión de los sistemas eléctricos SIC y SING, siendo éste el proyecto más grande que habrá ejecutado en toda su trayectoria. Esta línea de transmisión tendrá una extensión aproximada de 600 kilómetros e interconectará unidades de generación de la Central Mejillones de E-CL, con el sector denominado Cardones.





4.2 Puerto Ventanas S.A.

Puerto Ventanas Consolidado	Dic-14 MUS$	Dic-15 MUS$	Var. %	4Q14 MUS$	4Q15 MUS$	Var. %
Ingresos	142.427	131.832	-7,4%	36.590	33.238	-9,2%
EBITDA	46.770	43.318	-7,4%	13.124	10.670	-18,7%
Margen EBITDA	*32,8%*	*32,9%*		*35,9%*	*32,1%*	
Utilidad Neta Controladora	25.282	24.896	-1,5%	7.310	6.127	-16,2%
PVSA - Tons transferidas	5.937.708	5.928.225	-0,2%	1.418.520	1.477.672	4,2%
Fepasa - MTon-Km	1.256.435	1.212.401	-3,5%	330.670	305.042	-7,8%

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

Puerto Ventanas durante el año 2015 transfirió 5.928.225 toneladas, mostrando una leve disminución de 0,2% respecto al cierre de 2014. Esto se explica principalmente por menores transferencias de concentrado de cobre (-5,3%), explicado por menores envíos desde Anglo American producto de paradas de planta y mantenciones durante el primer semestre. En contrapartida, el carbón descargado por el Puerto alcanzó las 2.649.252 toneladas (+5,9%), el cual se utiliza principalmente en las centrales termoeléctricas de AES Gener Ventanas I, II, III y IV.

Puerto Ventanas	Cifras en Toneladas		
	Dic-14	Dic-15	Var.
Carbón	2.501.877	2.649.252	5,9%
Concentrado	2.087.951	1.977.725	-5,3%
Ácido	312.393	281.812	-9,8%
Granos	332.059	262.489	-21,0%
Clinker	374.920	468.662	25,0%
Otros (Petcoke+Asfalto)	146.865	179.839	22,5%
Carga General	138.400	95.397	-31,1%
Combustibles	43.243	13.048	-69,8%
Total	**5.937.708**	**5.928.225**	**-0,2%**

- Los ingresos valorados del Negocio Portuario alcanzaron los US$61,87 millones, nivel levemente superior al obtenido el año 2014. Puerto Ventanas mantiene una posición de liderazgo en la transferencia de gráneles en la zona central de Chile, con una participación de mercado a diciembre de 2015 de 61,1% en gráneles sólidos.

Por su parte, **Fepasa** transportó un total de 1.212,40 millones de toneladas-Km de carga al cierre de 2015, lo que representa una disminución de 3,5% respecto de diciembre 2014.

Fepasa	Cifras en Miles Ton-Km		
	Dic-14	Dic-15	Var.
Forestal	668.813	651.549	-2,6%
Minería	257.010	255.919	-0,4%
Residuos sólidos	97.908	94.242	-3,7%
Graneles	88.759	82.800	-6,7%
Industrial	80.098	66.065	-17,5%
Contenedores	63.846	61.825	-3,2%
Total	**1.256.435**	**1.212.401**	**-3,5%**

- Las cargas mineras se mantuvieron en niveles similares respecto al año 2014. En contrapartida, el transporte de carga forestal, disminuyó un 2,6% lo que se explica por una menor producción de celulosa. Así también carga a gráneles y carga industrial disminuyeron un 6,7% y un 17,5% respectivamente, lo que se explica por una disminución de la demanda por transporte de alimento para peces y a un menor transporte de residuos domiciliarios.

- Al 31 de diciembre de 2015, **el EBITDA Consolidado de Puerto Ventanas alcanzó los US$43,32 millones**, lo que representa una disminución de 7,4% respecto al mismo periodo de 2014. Destaca el mejor

desempeño operacional en el Negocio Portuario, el cual tuvo un crecimiento de un 2,6% en su EBITDA, respecto al cierre del año 2014.

- Por su parte, Fepasa acumuló un EBITDA de MM$5.942 (US$9,08 millones), lo que representa una disminución de 21,3% con respecto al mismo periodo de 2014, en línea con el menor nivel de cargas trasportado.

- Así, al 31 de diciembre de 2015, **la Utilidad Neta Consolidada de Puerto Ventanas alcanzó los US$24,90 millones**, mostrando una leve disminución de 1,5% respecto al mismo periodo de 2014. Esta disminución se explica mayoritariamente por un menor resultado operacional en el negocio de Fepasa, como también por el efecto de tipo de cambio CLP/USD al momento de consolidar los estados financieros de Fepasa.

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

- Inicio del proyecto "sitio 3", el cual consiste en el montaje de un nuevo sistema de transferencia de concentrado de cobre que estará compuesto por correas transportadoras encapsuladas, torres de transferencia selladas y la incorporación de un cargador viajero de naves que permite el carguío del buque sin necesidad de que este cambie de posición.

- Construcción de una nueva bodega para graneles, principalmente concentrado de cobre, de 46.000 Tons. Esta bodega contará con sistemas de recepción a través de correas transportadoras mecanizadas que permitirán la recepción bimodal para trenes y camiones. Contará con sistema de captación de polvo y presión negativa.

- Fepasa suscribió un contrato con Anglo American, para realizar el transporte ferroviario del concentrado de cobre desde la planta Las Tórtolas (Los Andes) hacia Puerto Ventanas. Se espera que este contrato entre en operación a comienzo de 2017 y represente cerca de un 13% del volumen transportado actualmente.

4.3 Enaex S.A.

Enaex	Dic-14 MUS$	Dic-15 MUS$	Var. %	4Q14 MUS$	4Q15 MUS$	Var. %
Ingresos	645.950	761.766	17,9%	175.098	205.163	17,2%
EBITDA	154.126	181.056	17,5%	39.187	48.402	23,5%
Margen EBITDA	*23,9%*	*23,8%*		*22,4%*	*23,6%*	
Utilidad Neta Controladora	99.148	104.582	5,5%	25.045	26.366	5,3%

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

Durante el año 2015, Enaex tomó control del 100% de Britanite, empresa líder en los servicios de fragmentación de roca en Brasil. Adicionalmente, adquirió la empresa Davey Bickford (DB), la cual se concentra en la fabricación de detonadores y sistemas de voladuras electrónicos. DB posee su planta productiva en Francia y tiene operaciones comerciales en los principales mercados mineros del mundo (Latam, Norte America, Australasia y Europa.

- A nivel de ventas físicas, estas alcanzaron las 937,23 mil toneladas, registrándose un aumento de un 8,4% respecto del mismo periodo de 2014. Este incremento se explica por un aumento en la demanda de N.A. en Chile por el inicio de operaciones de Enaex en faena Collahuasi y por la consolidación de Britanite. Por su parte el negocio de servicio de voladura en Chile incrementó sus ventas físicas en un 19,3% respecto de diciembre de 2014.

- En línea con el aumento en ventas físicas, a diciembre de 2015, los Ingresos de Enaex alcanzaron los US$761,77 millones, registrando un aumento de 17,9% respecto al mismo periodo de 2014. Cabe destacar que estas cifras están influenciadas positivamente por la consolidación de Britanite y Davey Bickford a partir de mayo y julio de 2015, respectivamente. Estas adquisiciones aportaron US$78,10 millones y US$51,34 millones de ingresos, respectivamente.

Enaex	Cifras en Toneladas		
	Dic-14	Dic-15	%
Altos Explosivos	8.551	8.266	-3,3%
N.A. Exportación	248.574	217.040	-12,7%
N.A. Nacional	607.528	644.263	6,0%
Britanite	-	67.660	
Total	**864.652**	**937.229**	**8,4%**
Precio Promedio NH3 (US$/Ton)	549	458	-16,6%

- Cabe destacar que al 31 de diciembre de 2015, la producción de cobre en Chile alcanzó los 5,74 millones de toneladas, lo que representa un aumento de un 0,3% respecto del mismo periodo de 2014. Por su parte, Perú alcanzó una producción de 1,70 millones de toneladas mostrando un aumento de un 23,3% respecto del cierre de 2014.

- Al cierre de 2015, el resultado operacional alcanzó los US$149,03 millones, un 14,4% mayor al año anterior.

- **El EBITDA Consolidado de Enaex alcanzó los US$181,06 millones a diciembre de 2015**, mostrando un aumento de 17,5% respecto al año mismo periodo de 2014. Las adquisiciones Britanite y Davey Bickford aportaron US$19,91 millones de EBITDA.

- A nivel No Operacional, al 31 de diciembre de 2015 se registra una pérdida de US$11,20 millones

mostrando un menor resultado respecto al registrado al cierre de 2014. En particular se aprecian mayores Gastos Financieros que son explicados por el mayor nivel de deuda mostrado por la compañía para financiar sus recientes adquisiciones. Además, las Diferencias de Cambio y Resultados por Unidades de Reajuste (neto) registraron un resultado negativo de US$3,23 millones.

- Con todo lo anterior, al 31 de diciembre de 2015, **la Utilidad Neta de Enaex alcanzó los US$104,58** millones, lo que representa un aumento de 5,5% respecto al mismo periodo de 2014.

En relación a las inversiones de largo plazo, cabe destacar los proyectos de expansión que Enaex llevó a cabo durante el año 2015:

- Adquisición del 95% del grupo francés Davey Bickford, en Euro$95,6 millones.

- Adquisición del 66,7% de las acciones de la empresa brasileña IBQ (Britanite), con lo cual Enaex tomó control del 100% de sus acciones. Esto implicó una inversión de aproximadamente US$85 millones.

- Construcción y puesta en marcha de una **nueva planta de emulsiones encartuchadas** en la comuna de Rio Loa, la cual tendrá una capacidad de 14.400 Tons/año.

- Finalmente, en relación al financiamiento de Enaex, el 22 de octubre de 2015 Enaex S.A. realizo su primera **colocación de bonos en el mercado local, por un monto total de UF 2,5 millones**. El objetivo de esta operación es el refinanciamiento de pasivos de la compañía asociados a las adquisiciones realizadas durante el 2015.

4.4 Magotteaux Group S.A.

Magotteaux Group [1]	Dic-14 MUS$	Dic-15 MUS$	Var. %	4Q14 MUS$	4Q15 MUS$	Var. %
Ingresos	776.513	692.284	-10,8%	189.224	162.138	-14,3%
EBITDA	69.009	80.415	16,5%	18.574	21.553	16,0%
Margen EBITDA	*8,9%*	*11,6%*		*9,8%*	*13,3%*	
Utilidad Neta Controladora	26.364	29.396	11,5%	7.246	7.786	7,5%

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

Magotteaux Group [1] Ventas físicas (tons)	Dic-14	Dic-15	Var. %
Bolas de Molienda	326.867	321.722	-1,6%
Casting	47.717	50.138	5,1%
Total	**374.585**	**371.860**	**-0,7%**

- Al cierre de 2015, las ventas físicas alcanzaron las 371.860 toneladas, lo que representa una disminución de un 0,7% respecto a diciembre 2014. Estas ventas físicas se dividen en 321.722 toneladas de bolas de molienda (alto y bajo cromo y bolas de acero forjado) y 50.138 toneladas a castings (piezas y partes de acero de desgaste), lo que representa un disminución de 1,6% y un crecimiento de 5,1% respectivamente.

- A diciembre de 2015, los Ingresos consolidados de Magotteaux, alcanzaron los US$692,28 millones, registrándose una disminución de 10,8% respecto del mismo periodo de 2014. Esta disminución se ve explicada principalmente por un menor nivel de precio de las materias primas que son traspasados en parte a los clientes.

- El EBITDA de Magotteaux, alcanzó los US$80,42 millones, lo que representa una aumento de 16,5% respecto del cierre de 2014. Este resultado se explica por un efecto combinado de (1) un mejor mix de productos y mayores márgenes en el negocio de casting en la industria minera y de agregados; y (2) mayor eficiencia operacional y una disminución de 12,1% del gasto de administración y ventas respecto al año anterior.

- Así, la compañía alcanzó al 31 de diciembre de 2015 una Utilidad Neta de US$29,40 millones lo que significa un positivo aumento de 11,5% respecto del año 2014.

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

- A finales de 2015, la nueva planta de bolas de alto cromo en Tailandia, de 50.000 toneladas, aún se encuentra en una fase de ramp up y se espera alcance su capacidad total en un plazo de 2 años.

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

4.5 SK Inversiones Petroquímicas S.A.

SK Inversiones Petroquímicas	Dic-14 MUS$	Dic-15 MUS$	Var. %	4Q14 MUS$	4Q15 MUS$	Var. %
Ingresos	3.749	3.442	-8,2%	906	829	-8,5%
EBITDA	2.450	2.077	-15,2%	581	485	-16,5%
Utilidad Neta Controladora	1.655	1.442	-12,9%	398	327	-17,9%

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 2015, SK Inversiones Petroquímicas registró ingresos por MUS$3.442 y un EBITDA de MUS$2.077.

- Por su parte, al 31 de diciembre de 2015, la Utilidad Neta de SK Inversiones Petroquímicas alcanzó los MUS$1.442, mostrando menores niveles al mismo periodo de 2014.

- Durante el año 2015, CHBB terminó de pagar el crédito que mantenía con Societe Generale, por lo que la esta compañía no mantiene pasivos financieros.

4.6 SK Comercial S.A.

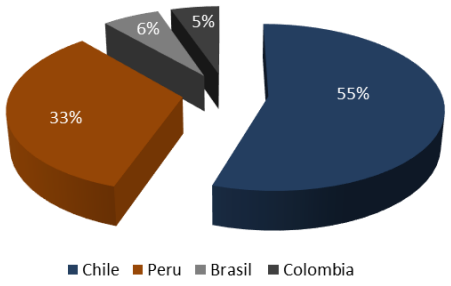
SK Comercial	Dic-14 MUS$	Dic-15 MUS$	Var. %	4Q14 MUS$	4Q15 MUS$	Var. %
Ingresos	383.201	347.412	-9,3%	97.314	88.685	-8,9%
EBITDA	62.297	50.760	-18,5%	16.147	10.529	-34,8%
Margen EBITDA	*16,3%*	*14,6%*		*16,6%*	*11,9%*	
Utilidad Neta Controladora	5.143	225	-95,6%	2.520	-798	-131,7%

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

- El negocio de distribución de maquinarias alcanzó ventas de 2.125 unidades, lo que representa una disminución de 1,6% respecto de diciembre de 2014. A nivel de ventas valoradas, el negocio de Distribución y Servicios tuvo una disminución de 1,5% afectado principalmente por los menores niveles de inversión mostrados por la economía chilena y peruana en el último tiempo.

- Cabe mencionar que el mercado de venta de maquinaria ha evidenciado una contracción importante en un escenario de menores inversiones en Chile. A pesar de lo anterior, durante el 2015 el mercado de camiones en Chile muestra una leve recuperación de 0,9% respecto a dic-14, pero respecto a dic-13 aún se muestra una disminución de 13,1%, de acuerdo a lo publicado por ANAC.

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



- A diciembre 2015, la flota consolidada de SK Rental alcanza las 4.565 unidades con una valorización nominal de US$216,18 millones. Con ello, las ventas valoradas del negocio de arriendo de maquinaria registraron una disminucion de 15,1% en dólares respecto de diciembre 2014 explicado en parte por la depreciación del peso chileno (la operación de SK Rental Chile es en pesos chilenos) y a una contracción de la actividad en los mercados donde opera la empresa, en línea con el ambiente de menores inversiones.

- El EBITDA Consolidado de SK Comercial alcanzó los US$50,76 millones a diciembre de 2015, lo que representa un menor resultado de 18,5% respecto al mismo periodo de 2014. Por su parte, el margen EBITDA alcanzó un 14,6%. Este resultado es la combinación de: (1) una leve recuperacion del negocio de distribucion de maquinaria en Chile; (2) un menor desempeño del negocio de arriendo de maquinaria en Perú, Colombia y Brasil (SK Rental), mercados que estuvieron impactados por las menores expectativas de inversion; y (3) impacto negativo en los resultados de SKRental Chile en dólares producto de la depreciacion del peso.

- Así, la Utilidad neta de SK Comercial alcanzó los US$0,23 millones, mostrando una disminución de 95,6% respecto al mismo periodo de 2014. Esto se explica por el efecto combinado de un resultado negativo en el negocio de Distribución de maquinarias, junto con un menor desempeño del área de arriendo de maquinaria, particularmente en Perú, Colombia y Brasil.

4.7 SK Inversiones Automotrices S.A.

SK Inversiones Automotrices	Dic-14 MM$	Dic-15 MM$	Var. %	4Q14 MM$	4Q15 MM$	Var. %
Utilidad Neta Controladora	17.657	18.627	5,5%	6.437	4.728	-26,6%

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, Volvo y recientemente incorporó Peugeot. 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 2015, SK Bergé registró ventas por 71.898 unidades, lo que representa una disminución de un 11,5% respecto al cierre de 2014. En particular las unidades vendidas en Chile alcanzaron las 35.936 unidades, lo que representa una disminución de 13,3% respecto al mismo periodo de 2014, mostrando un mejor desempeño respecto de la caída del mercado que evidenció una disminución de 17%. Entre las marcas comercializadas en Chile destaca el incremento en las ventas (unidades) de Infiniti (+21%) y Mitsubishi (+2%). En relación a las ventas en el extranjero, éstas alcanzaron las 35.932 unidades, mostrando una disminución de 9,6% respecto al cierre de 2014. Dentro de las marcas distribuidas en el extranjero destacan los crecimientos en unidades de la marca Fiat (+7,7%) en Perú, de la marca Kia (+42,8%) en Argentina y de la marca Volvo (+23,3%) en Colombia.

- A pesar de menores ventas, en línea con la contracción de los mercados automotrices donde SKBergé está presente, gracias a la diversificación de marcas y exposición a diferentes tipos de cambios, SKIA registró un resultado de $18.627 millones (US$28,46 millones), lo que refleja un aumento en pesos (CLP) de 5,5% respecto al 31 de diciembre de 2014.

- La Asociación Nacional Automotriz de Chile (ANAC) informó que se espera que en Chile se comercialicen cerca de 230 a 240 mil unidades durante el 2016 (-22%). 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 destaca Peugeot 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 de los países donde Ingeniería y Construcción Sigdo Koppers (ICSK) participa (Chile y Perú). Este tipo de proyectos son fuente importante de ingresos para 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 ciertos momentos de alta actividad podría existir 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.